

Prezentarea, discutarea si aprobarea Programului de activitate pentru anul 2012, a Bugetului de venituri si cheltuieli pentru anul 2012 si a Declaratiei de politici investitionale 2011-2013 actualizata.

I. PROGRAM DE ACTIVITATE - 2012

A. PREMISE MACROECONOMICE

A.1. RETROSPECTIVA 2011

Privind retrospectiv, anul 2011 a fost un an marcat de turbulente pe pietele financiare. Caracteristicile principale care au marcat evolutia pietelor pe parcursul anului trecut au fost:

- destabilizarea pietei titlurilor de stat europene datorita agravarii crizei datoriilor suverane prin contagiune;
- piata americana a fost tensionata de amenintarea deficitului bugetar care a fortat Congresul sa adopte, in extremis, ridicarea plafonului de indatorare acceptat prin lege. Pachetul agreat de reduceri de cheltuieli a fost perceput ca insuficient de agentia de rating Standard & Poors care a redus ratingul SUA de la AAA la AA+;
- seismul devastator urmat de tsunami si incidentul nuclear de la Fukushima a avut efecte imediate negative in Japonia, in special pe piata internationala a componentelor electronice, fapt care s-a reflectat negativ asupra productiei industriale globale;
- miscarile socio-politice desfasurate in Nordul Africii si Orientului Mijlociu, cunoscute sub denumirea de "Primavara Araba" au condus la cresterea pretului petrolului, ce a generat manifestari inflationiste care, prin ricesu, au crescut activele considerate de protectie (aur si monede ale unor tari considerate sigure din punct de vedere economic);
- slaba capacitate a decidentilor politici de a gestiona criza datoriilor suverane din zona Euro a creat incertitudini in ceea ce priveste ritmul cresterii economice, investitorii sanctionand sever expunerea sistemului bancar pe instrumente ale tarilor aflate in dificultate;
- BCE, care in prima parte a anului, majorase dobanda de referinta sub presiunea cresterii inflatiei, a fost nevoita sa opereze noi reduceri ale dobanzii-cheie pana la 1%. In acelasi timp, a fost obligata sa aplice politici de relaxare fiscala si sa achizitioneze titluri de stat ale tarilor care ridica cele mai importante riscuri aferente datoriilor suverane (PIIGS);
- pe fondul turbulentei europene, randamentul bondurilor germane, britanice si americane au atins minime istorice (sub 2%), in timp ce pentru tarile din grupul PIIGS, acestea au ajuns la nivele nesustenabile (peste 7%);
- pietele de capital au reactionat semnificativ in a doua parte a anului dupa anuntarea posibilitatii intrarii in default a Greciei, inregistrand un declin mediu de peste 15%. In acelasi timp, pietele japoneze au pierdut peste 11%, in timp ce, gratie masurilor de relaxare fiscale aplicate de FED, cele americane au inregistrat un randament pozitiv de peste 5%.

A.2. PERSPECTIVE PENTRU 2012

Anul 2012 a debutat sub semnul revizuirii in scadere a ratingurilor a 9 state din zona Euro cu 1-2 puncte, printre acestea numarandu-se tari ca Franta, Austria sau Italia.

Conform previziunilor facute de organisme financiare internationale, agentii de rating si analisti economici, anul 2012 va fi influentat de:

- scaderea activitatii economice globale, influentata de reducerea gradului de indatorare continuu in sectorul privat si de programul de reducere a deficitului in sectoarele publice;

- posibilitatea intrarii in recesiune tehnica a Europei in primul trimestru al anului, urmand probabil ca, in al doilea semestru, sa se revina pe crestere. Ritmul si durata recesiunii va depinde definitiv de capacitatea UE de a solutiona criza datoriilor suverane. Aceasta, in conditiile in care coborarea in valuri a ratingurilor tarilor europene pune sub semnul intrebării capacitatea Europei de a gestiona masurile necesare pentru calmarea pietelor si atragerea de fonduri suplimentare pentru transformarea FESF in MES (in conditiile in care si FESF a pierdut deja ratingul AAA);
FMI a inrautitit prognoza economica la nivel global, revizuiind de la o crestere de 1,1% la o scadere de 0,5% prognoza pentru zona euro in acest an. In acelasi interval, FMI se asteapta la o contractie de 0,1% fata de estimarea anterioara pentru o crestere de 1,4% la nivelul Uniunii Europene. De asemena, Europa Centrala si de Est va resimti cel mai puternic impactul crizei din zona euro, ca urmare a legaturilor comerciale puternice cu economiile zonei euro. Analistii FMI anticipeaza o crestere de 1,1% fata de 2,7% cat anticipau anterior, urmata de o revenire la 2,4% anul urmator;
- reduceri succesive ale ratei dobanzii de catre BCE pana la un nivel asteptat de 0,5% cu intensificarea operatiunilor de achizitii de titluri de stat. Continuarea relaxarii politicii monetare in zona Euro poate pune presiuni suplimentare pe moneda unica, ceea ce ar avea un efect negativ asupra valutelor pietelor emergente;
- pentru SUA, performanta de crestere se asteapta sa fie ceva mai buna decat in anul anterior, in contextul in care noua politica monetara a FED prognozeaza dobanzi scazute pana in 2014 si in conjunctura alegerilor prezidentiale din toamna. Se estimeaza totusi ca Statele Unite si alte economii dezvoltate nu vor scapa neatinse in cazul unei escaladari a crizei europene;
- perspectivele economiilor emergente s-au deteriorat, iar estimarea de crestere economica pentru acestea a fost redusa de la 6,1% la 5,4%;
- prognoza privind avansul PIB al Chinei in 2011 s-a revizuit in scadere de la 9%, la 8,2%;
- activitatea in economiile avansate se estimeaza a creste in medie cu 1,5% in 2012 si 2013, insuficient insa pentru a reduce ratele ridicate ale somajului.

Anul 2012 va fi marcat de un traseu sinuos al **pietelor de capital**, investitorii confruntandu-se cu un climat investitional dificil si turbulent. Aceasta va duce la volatilitate pietelor, atenuata partial de soliditatea sectorului corporatist. In aceste conditii, se poate previziona o crestere negativa a profiturilor corporatiste pentru SUA si Europa, in timp ce pentru pietele emergente si Japonia se vor inregistra usoare reveniri a acestora.

In prima jumatate a anului investitorii vor oscila intre sectoarele defensive si cele ciclice, dand astfel castig de cauza pietei americane. Cu toate acestea sansele cele mai mari de castig se vor cuantifica pe pietele emergente, un rol definitiv jucand piata chineza.

Ca tendinta generala, investitorii vor cauta dividende mari si sustenabile datorita faptului ca randamentele si volatilitatea titlurilor de stat ramane incerta. De subliniat ca se va face o selectie atenta a companiilor ce vor oferi dividend, deoarece cele din sectoarele bancar/ telecomunicatii/ utilitati pot fi vulnerabile la reducerea ratingurilor de tara.

