

AGEA
13/14 ian 2016
pct 3



Performanță
Transparență
Calitate

Performance
Transparency
Quality

Aprobarea Raportului de activitate al Consiliului de Administratie cu privire la stadiul implementarii strategiei multianuale 2014-2018 si a investitiilor efectuate (*Declaratia de politici investitionale 2014-2018, aprobata prin Hotararea AGOA nr.8/15.04.2014; Programul de activitate 2015, aprobat prin Hotararea AGAO nr.7/02.04.2015*);

Consultare cu privire la reperele Programului de activitate 2016 si mandatarea Consiliului de Administratie pentru elaborarea Programului de activitate 2016.

Bacău, str.Pictor Aman, nr. 94C, jud. Bacău, cod poștal 600164,
tel. 0234 576 740, fax: 0234 570 062
e-mail: sifm@sifm.ro, actionariat@sifm.ro
website.: www.sifm.ro

1. Stadiul implementarii strategiei multianuale - Declaratia de politici investitionale 2014-2018, aprobata prin Hotararea AGOA nr.8/15.04.2014, Programul de activitate 2015, aprobat prin Hotararea AGOA nr.7/02.04.2015.
Perspective privind realizarea programului investitional 2015.

1.1. Ce ne-am propus

Programul de activitate 2015 (aprobat de actionari in AGA /02.04.2015) a fost fundamentat pe o strategie de alocare mixta a resurselor catre piata de capital, in paralel cu implementarea unor proiecte investitionale de tip "private equity", care sa asigure dezvoltarea sustenabila a activitatii SIF Moldova si satisfacerea intereselor actionarilor, atat pe termen scurt, cat si pe termen lung.

In anul 2015 a continuat reconfigurarea portofoliului de active avand ca obiectiv cresterea potentialului pe termen mediu si lung, in acord cu specificitatile fiecarui portofoliu si evolutiile mediului macroeconomic:

- **portofoliul "CORE"** – ofera potential de crestere pe masura evolutiilor pietei de capital si lichiditate activelor SIF Moldova, reprezentand pilonul generator de surse pentru noi investitii.
- **portofoliul "Detineri Majoritare"** - cu o abordare de tip "private equity" ce presupune dezvoltarea unor detineri majoritare existente (real estate, agricultura) si noi investitii prin intermediul entitatilor specializate in sectoare in care se intalnesc cumulativ factori considerati de noi ca fiind generatori de crestere sustenabila (*consumul populatiei*), asa cum este exemplificat de indicatorii de consum prognozati si de cresterea veniturilor "disposable", *dezvoltarea/regandirea agriculturii* in special a agriculturii cu valoare adaugata, de nisa , in care Romania are si isi poate consolida un avantaj competitiv.
- **portofoliul "SELL"** – continuare restructurarea/vanzarea portofoliului de actiuni "istoric"

Conceptia portofoliului "Detineri Majoritare" are in vedere incadrarea politicii de investitii in limitele prudentiale definite de reglementarile specifice, precum si de transparenta in comunicarea cu actionarii, asumata prin Codul de Governanta Corporativa. Cadrul de operationalizare al societatilor din acest portofoliu este conceput prin cresteri graduale de capital, prin aportul actionarilor si credit. Pe masura implementarii si dezvoltarii proiectelor de investitii se estimeaza necesitatea atragerii de resurse disponibile de finantare prin listarea pe piata de capital.

Criterii de selectie a proiectelor investitionale

- un IRR sustenabil prin operare si/sau valorificare, imbunatatit prin accesarea de credite bancare;
- un management competent care sa dezvolte compania achizitionata;
- riscurile asociate proiectului si sectorului de activitate;

Realitatea in care traим post-criza financiara, realitate caracterizata de dobanzi la minime istorice, de riscul de gestionare a unei mase monetare brusc crescute prin injectiile de lichiditate ale FED si ECB, de inflatarile bruste si nesustenabile ale unor clase de active (obligatiuni, actiuni pe unele piete), impun o regandire a fundamentelor de investitii.

In acest context, SIF Moldova considera ca expunerea pe investitii directe in economia reala prin investitii de tip private equity in sectoare in care Romania are o experienta si expertiza demonstrate, sustinute de cerere si incluse in Strategia Nationala de Dezvoltare a Romaniei, reprezinta raspunsul la necesitatea generarii de randamente superioare pentru actionari, in contextul diminuarii continue a randamentelor din pietele monetare si de actiuni sau de crestere a volatilitatii din aceste piete.