Trecand in revista evolutiile anuale ale principalilor indici ai pietelor de capital se poate observa ca toate pietele au inregistrat randamente negative, valoarea acestora fiind dictata de evolutiile macroeconomice locale si regionale.

Indice	Final 2010		Final 2011		Evolutie %
ROMANIA					
BET	30.12.2010	5,268.61	30.12.2011	4,336.95	-17.7%
BETC	30.12.2010	3,111.71	30.12.2011	2,621.41	-15.8%
BETFI	30.12.2010	21,980.58	30.12.2011	19,341.50	-12.0%

Indice	Final 2010		Final 2011		Evolutie%
EUROPA					
ATX	30.12.2010	2,904.47	29.12.2011	1,891.68	-34.9%
DAX	03.01.2011	6,914.19	30.12.2011	5,898.35	-14.7%
CAC 40	31.12.2010	3,804.78	30.12.2011	3,159.81	-17.0%
FTSE100	31.12.2010	5,899.90	30.12.2011	5,572.30	-5.6%
SUA -JAPONIA					
DJI	31.12.2010	11,577.51	30.12.2011	12,217.56	5.5%
S&P 501	31.12.2010	1,257.64	30.12.2011	1,257.60	0.0%
NIKKEI	30.12.2010	10,228.92	30.12.2011	8,455.35	-17.3%

Anul 2012 va fi unul greu pentru economia romaneasca, intr-un context economic european dificil, cu o incetinire a cresterii economice si o restrangere a creditului pe fondul recapitalizarii bancilor straine prezente in Romania. In acest context nefavorabil, companiile romanesti se vor confrunta cu o reducere a cererii la export (55% din export este orientat catre UE), o ingreunare a accesului la finantare, la care se va adauga un consum intern privat slab si un nivel al investitiilor precar.

Cu toate acestea, prognozele realizate, atat de organisme internationale, cat si de analistii economici estimeaza ca Romania va inregistra in 2012 o crestere economica intre 0,8-1,8%.

FMI a revizuit cresterea economiei romanesti la 1,8% in 2012, de la 2% cat erau precedentele estimari. Rata anuala a inflatiei este estimata a fi de 3,3% in acest an iar deficitul de cont curent de 5,9%. Rata somajului este previzionata la 5,8%.

La aceasta data, principalele agentii de rating au atribuit Romaniei urmatoarele calificative:

Moody's		Standard & Poors		Fitch		Dagong ¹	
Rating	Perspectiva	Rating	Perspectiva	Rating	Perspectiva	Rating	Perspectiva
Baa3	Stabil	BB+	Stabil	BBB-	Stabil	BB	Negativ

Dupa cum se poate observa opiniile principalelor agentii sunt divizate, plasand Romania intr-o postura delicata. Daca cei de la Moody's si Fitch considera Romania ca o tara recomandabila investitiilor (nivelul acestora este insa considerat de o calitate medie inferioara), cei de la Standard & Poors si Dagong incadreaza Romania la nivelul Junk cu mentiunea "non-investment grade" (S&P) sau "speculativ" (Dagong).

Evolutia pietei de capital romanesti in 2012 are sanse sa se bucure de o anumita stabilitate in conditiile in care contextul electoral si cel socio-politic nu vor induce perturbari majore. Mai mult, in contextul putin predictibil din zona euro sunt sanse ca investitorii sa asimileze aceasta stabilitate ca un factor decisiv pentru diminuarea riscului investitional si sa devina interesati de BVB. In favoarea acestei ipoteze stau factori macroeconomici si decizionali, cum ar fi:

- consecintele adoptarii legii referitoare la ridicarea pragului la SIF-uri;
- preconizatele oferte publice (IPO, SPO) anuntate de statul roman, in special cele din domeniul energetic;
- consecintele implementarii conturilor globale pentru toate instrumentele financiare (argument suplimentar pentru atragerea investitorilor straini);
- implicarea mai decisa a fondurilor de pensii in piata de capital;
- posibilitatea obtinerii de randamente mari (net superioare celorlalte piete) pe intervale de timp scurte;
- profiturile in crestere ce vor fi inregistrate in special de companiile din zona energetica in conditiile evolutiei preturilor materiilor prime si a tendintei de liberalizare a preturilor la energie;
- consecintele schimbarilor de management inregistrate la nivelul sistemului bancar;
- tendinta BNR de a cobori dobanda de referinta.

¹Dagong Global Credit Rating Co. Ltd. China

B. PROGRAMUL DE ACTIVITATE 2012

Principiile care stau la baza proiectiei Programului de activitate 2012

- *Continuitatea (predictibilitatea)* - Avand in vedere hotararea actionarilor din AGA-O 28 aprilie 2011 privind adoptarea Declaratiei de politici investitionale 2011-2013 ce definea o strategie investitionala multianuala, prin care s-au stabilit obiective care sa conduca la cresterea valorii activelor si rentabilitatii portofoliului, precum si rezultatele inregistrate la 31.12.2011 care confirma corecta dimensionare a obiectivelor estimate prin strategia multianuala propusa, programul de activitate din 2012 se va subordona acestor linii strategice;
- *Dinamismul (managementul activ)* - Ca urmare a punerii in aplicare a Hotararii AGA-O din data 28 noiembrie 2011 privind valorificarea participatiei BCR, s-a inregistrat o crestere majora a gradului de lichiditate a portofoliului si s-au creat premise pentru:
 - ✓ obtinerea de venituri si profit din valorificarea actiunilor Erste Bank AG;
 - ✓ majorarea programului investitional in baza resurselor cash rezultate din tranzactia de vanzare a actiunilor BCR, dimensionat in functie de repartizarea profitului realizat in 2011, respectiv alocarea pe dividende / investitii a profitului 2011;
- *Adaptabilitatea* - Politica investitionala va fructifica oportunitatile identificate in masura gestionarii echilibrate a riscurilor. Aparitia unor oportunitati in cursul anului 2012 sau unor evenimente cu impact major de piata ar putea conduce la ajustarea programelor propuse;
- *Prudentialitatea* - Avand in vedere contextul economic la nivel european marcat de impactul crizei datoriilor suverane, consideram ca este necesara o abordare prudenta;
- *Echilibrul financiar (flux numerar, dividende)* - Dimensionarea obiectivelor investitionale va avea in vedere mentinerea echilibrului financiar al societatii, un mix optim intre nevoia de cash pentru continuarea programelor investitionale si asteptarile actionarilor privind dividendele.

In fundamentarea programului investitional 2012 s-au avut in vedere urmatoarele:

- analiza stadiului de implementare a directiilor si obiectivelor stabilite prin Programul investitional 2011 si prin Declaratia de Politici Investitionale 2011-2013, aprobate in AGOA din 28 aprilie 2011;
- cuantificarea obiectivelor pentru anul 2012, in conditiile continuarii punerii in aplicare a directiilor strategice stabilite prin Declaratia de Politici Investitionale.

In cursul exercitiului financiar **2011 s-a efectuat tranzactia BCR**, care a creat premise favorabile demararii cu succes a programului investitional 2012, in sensul apropierii de tintele prevazute in obiectivele Declaratiei de politici investitionale 2011-2013, astfel:

- ✓ a crescut nivelul de lichiditati de la 4,7% la 11,2%;
 - ✓ a scazut ponderea sectorului financiar de la 61,8% la 52,4%; (*in contrapartida, ponderea sectorului energetic a evoluat in sensul propus de la 13,2% la 17,2% pe parcursul anului 2011*);
 - ✓ a scazut ponderea titlurilor necotate din portofoliu de la 28,16% (din care BCR 24,9%) la 3,2%, crescand astfel gradul de lichiditate a activelor detinute prin dobandirea actiunilor Erste Bank – detinere care, prin valorificare etapizata pe masura depasirii termenului de blocare la vanzare, poate constitui un potential insemnat de venituri si profit;
 - ✓ a crescut implicit si ponderea expunerilor pe pietele externe pana la 24%, in principal prin intrarea in portofoliu a titlurilor Erste Bank listate pe multiple (burse din Bucuresti, Viena, Praga).
- revizuirea strategiei in cazul in care contextul economic impune recalibrarea unor obiective.

Obiective ale programului investitional 2012

Obiectivele asumate pentru 2012 se vor inscrie in limitele de prudentialitate, in conformitate cu prevederile legale si reglementarile CNVM, vizand schimbari tactice derivate atat din fructificarea experientei investitionale cat si din evolutia mediului economic.

- realizarea unor venituri din tranzactionare in suma de 126 mil.lei;

- realizarea unui profit din tranzactionare in suma de 93,5 mil.lei;
- realizarea unui Program de investitii in suma de:
 - varianta 1 = 70 mil. lei, varianta in care capacitatea de finantare a programelor investitionale este limitata prin neadoptarea unei hotarari AGAE de majorare a capitalului social;
 - varianta 2 =130 mil. lei, in cazul aprobarii operatiunii de majorare a capitalului social si derularii acesteia la un nivel de succes care ar asigura min 60 mil. lei.

In paralel cu realizarea acestor obiective cantitative, se urmaresc liniile strategice definite prin Declaratia de Politici Investitionale avand ca scop cresterea valorii activelor administrate:

- Expunerea pe *sectorul financiar-bancar* a urmarit in timpul exercitiului financiar 2011 o diminuare de la 61,8% pana la 52,4% (prin intermediul tranzactiei de exceptie BCR)- nivel foarte apropiat de tinta strategica multianuala. In acest sens se are in vedere mentinerea obiectivului anterior cu posibilitati de diminuare intr-o marja de variatie de 10%, functie de evolutia sectorului pe plan european. Din punct de vedere al detinerilor consolidate la nivel de grup, se urmareste ca, pana la sfarsitul perioadei (anul 2013), *ponderile pe fiecare grup sa nu depaseasca 25% cu o expunere de la trei pana la sapte grupuri;*
- Concomitent cu modificarea ponderii sectorului bancar, se are in vedere *cresterea sectorului energetic* incluzand expunerile pe energie electrica din surse conventionale si regenerabile, petrol, gaze, alte utilitati, servicii conexe, plus detinerile pe FP (nivelul realizat la sfarsitul anului 2011 fiind de 17,2%). Fata de obiectivul propus initial, de minim 20%, *ponderea acestui sector ar putea depasi 25% in situatia in care listarile anuntate de autoritatile romane ar avea loc in conditii avantajoase pentru investitori;*
- *Cresterea ponderii societatilor/titlurilor cotate* in valoarea totala a activelor – minim prevazut in 2011 de 70%. Cresterile se vor realiza prin investitii pe termen lung in actiuni cu perspectiva de apreciere a valorii de piata, prin cresterea participarii la societati care au acordat in mod constant dividende si consolidarea procentului detinut la societatile solide din punct de vedere financiar. Nivelul realizat la sfarsitul anului 2011 de 82% va fi considerat referinta noului obiectiv, urmand ca in perspectiva, ponderea actiunilor cotate sa se mentina acest nivel cu o variatie de +/-5%;
- *Scaderea ponderii societatilor/titlurilor necotate sau netranzactionate* in valoarea totala a activelor. Procesul de reducere a expunerilor pe acest segment se va realiza prin exitul din participatiile istorice, fara perspective de performanta. Obiectivul propus are in vedere restructurarea acestui portofoliu, fara a exclude participatii de acest tip cu orizont investitional mai indelungat, care sa poata oferi randamente ulterioare prin vanzare/listare (nivelul realizat la sfarsitul anului 2011 este de 3,2%);
- *Scaderea ponderii participatiilor listate/nelistate care nu au potential fundamental de crestere/nelichide* (cca 5% din total active), in paralel cu cresterea volumului operatiunilor speculative care poate oferi un plus de randament global al activelor pe termen scurt;
- *Optimizarea structurii portofoliului de actiuni din punct de vedere al procentelor de detinere*– in functie de perioada preconizata de detinere, se urmaresc actiuni de consolidare a unor participatii concomitent cu cele de diminuarea detinerilor reziduale;
- *Ponderea detinerilor la AOPC si OPCVM sa nu depaseasca 5% din valoarea activelor totale* (cu exceptia detinerii la Fondul Proprietatea); nivelul realizat la sfarsitul anului 2011 fiind de 2%;
- *Continuarea procesului investitional pe pietele externe*, cu mentinerea unei ponderi majoritare in portofoliul de active a titlurilor romanesti. Ponderea investitiilor pe pietele externe reglementate, cu preponderenta in regiune (Europa Centrala si de Est), dar si alte tari UE sau nemembre, ar putea sa atinga 15% din valoarea totala a activelor, prin diminuarea expunerii pe emitentul Erste. Ponderea investitiilor pe pietele externe la sfarsitul anului 2011 este de 24%, ca urmare a cresterii semnificative a detinerii de actiuni Erste (21,8%);