Conform *Declaratiei de politici investitionale 2014-2018* si *Programului de activitate 2014 si 2015* (materiale aprobate de AGA 2014 si 2015) SIF Moldova are o strategie investitionala de dezvoltare a portofoliului de „Detineri Majoritare”, caracterizata prin:

- a) implementarea de proiecte in diferite sectoare de activitate si dezvoltarea de afaceri prin intermediul unor companii specializate (societatile infiintate de SIF din cadrul grupului) si/sau pe companii din portofoliul istoric al SIF Moldova
- b) investitiile reprezinta o abordare de tip “private equity” ce presupune dezvoltarea unor detineri majoritare existente (real estate, masini agricole), dar si noi investitii prin intermediul entitatilor specializate ; deciziile investitionale au un grad de maturitate /impact asupra profiturilor asteptate pe termen mediu si lung.

Politica de administrare a companiilor din portofoliu vizeaza monitorizarea permanenta a activitatii societatilor comerciale din portofoliu, principalele obiective urmarite fiind:

- Evaluarea potentialului real al societatilor;
- Estimarea necesarului investitional pentru dezvoltarea activitatii;
- Imbunatatirea rezultatelor economico-financiare;
- Promovarea unui management performant;
- Stabilirea modalitatilor privind o eventuala valorificare a participatiilor detinute;
- Implementarea unor reguli de guvernanta corporativa adecvate.

1.2. Ce am realizat

Conform strategiei multianuale si programului de investitii anual (2014, 2015) SIF s-a inregistrat ca *grup* (Decizia ASF nr. 352/02.03.2015; s-a depus documentatia pentru actualizarea componentei; in prezent SIF este societate-mama a grupului SIF Moldova, format din 11 filiale, din care 3 sunt detineri indirecte ale SIF, fiind infiintate de filialele la care SIF este actionar majoritar.

SIF Moldova a analizat si implementat investitii (unele sunt in stadiul de proiect), care:

- a) *sunt conforme cu directiile si principiile enuntate in cadrul Programului de activitate 2015 aprobat de catre actionari (AGOA din 02.04.2015).*

b) au fost aduse la cunostinta actionarilor prin intermediul raportarilor curente, periodice (sectiune distincta cu Grupul SIF Moldova) si prin informarea in Adunarile generale de bilant din 15.04.2014 si 02.04.2015)

c) sunt supuse misiunilor de control intern ale compartimentelor de conformitate (Control intern, Audit intern, Management risc) - pentru perioada 2014-2015 :

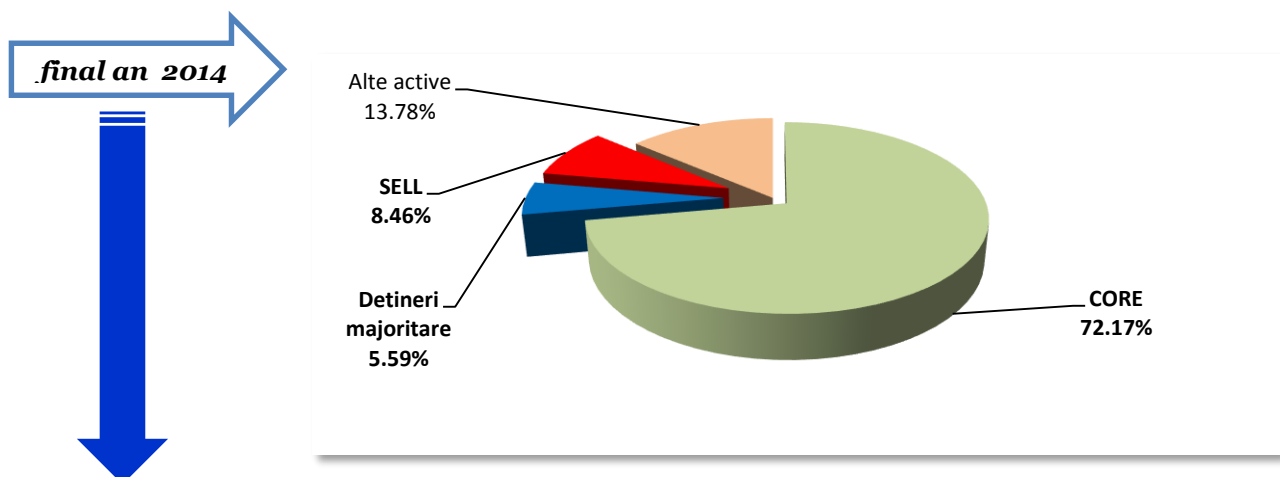
1. Investitiile efectuate in fililale

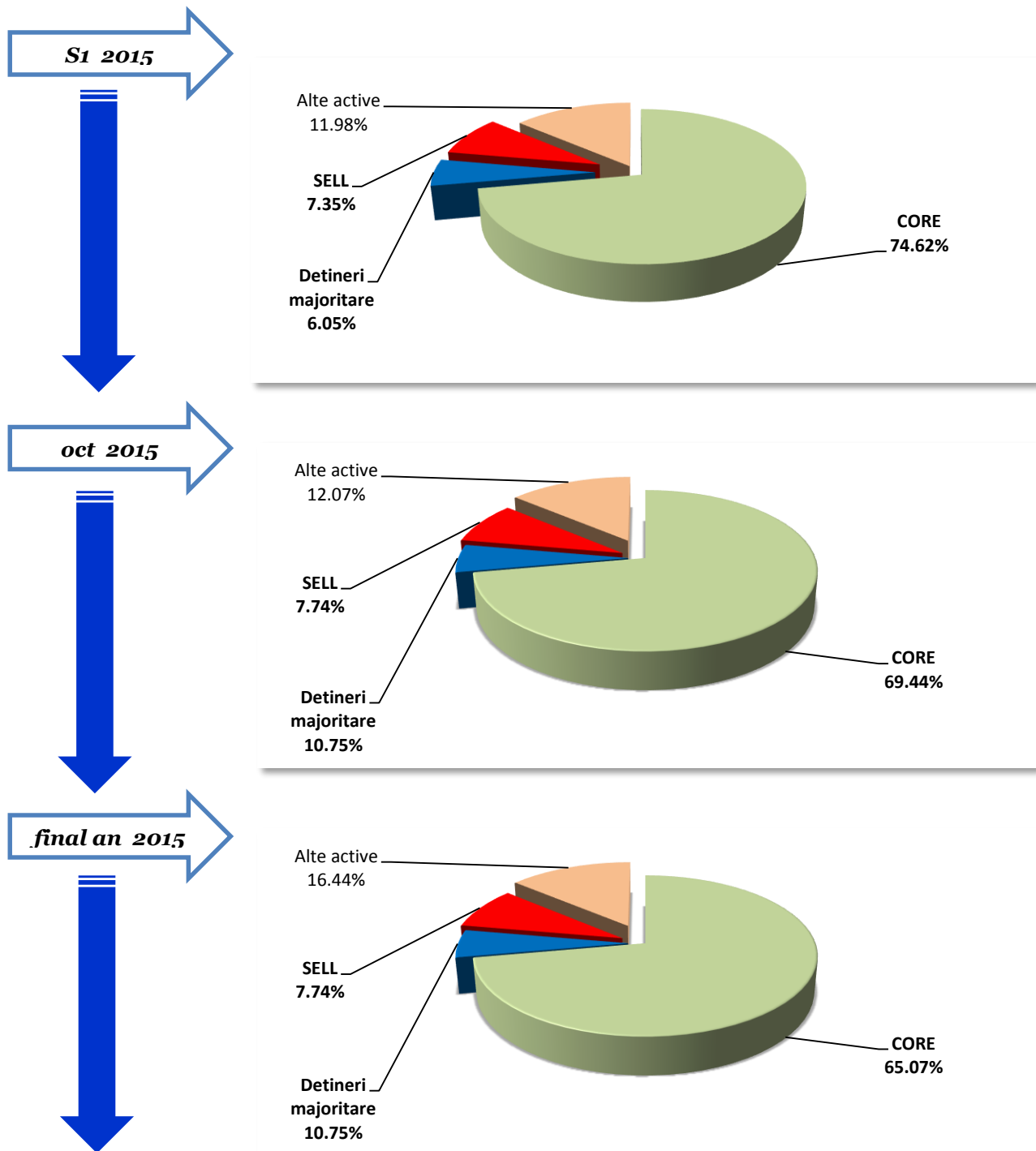
- Rapoartele de control au acoperit activitatea derulata in 2013-2015 (30.09)
- Concluzii: au fost respectate toate reglementarile legale si interne incidente (fundamentarea si aprobarea investitiilor; implementarea deciziilor de investitii aprobate; raportarea investitiilor; monitorizarea investitiilor)
- Rapoartele si concluziile acestora (aprobate de Consiliul de Administratie) au fost comunicate ASF si auditorului financiar, Deloitte Audit