- *Mentinerea unui nivel de lichiditati (depozite, conturi curente si numerar) de minim 5% din valoarea totala a activelor, dar nu mai mult de 10%, pentru asigurarea echilibrului financiar cu reluarea fluxurilor investitionale si desfasurarea activitatii in conditii de normalitate; nivelul realizat la sfarsitul anului 2011 este de 11,2%;*
- *In acelasi timp, oportunitatile oferite de evolutiile din piata aurului permit fructificarea unor momente de crestere a pretului, asigurand in acelasi timp, prin expunerea pe companii de minerit aurifer, diminuarea riscului rezultat in aceasta perioada de volatilitate maxima a pietelor financiare, compensarea inflatiei pe termen lung. Expunerea maxima asumata in aceasta perioada va fi de cca 5% din total active. Motivatia are la baza actuala subevaluare a companiilor miniere aurifere, acordarea de dividende trimestriale generatoare de cash-flow pentru investitor, precum si momentul din pieta propice pentru preluarea companiilor de tip Junior Gold Companies de catre marile companii aurifere care vor duce la consolidarea acestora in anii urmatoari.*

Directiile de actiune pentru realizarea obiectivelor:

- *Rebalansarea sectoriala - reducerea expunerii excesive pe sectorul financiar-bancar in favoarea sectorului energetic considerat ca fiind defensiv si dovedit performant in actuala perioada.*

- ✓ *In ceea ce priveste sectorul financiar, SIF Moldova ramane expusa pe sectorul financiar datorita specificului structurii de portofoliu, desi randamentul oferit al dividendelor nu satisface asteptarile actionarilor, din cauza dificultatilor care greveaza sectorul. In conditiile in care sectorul bancar va oferi semnale de revigorare, procesul de optimizare a portofoliului poate lua in considerare posibilitatea repositionarii pe acest sector.*

Tinand cont de actualul nivel de expunere pe sectorul financiar-bancar si de conditiile macroeconomice delicate din zona euro, strategia SIF Moldova are in vedere, pentru aceste expuneri, aplicarea unor strategii complexe, proactive, anticipative si flexibile. In acest sens SIF Moldova isi propune continuarea documentarii si mentinerea contactelor cu intermediari specializati care au expertiza interna si internationala si nu in ultimul rand cu institutiile de referinta ale pietei de capital (CNVM, burse de valori si societati de depozitare) pentru clarificarea tuturor aspectelor de conformitate care sa asigure cadrul general de implementare.

Astfel, abordarile tactice pe acest sector presupun cel putin doua directii principale de actiune:

- *valorificarea totala/partiala a detinerilor functie de momentele oportune din piata utilizand operatiuni specifice de tip "Accelerate Bookbuild" si "Dribble-Out";*
- *protejarea detinerilor financiare pentru controlul expunerii la fluctuatiile nefavorabile ale pretului prin apelarea la vehicule/instrumente de hedging ("Put/Put Spread"/"Collar"/"Put Spread Collar"/"Ratio Put Spread Collar"/"TRS/Forward" / "Stock lending" s.a.)*

Aceste directii au ca scop principal protectia capitalului si marirea beneficiilor si presupun aplicarea unor masuri de valorificare/lichidizare secventiale. Nu excludem implementarea unor masuri de protectie suplimentare ce cuprind o extinsa paleta de alternative de strategii simple/combinat de hedging si/sau investitii financiare structurate/cash.

In esenta se urmareste gestionarea eficienta a parametrilor de risc si optimizarea structurii expunerilor in concordanta cu proiectia elementelor macroeconomice pe termen mediu si lung prin diminuarea si controlul influentelor acestui sector dominant;

- ✓ *In ceea ce priveste sectorul energetic - in cursul exercitiului financiar 2011 cca 4% din valoarea expunerii pe sectorul financiar a fost redirectionata catre sectorul energetic. Avand in vedere faptul ca in cursul anului 2011 anuntatele listari in domeniul energiei nu s-au realizat, investitiile SIF Moldova au urmarit acumulari in acest sector, in principal indirect, prin intermediul Fondului Proprietatea.*

In 2012, continuarea procesului de crestere a expunerii pe sectorul energetic vizeaza, in principal, participarea la oferte publice initiate de autoritatile romane (Romgaz, Transgaz, SNP, Transelectrica, Hidroelectrica, Nuclearelectrica). Sistemul de promovare a producerii energiei din surse regenerabile, recent adoptat prin OUG nr. 88/20.10.2011 care modifica si completeaza Legea nr. 220/2008 R (aparitia acestei scheme de sprijin a primit avizul Comisiei Europene în iulie 2011), reprezinta un factor determinant pentru ca Romania sa devina una dintre cele mai atractive destinatii la nivel european pentru investitorii in energie verde. Ca urmare, in clasamentul din luna noiembrie 2011 al celor mai atractive tari din lume privind investitiile in energie regenerabila, Romania a urcat pe locul 13. Marii investitori precum CEZ, Energias de Portugal, Iberdrola, Enel, Petrom au realizat deja in Romania investitii importante in domeniu, in special in energie eoliana.

SIF Moldova va continua procesul de analiza inceput in anul 2011 a proiectelor de energii regenerabile (energie solara, eoliana, hidraulica, biomasa, etc.), cu posibilitatea initierii unor investitii in conditii profitabile.

Aceasta alocare ferma a activelor pe doi piloni principali, financiar si energetic, ofera investitorilor, prin cumpararea actiunii SIF2, o posibilitate unica de expunere pe piata autohtona ce asigura diversificarea pe economia romaneasca, cu concentrare pe cele mai atractive sectoare.

- *Orientarea investitiilor catre companii atractive din punct de vedere al randamentului dividendului* - In paralel cu criteriul sectorial, alocarea resurselor are in vedere expuneri in companii ajunse la maturitate, care pot genera fluxuri de numerar mari pe termen lung, facand astfel posibila remunerarea investitiei prin randamentul dividendului;
- *Gestionarea expunerii Erste* - pe langa valorificarea directa a actiunilor Erste Bank AG, se au in vedere posibilitati suplimentare de maximizare a profitului aferent acestei participatii, prin aplicarea de strategii combinate derivative, in functie si in concordanta cu dinamica si trendul pretului actiunii EBS. Veniturile ce ar putea rezulta din valorificarea expunerii Erste vor putea fi orientate catre constructia unui nou segment investitional. Se are in vedere valorificarea expertizei investitionale, vizand expuneri in sectoarele care au potential mare de revenire dupa criza (sanatate, industrie alimentara, IT-telecom) si in companii cu potential de dezvoltare economica si perspectiva de cotare in urmatorii 3-5 ani la bursa;
- *Vanzarea participatiilor ajunse la maturitate* – se are in vedere vanzarea participatiilor detinute in companii care, prin efortul investitional si managerial al SIF Moldova, au atins performante superioare, devenind tinte atractive pentru investitori, inclusiv prin valorificarea profitabila a unor active din patrimoniul companiei (Mecanica Ceahlau, Tesatoriile Reunite);
- *Vanzarea participatiilor din sectoarele neperformante* - se urmareste in continuare reducerea expunerilor din societatile nelistate/societatile listate si cu lichiditate scazuta, care nu prezinta potential de crestere pe termen mediu/lung, inclusiv prin vanzarea in pierdere;
- *Urmarirea efectelor benefice* ale cresterii gradului de tehnologizare al companiilor si/sau performanta manageriala: se vor sprijini companiile din portofoliu inclusiv prin finantari directe sau asistenta pentru atragerea fondurilor europene;
- *Investitii in alte instrumente financiare* (altele decat actiuni), disponibile pe pietele financiare interne si externe, cum ar fi titluri de stat, obligatiuni corporatiste cotate cu ratinguri maxime de agentiile de profil, contracte futures pe valute, etc;
- *Imbunatatirea managementului lichiditatilor* astfel incat SIF Moldova sa poata asigura:
 - ✓ continuitatea activitatii si reluarea procesului investitional in 2012 la cote maxime;
 - ✓ valentele de tip "cash management" pentru plasamentele monetare si plasamentele cu grad ridicat de lichiditate ;
 - ✓ principalele iesiri de numerar in afara investitiilor, respectiv: dividende de plata catre actionari, participari la profit, impozit pe profitul realizat din vanzari, comisioane.
- *Alte directii:*

- ✓ SIF Moldova urmareste consolidarea relatiilor institutionale in vederea crearii unui mediu economic si legislativ favorabil dezvoltarii proprii, dar si pietei de capital in ansamblul ei;
- ✓ consolidarea propriei imagini publice in piata de capital, in Romania si in regiune, sustinuta de monitorizarea cadrului legislativ care sa asigure reflectarea corecta a performantei financiare a SIF Moldova;
- ✓ consolidarea pozitiei strategice a SIF Moldova in piata de capital prin continuarea parteneriatelor cu entitati puternice si actionariatul lor.

II. BUGETUL DE VENITURI SI CHELTUIELI - 2012

Functionarea societatii in baza principiului continuitatii activitatii, armonizarea obiectivelor pe termen scurt cu obiectivele pe termen lung, in contextul pietei financiare interne si externe, au determinat ca fundamentarea Bugetului de Venituri si Cheltuieli - 2012 sa porneasca de la analiza executiei bugetare pana 31.12.2011, prin abordarea unor ipoteze principale de lucru, dupa cum urmeaza:

- asigurarea unei cresteri a profitului net de 10 %, comparat cu proiectia Bugetului de Venituri si Cheltuieli - 2011;
- eliminarea evenimentelor de natura exceptionala, care nu-si gasesc repetabilitatea in 2012 (in exercitiul financiar 2011, a avut loc o tranzactie semnificativa privind detinerea pachetului de actiuni BCR);
- taxele si impozitele anticipate sunt calculate conform reglementarilor fiscale, la data intocmirii bugetului;
- nu au fost estimate influente pentru care nu exista informatii certe de anticipare;
- principiul concordantei cu politica de personal – pentru a determina motivatie si adeziune la obiectivele strategice urmarite.

Veniturile totale propuse a se realiza in 2012- sunt influentate de contextul macroeconomic si au ca principale ipoteze de fundamentare:

- **venituri din imobilizari financiare**
 - ✓ estimarea unei rate reduse de repartizare a profitul net ca dividende de catre companiile unde SIF Moldova are detineri, urmare a corelarii cu nevoia societatilor de a-si retine profiturile pentru surse proprii de finantare intr-o perioada de criza financiara – *inclusiv in sectorul bancar*. In cele mai multe situatii, profiturile estimate sunt semnificativ mai mici si este previzibil ca societatile, sa solicite actionarilor, sustinerea activitatilor prin acceptarea de nedistribuire de dividende;
 - ✓ in calitate de actionar minoritar, SIF nu poate influenta rata de repartizare a profitului ca dividend, in societati.
- **veniturile din dobanzi**– s-a tinut cont de evolutia prognozata a fluxurilor de numerar 2012 si ratele prognozate ale dobanzilor. Estimările pot diferi substantial in functie de evolutia pietei monetare, cat si de necesarul pentru investitii, corelat cu evolutia pietei de capital;
- **veniturile din investitii financiare cedate** – constituie principala sursa pentru realizarea veniturilor financiare, estimand accelerarea rulajelor tranzactionate pe piata de capital;
- **veniturile activitatilor curente** – sunt compuse in principal din :
 - ✓ *veniturile estimate din inchirierea spatiilor imobiliare disponibile;*
 - ✓ *veniturile din reluarea provizioanelor constituite pentru participarea la planurile de beneficii, distribuite;*
 - ✓ *venituri din dividende prescrise.*
- **venituri din provizioane** – nu pot fi estimate cu fidelitate, deoarece creantele la care se refera (AVAS si dividende neincasate) sunt in litigiu, neputandu-se prognoza cu certitudine momentul recuperarii, in cazul unor solutii favorabile in instanta.

Cheltuielile totale, propuse a se realiza in 2012 - sunt influentate semnificativ de evolutia prognozata a pietei de capital si au ca principale ipoteze de fundamentare :

- **cheltuielile din investitii financiare cedate** - reprezinta, echivalentul costurilor titlurilor vandute, calculate prin metoda costului mediu ponderat;
- **alte cheltuieli financiare** - reprezinta echivalentul comisioanelor din tranzactii, diferente de curs valutar, cheltuieli cu serviciile bancare;
- **cheltuieli cu provizioanele** - nu se pot estima in avans, intrucat evaluarea creantelor si a investitiilor financiare pe termen scurt, se inregistreaza pe parcursul exercitiului financiar;
- **cheltuielile activitatii curente** - sunt compuse in principal din:

- ✓ cheltuieli cu personalul - la nivelul celor prevazute pentru anul 2011, la care se adauga cheltuieli cu restructurarea personalului;
- ✓ cheltuielile cu contractele de management - la nivelul celor prevazute pentru anul 2011;
- ✓ cheltuieli cu personalul si administratorii privind participarea la planurile de beneficii 2011 (la un profit de 192.922.595 lei). Aceste cheltuieli nu influenteaza marimea profitului net de realizat in 2012, intrucat acestea sunt reluate ca venituri, in momentul platii;
- ✓ cheltuieli privind prestatiile externe - constau in principal din cheltuieli privind comisioane si onorarii pentru sustinerea activitatii patrimoniale si anume: comisionul platit catre CNVM, Societatea Depozitara, Registrul actionarilor, BVB, auditarea situatiilor financiare si auditarea sistemului informatic. Aceste elemente de cheltuieli au ca baza de calcul marimea activului net si sunt determinate de estimarea evolutiei cu trend crescator a pietei de capital;
- ✓ provizioane - compuse din constituirea fondurilor de participare la planurile de beneficii 2012, pentru salariati conform clauzelor contractului de munca cat si pentru administratori conform aprobarii adunarii generale a actionarilor.