2. Monitorizarea investitiilor aflate in apropierea limitelor legale si prudentiale si modul de gestionare a riscurilor operationale

- Rapoartele de control au vizat toti emitentii care sunt in apropierea limitelor de detinere (01.01-30.09.2015)
- Concluzii :
 - nu sunt depasiri ale limitelor legale la datele de raportare a situatiilor
 - pentru situatiile de depasire pasiva a limitelor de detinere, situatie nereglementata legal, s-au creat mecanisme si s-au adoptat masuri interne de gestionare (exemplu: detinerea in actiuni TLV)
 - referitor la detinerile in SIF-uri: 1. nu au fost constatate situatii de depasiri a limitei legale; 2. detinerile se gestioneaza din perspectiva respectarii limite legale de 5% si a prevederilor incidente privind detinerea concertata (art.2861 din Legea 297/2004, Instructiunea CNVM nr.6/2012)
- Rapoartele si concluziile acestora (aprobate de Consiliul de Administratie) au fost comunicate ASF si auditorului financiar, Deloitte Audit

Evolutia portofoliilor definite (% in valoarea totala a activelor)





Conform Programului de activitate 2015 (aprobat in AGA/ 02.04.2015), echivalentul a 20-25 mil EUR va fi alocat pentru investitiile in portofoliul “detineri majoritare”, respectiv maxim 67%, cu posibilitatea recalibrarii in functie de oportunitatile oferite de piata. Suma totala a investitiilor mai sus mentionate nu va depasi 10% din total active sub administrare.

Modificarea ponderilor, atat pentru portofoliul “CORE” ca si pentru “Detineri majoritare”, s-a facut pe fondul realocarii lichiditatilor generate de portofoliul de active si evolutiilor inregistrate de cotatiile titlurilor listate la BVB.

Acest proces descrie exact strategia enuntata, anume de alocare de active din clasele slab generatoare de randament (cash sau investitii istorice – minoritare, dificil de monitorizat, multe in companii aflate in diverse stadii ale procesului de insolventa/ reorganizare/

faliment) in clasele “CORE” (care asigura stabilitate si previzibilitate de dividend, transparenta si lichiditate) si “Detineri majoritare” (care asigura randamente superioare in conditii de risc controlat si asumat).

2.1. Procesul decizional

Prin modul de repartizare a responsabilitatilor in cadrul Consiliului de Administratie si la nivelul conducerii executive s-a incercat, inclusiv, valorizarea expertizelor completare ale administratorilor/ directorilor in domenii ca piata de capital, sector bancar, business, conformitate etc.

La nivelul conducerii executive a fost reinfiintat Comitetul de Directie cu responsabilitati bine delimitate in plan operational: PDG – coordonarea generala a activitatii si directa a compartimentelor suport/conformitate, VPDGA – coordonare Departament Administrare Investitii – portofoliile “CORE”, “SELL” si activitatea Tranzactii, Director in CD – coordonare portofoliu “Detineri Majoritare”. (anexa 1: *fluxul analiza – avizare – aprobare – implementare*)

Precizam ca au fost asimilate principiile conducerii dualiste in structura de conducere unitara prin controlul conducerii executive, inclusiv, prin activitatea Comitetelor Consultative ale Consiliului de Administratie pe domeniile alocate, respectiv: politici investitionale si strategii - Comitetul de Politici Investitionale Strategii, politici ce vizeaza optimizarea structurilor organizatorice, resursele umane, remunerarea - Comitetul de Nominalizare, politici privind raportarea financiara, auditul intern/extern si managementul riscurilor - Comitetul de Audit.