Pentru investitiile in imobilizari corporale si necorporale, se vor folosi surse proprii de finantare.
(lei)

	Prevazut 2011	Prevazut 2012	2012/2011 (%)
A. Venituri totale	206.094.266	163.900.000	80
B. Venituri financiare	193.140.000	142.000.000	74
· venituri din imobilizari financiare (dividende)	5.140.000	12.000.000	233
· venituri din creante (dobanzi bancare + obligatiuni)	2.000.000	3.500.000	175
· venituri din investitii financiare cedate	186.000.000	126.000.000	68
· venituri din diferente de curs valutar	0	0	
· venituri din provizioane	0	0	
· alte venituri financiare	0	500.000	
C. Venituri din activitatea curenta	12.954.266	21.900.000	169
· venituri din chirii si activitati anexe	1.200.000	1.200.000	100
· venituri din provizioane	7.247.931	15.700.000	217
· alte venituri din activitatea curenta	4.506.335	5.000.000	111
D. Cheltuieli totale	123.882.745	76.967.437	62
E. Cheltuieli financiare	91.655.000	33.760.000	37
· cheltuieli din investitii financiare cedate	91.000.000	32.500.000	36
· cheltuieli comisioane tranzactii	600.000	600.000	100
· cheltuieli din diferente de curs valutar	0	0	
· cheltuieli cu serviciile bancare	55.000	60.000	109
· cheltuieli cu provizioane	0	0	
· alte cheltuieli financiare	0	600.000	
F. Cheltuieli ale activitatii curente	32.227.745	43.207.437	134
G. Profit brut	82.211.521	86.932.563	106
H. Profit impozabil	77.252.045	64.993.161	84
I. Impozit pe profit	12.360.327	10.398.906	84
J. Profit net	69.851.194	76.533.657	110

III. DECLARATIA DE POLITICI INVESTITIONALE 2011-2013 actualizata

SIF Moldova este o societate de investitii financiare de tip inchis, construita in conformitate cu prevederile Legii 133/1996 pentru transformarea Fondurilor Proprietatii Private in societati de investitii financiare, incadrata in categoria "Alte Organisme de Plasament Colectiv (AOPC) cu o politica de investitii diversificata". Este orientata in principal catre investitii pe piata romaneasca, iar activele sale semnificative sunt plasamente in actiuni, cu grad mediu de risc, si plasamente temporare de lichiditate in instrumente cu venit fix.

Obiectivul politicii de investitii a SIF Moldova este de crestere a valorii activelor ca urmare a investitiilor rezultate din procesele de identificare a unor companii subevaluate sau cu potential de crestere, pe baza analizei fundamentale. Utilizarea analizei tehnice se face atat pentru determinarea momentelor de intrare/iesire, cat si pentru operatiuni speculative pentru cresterea randamentului participatiilor. Utilizarea rapoartelor de management pentru analiza structurii si randamentului activelor, pe costuri si la valoarea de piata, pe tipuri de instrumente si sectorial, analizele macro si intermarket, introducerea sistemului informatic integrat asigura performanta administrarii activelor, precum si selectarea oportunitatilor pe baza raportului risk/reward. Orizontul investitional este pe termen mediu si lung.

Ca principala caracteristica, politica investitionala a SIF Moldova este **dinamica**, iar alocarea activelor urmareste un portofoliu preponderent compus din actiuni si instrumente cu venit fix. Tintele investitionale sunt ajustabile si se stabilesc anual, dar se inscriu in obiectivele actualului mandat al CA (2013).

Managementul participativ se axeaza pe principiile de guvernanta corporativa, ca modalitate moderna, eficienta si profesionista de conducere, care tine cont in procesul decizional si de control de interesele tuturor categoriilor de actionari.

Conducerea societatii abordeaza un stil de investitii compatibil cu obiectivele de risc si aplica reguli de diversificare prudenta, in vederea evitarii dependentei excesive de un activ sau emitent. In plus, diversificarea contribuie, in general, la o scadere a volatilitatii acestuia prin reducerea riscului specific.

Politica de investitii va respecta regulile prudentiale impuse de prevederile legale si reglementarile in vigoare aplicabile.

Restrictiile investitionale reglementate la nivelul Comisiei Nationale a Valorilor Mobiliare (CNVM), prevad pentru categoria Alte Organisme de Plasament Colectiv (AOPC), *cu o politica de investitii diversificata*, posibilitati de investitie in toate categoriile de active mentionate in Regulamentul CNVM nr. 15/2004 la art. 101 alin. (1) si art. 102 alin. (1) lit. b) din Legea nr. 297/2004, precum si in activele mentionate la art.187 lit. a) si b), cu intrunirea urmatoarelor conditii:

- a) nu poate detine mai mult de 20% din activele sale in valori mobiliare si instrumente ale pietei monetare, neadmise la tranzactionare;
- b) nu poate detine mai mult de 10% din activele sale in valori mobiliare si/sau instrumente ale pietei monetare emise de acelasi emitent, mentionate la art. 101 alin. (1) lit. a) si b) din Legea nr.297/2004. Limita de 10% poate fi majorata pana la maximum 40% cu conditia ca valoarea totala a valorilor mobiliare si a instrumentelor pietei monetare detinute de un AOPC in fiecare dintre emitentii in care are detineri de peste 40% sa nu depaseasca nici un caz 80% din valoarea activelor sale. Aceasta limita nu se aplica depozitelor si tranzactiilor cu instrumente financiare derivate negociate in afara pietelor reglementate incheiate cu institutii financiare care fac obiectul unei supravegheri prudentiale;

- c) nu poate detine mai mult de 50% din activele sale in instrumente financiare emise de entitati apartinand aceluiasi grup, iar in cazul grupului din care face parte Societatea de Administrare a Investitiilor (S.A.I.) aceasta limita este de 40%;
- d) expunerea la riscul de contra parte intr-o tranzactie cu instrumente financiare derivate tranzactionate in afara pietelor reglementate nu poate depasi 20% din activele sale, indiferent de contra partea tranzactiei;
- e) valoarea conturilor curente si a numerarului sa se incadreze in maximum 10% din activele sale. Aceasta limita poate fi depasita pana la maximum 30% cu conditia ca sumele respective sa provina din emisiunea de titluri de participare, din plasamente ajunse la scadenta sau din vanzarea de instrumente financiare din portofoliu, iar depasirea respectiva sa nu fie pe o perioada mai mare de 30 de zile. Prevederile art. 164 alin. (2) cu privire la Organismele de Plasament Colectiv in Valori Mobiliare (OPCVM) se aplica in mod corespunzator in cazul *AOPC cu o politica de investitii diversificata*;
- f) nu poate sa constituie si sa detina depozite bancare reprezentand mai mult de 30% din activele sale la aceeasi banca;
- g) expunerea globala fata de instrumentele financiare derivate nu poate depasi valoarea totala a activului sau net;
- h) nu poate detine mai mult de 50% din activele sale in titluri de participare ale AOPC;
- i) un AOPC cu o politica de investitii diversificata nu poate efectua vanzari in lipsa.

AOPC cu o politica de investitii diversificata va tine cont in calculul limitelor de detinere de exceptiile de detinere permise de legislatia in vigoare (art. 275 din Reg CNVM 15/2004 referitor la detinerile BRD). Abaterile de la limitele investitionale prevazute de legislatia in vigoare vor fi corectate in conformitatea prevederilor legale in maximum 90 de zile.

In baza premiselor referitoare la :

- istoricul structurii activelor SIF Moldova;
 - optiunile investitionale din anii premergatori declansarii crizei financiare;
 - obiectivele strategiei de administrare a activelor - conturate din perioada 2009-2011;
 - limitelor investitionale legale stabilite prin Legea 297/2004 si Reg 15/2004 (art.188);
- coroborate cu potentialul de valorificare a expertizei investitionale, **obiectivele de perspectiva 2013**, vizeaza o **politica de investitii ce va urmari:**
- mentinerea ponderii societatilor/titlurilor cotate in valoarea totala a activelor la nivelul atins la sfarsitul anului 2011 de 82%, cu o marja de variatie de +/-5% (nivelul anterior prevazut a fost la minim 70%). Cresterile se vor realiza prin investitii pe termen lung in actiuni cu perspectiva de apreciere a valorii de piata, prin marirea expunerii pe societati care au acordat in mod constant dividende, consolidarea procentului detinut la societatile cu soliditate financiara;
 - pastrarea tinte anterioare de maxim 2% referitoare la ponderea societatilor/titlurilor necotate sau netranzactionate in valoarea totala a activelor, respectiv continuarea procesului de diminuare a expunerilor pe acest segment. Exitul din astfel de participatii vizeaza detinerile istorice, fara perspective de performanta. Nivelul realizat la sfarsitul anului 2011 se situa la 3,2%;
 - scaderea ponderii participatiilor listate/nelistate care nu au potential fundamental de crestere/nelichide (cca 5% din total active) in paralel cu cresterea volumului operatiunilor speculative care pot oferi un plus de randament global al activelor pe termen scurt;
 - optimizarea structurii portofoliului de actiuni din punct de vedere al procentelor de detinere – in functie de perioada preconizata de detinere, se urmaresc actiuni de consolidare a unor participatii concomitent cu cele de diminuare a detinerilor reziduale;
 - dimensionarea sectorului financiar bancar in valoarea totala a activelor - fata de obiectivul propus de 50%. Prin tranzactia de vanzare BCR, nivelul a coborat in 2011 de la 61,8% pana la

52,4%. Target-ul urmator vizeaza mentinerea obiectivului cu posibilitatea de diminuare cu marja de variatie de 10%, functie de evolutiile din piete. Se urmareste ca pana la sfarsitul perioadei (anul 2013), ponderile pe fiecare grup sa nu depaseasca 25%, cu o expunere de la trei pana la sapte grupuri.

Tinand cont de nivelul de expunere pe sectorul financiar-bancar si de conditiile macroeconomice delicate din zona euro, strategia SIF Moldova are in vedere pentru aceste expuneri aplicarea unor strategii complexe, proactive, anticipative si flexibile. SIF Moldova isi propune continuarea documentarii si mentinerea contactelor cu intermediari specializati care au expertiza interna si internationala si nu in ultimul rand cu institutiile de referinta ale pietei de capital (CNVM, burse de valori si societati depozitare) pentru clarificarea tuturor aspectelor de conformitate care sa asigure cadrul general de implementare.

In esenta se urmareste gestionarea eficienta a parametrilor de risc si optimizarea structurii expunerilor in concordanta cu proiectia elementelor macroeconomice pe termen mediu si lung prin diminuarea si controlul influentelor acestui sector dominant;

- concomitent cu diminuarea ponderii sectorului bancar, se are in vedere cresterea ponderii sectorului energetic incluzand expunerile pe electricitate, petrol, gaze, utilitati, servicii conexe, plus detinerile prin intermediul Fondului Proprietatea (nivelul realizat la sfarsitul anului 2011 fiind de 17,2%). Fata de obiectivul propus initial, de minim 20%, ponderea acestui sector ar putea depasi 25% in situatia in care listarile anuntate de autoritatile romane ar avea loc in conditii avantajoase pentru investitori. SIF Moldova va continua procesul de analiza inceput in anul 2011 a proiectelor de energii regenerabile (energie solara, eoliana, hidraulica, biomasa, etc.), cu posibilitatea initierii unor investitii in conditii profitabile;
- ponderea detinerilor la AOPC si la OPCVM sa nu depaseasca 5% din valoarea activelor totale; nivelul realizat la sfarsitul anului 2011 este de 2%;
- continuarea procesului investitional pe piete externe cu mentinerea unei ponderi majoritare in portofoliu de active a titlurilor romanesti. Ponderea investitiilor pe piete externe reglementate, cu preponderenta in regiune (Europa Centrala si de Est), dar si alte tari UE sau nemembre ar putea sa atinga 15% din valoarea totala a activelor, prin diminuarea expunerii pe emitentul Erste. Ponderea investitiilor pe piete externe la sfarsitul anului 2011 este de 24%, ca urmare a cresterii semnificative a detinerii de actiuni Erste (21,8%);
- mentinerea unui nivel de lichiditati (depozite, conturi curente si numerar) de minim 5% din valoarea totala a activelor, dar nu mai mult de 10%, pentru asigurarea echilibrului financiar cu reluarea fluxurilor investitionale si desfasurarea activitatii in conditii de normalitate; nivelul realizat la sfarsitul anului 2011 este de 11,2%;
- fructificarea oportunitatilor oferite de evolutiile din piata aurului prin expunerea pe companii de extractie aurifere, vizand diminuarea riscului rezultat in aceasta perioada de volatilitate maxima a pietelor financiare. Expunerea maxima asumata in aceasta perioada va fi de cca 5% din total active.

POLITICA DE DIVIDEND

In baza principiilor de Guvernanta Corporativa, Consiliul de Administratie al SIF Moldova a propus in cadrul AGOA din 22.04.2011 o politica de dividend predictibila ce a fost aprobata de catre actionari.

Astfel, in absenta unor circumstante extraordinare de piata, SIF Moldova va asigura actionarilor un randament al dividendului de minim 5%, raportat la pretul de piata al actiunii SIF2, in conditiile in care pretul evolueaza pana la un nivel de 2 lei/actiune. Peste acest nivel, randamentul dividendului va fi de cel putin 3%. Referinta de calcul este pretul mediu al actiunii SIF2 pe ultimele 90 sedinte de tranzactionare din anul pentru care se calculeaza dividendul.

In ultimii ani, politica de dividend s-a concretizat prin distribuirea a cca 50% din profitul net.

RISCURILE INVESTITIONALE

In activitatea sa, SIF Moldova este expusa in special riscurilor asociate instrumentelor financiare tranzactionate pe piata de capital, acestea fiind cele mai importante tipuri de riscuri cu care se confrunta.

Riscurile asociate instrumentelor financiare tranzactionate pe piata de capital sunt:

- Riscul de emitent (societate)- generat de performantele anterioare ale emitentului, cat si de perspectivele viitoare;
- Riscul sectorial – este dat de investitia in societati care apartin aceleiasi ramuri economice, sau dependente de o singura ramura;
- Riscul de piata – reprezinta acel tip de risc care este omniprezent pe orice piata de capital si este dat de diversele instabilitati politice sau economice care odata aparute pot afecta toti emitentii, indiferent de sectorul de activitate.

Riscul de piata reprezinta riscul de pierdere pentru SIF Moldova care decurge din fluctuatia valorii de piata a pozitiiilor din portofoliul SIF Moldova, fluctuatie care poate fi atribuita modificarii variabilelor pietii: preturilor actiunilor, cursurile de schimb valutar, ratele de dobanda, care ar putea modifica veniturile societatii sau valoarea instrumentelor financiare detinute.

Componentele riscului de piata pe care SIF Moldova si le asuma sunt:

- Riscul de pret - este riscul ca valoarea unui instrument financiar sa fluctueze ca rezultat al schimbarii preturilor pietii, fie din cauza unor factori specifici emitentului, fie din cauza unor factori ce afecteaza toate instrumentele tranzactionate pe piata;
- Riscul de schimb valutar – este riscul ca valoarea unui instrument financiar detinut in portofoliu sa fie afectata negativ ca urmare a unei variatii in cursurile valutare . Chiar daca valoarea activelor respective creste in moneda de baza, valoarea acestora exprimata in lei poate sa scada daca moneda respectiva se depreciaza in raport cu leul;
- Riscul ratei dobanzii - este riscul ca valoarea unui instrument financiar sa fluctueze din cauza variatiilor ratelor de piata ale dobanzii.

Alte categorii de riscuri la care sunt supuse investitiile:

- *Riscul specific (nesistematic)* este legat de instrumentele unui anumit emitent. In paralel cu trendurile generale de pe pietele financiare, evenimente care afecteaza specific un emitent pot afecta valoarea investitiilor. Diversificarea poate reduce riscul specific, dar nici chiar o selectie foarte prudentiala a investitiilor nu il poate elimina in totalitate;
- *Riscul de credit* este posibilitatea ca pentru un titlu sau o obligatiune sa nu se plateasca dobanda sau principalul la termen, conform conditiilor contractuale. Riscul dat depinde de calitatea activelor detinute. Reflectand un risc de credit mai mare, activele de calitate mai scazuta ofera randamente superioare activelor cu o calitate mai ridicata;
- *Riscul de lichiditate (numit si riscul de finantare)* este riscul ca o entitate sa intalneasca dificultati in procurarea fondurilor necesare pentru indeplinirea angajamentelor aferente instrumentelor financiare. Riscul de lichiditate poate rezulta din incapacitatea de a vinde repede un activ financiar la o valoare apropiata de valoarea sa justa;
- *Riscul ratei dobanzii* la fluxul de trezorerie este riscul ca fluxurile de trezorerie viitoare sa fluctueze din cauza variatiilor ratelor de piata ale dobanzii;
- *Riscul modificarii legislatiei* reprezinta posibilitatea ca legislatia cu relevanta pentru activitatea desfasurata de Administrator sa se modifice astfel incat sa produca efecte negative asupra profitabilitatii investitionale. Administratorul nu poate avea nicio influenta asupra unui astfel de risc.

PROCESUL DE MANAGEMENT AL RISCULUI

Principiile de management al riscurilor vizeaza procese de gestiune in mod activ ale riscului aplicand proceduri specifice de identificare, evaluare, masurare si controlul riscurilor, pentru a oferi o asigurare rezonabilă in ceea ce priveste indeplinirea obiectivelor societatii, urmarind un echilibru constant intre risc si profitul asteptat.

Procesul de management al riscului urmareste:

- identificarea si evaluarea riscurilor semnificative care pot afecta eficacitatea si eficienta obiectivelor investitionale;
- dezvoltarea procedurilor care sa elimine, sa diminueze sau sa atenueze riscurile identificate;
- adaptarea politicilor de management al riscurilor la evolutiile financiare ale pietei de capital;
- analiza sistematica a performantelor portofoliului de investitii in corelatie cu evolutia pietei de capital;
- eventuale revizui ale deciziilor de investitii in corelatie cu evolutia pietei de capital;
- alocare dinamica si inteligenta a activelor financiare in cadrul portofoliului;
- respectarea legislatiei in vigoare.

In procesul de management al riscului se utilizeaza metode moderne de analiza matematico-statistica puse in practica cu ajutorul unei aplicatii informatice.

Selectarea oportunitatilor investitionale se efectueaza prin:

- analize fundamentale – determinandu-se capacitatea emitentului de a genera profit;
- analize statistice – determinandu-se tendinte si corelatii folosind istoricul preturilor si volumelor tranzactionate;
- analiza tehnica;
- analize comparative – determinandu-se valoarea relativa a unui emitent in raport cu piata sau cu alte companii similare.

Sistemul de management a riscului asigura suportul necesar in procesul de fundamentare a deciziei investitionale, asigurand reducerea pierderilor cu impact semnificativ.

ALTE INFORMATII RELEVANTE

Politica de investitii este riguros monitorizata de Consiliul de Administratie si organismele specializate de audit, in conformitate cu reglementarile legale. Pe baza concluziilor si opiniilor formulate, Consiliul de Administratie va revizui si completa declaratia privind politica de investitii ori de cate ori survin schimbari importante in piata de capital sau cel putin o data la doi ani. Rezultatele operatiunilor investitionale sunt comunicate periodic/punctual (dupa caz) actionarilor, in conformitate cu cerintele de raportare legale.

Investitiile financiare se vor realiza pe piata de capital din Romania, tarile Uniunii Europene si in alte state terte.

Proiectul hotararilor

Aproba Programul de activitate pentru anul 2012 si Declaratia de politici investitionale 2011-2013 actualizata.

Aproba Bugetul de venituri si cheltuieli pentru anul 2012, cu mandatarea Consiliului de Administratie pentru recorelarea elementelor de venituri si cheltuieli, in conditiile aparitiei unor evenimente aleatorii/imprevizibile.

- venituri totale 163.900.000 lei
- cheltuieli totale 76.967.437 lei
- profit brut 86.932.563 lei
- profit net 76.533.657 lei

Presedinte Director General

dr. ing. ec. Costel CEOCEA