Monitorizarea investitiilor aflate in apropierea limitelor legale si prudentiale si modul de gestionare a riscurilor operationale - Investitiile efectuate in filiale si modul de adoptare a deciziilor a facut obiectul unor certificari/verificari /controale interne din partea compartimentelor de conformitate (Control intern, Audit intern, Compartimentul management risc) atat in timp real, in timpul procesului investitional, cat si ca actiune de fond, constatandu-se ca au fost respectate toate reglementarile legale si interne incidente. Concluziile rapoartelor: Au fost vizate detinerile in actiuni TLV - privind respectarea limitei legale de detinere de 10%, limita ce poate fi majorata pana la max 40% din total active SIF Moldova si actiunile la SIF-uri- privind respectarea limitei legale de detinere de 5% din capitalul social.

Analiza indeplinirii obligatiilor de conformitate pentru investitiile realizate de SIF Moldova in filiale - Deciziile de investitii in filiale aprobate au fost implementate in limitele si conditiile aprobate de organele de decizie competente (Consiliul de Administratie, AGA societati specializate); se monitorizeaza periodic, prin intermediul instrumentelor implementate de SIF Moldova obligatiile impuse prin statut, contracte de administratie/management, contracte de mandat in AGA, raportarile stabilite la nivelul grupului SIF Moldova. (anexa 2 – *raportari curente BVB/ASF*)

Evaluari independente - Pentru a asigura cresterea calitatii managementului activelor administrate in conditiile aplicarii unor politici de management al riscurilor, au fost contractate activitati de evaluare pe domenii ca:

1. Audit intern si managementul riscurilor (Raport Deloitte Audit- 2014, 2015)- recomandarile formulate de evaluator au fost implementate
2. Evaluare riscuri IT (Raport Deloitte Audit - 2015)- recomandarile formulate de evaluator sunt implementate/in curs de implementare

Certificari institutionale

1. Sistemul de management al calitatii (ISO 9001 – URS / certificare anuala)
2. Sistemul de Management al Securitatii Informatiei (ISO 270001 – URS / cerificare anuala)

2. Perspective/proiectii program de activitate 2016

Avand in vedere factorii macroeconomici, geopolitici si evolutiile recente ale pietelor internationale, care influenteaza puternic volatilitatea pietei de capital din Romania, Programul de activitate 2016 propune continuarea strategiilor adoptate in 2015.

Elementele cheie ale programului de activitate sunt:

- **Politica de investitii** urmareste cresterea pe termen lung a valorii activelor administrate, generarea constanta de venituri din tranzactii si dividende, prin optimizarea continua a activelor.
- **Politica de dividend**
 - In contextul volatilitatii pietelor de capital, SIF Moldova, urmareste gasirea unui echilibru optim intre necesitatea asigurarii resurselor pentru sustinerea programelor investitionale in scopul cresterii VUAN si asteptarile actionarilor pe termen scurt, respectiv distribuirea de dividende.
 - Politica de dividend mentine coordonatele Declaratiei de politici investitionale 2014-2018, aprobata in AGA din 15.05.2014.

2.1. Structura de active si politica de investitii

In 2016, strategia administratorilor are in vedere gestionarea resurselor/activelor in scopul obtinerii de venituri pe termen mediu si lung, administrate prin structuri specializate.

Oportunitatile investitionale sunt selectate in functie de potentialul de crestere pe termen lung a valorii activelor si implicit a sectorului de activitate, in paralel cu implementarea unui control riguros al riscurilor potentiale.

Procesul de optimizare a structurii de administrare se inscrie in preocuparea constanta a Consiliului de Administratie privind implementarea si respectarea principiilor Codului de guvernanta Corporativa al SIF Moldova. Acesta include detalieri in ceea ce priveste structurile de administrare si responsabilitatile specifice, focalizate pe abordari de tipul selectiei calitative a portofoliilor de active si managementul specializat al acestora. Activitatea investitionala se desfasoara cu respectarea limitelor de expunere prudentiale si legale, in acord cu tendintele macro-economice.

In anul 2016, investitiile din cadrul portofoliului “Detineri Majoritare” se vor concentra pe sectorul real-estate avand in vedere potentialul de crestere pe termen mediu si lung al acestui sector. Se va aborda in principal dezvoltarea rezidentiala a unor proprietati cheie din portofoliul SIF Moldova. O parte din programul investitional va fi reprezentat de dezvoltarea proiectelor deja implementate (investitii pentru modernizare/extindere etc) .

Obiectivul strategic de expunere al SIF Moldova pe actiuni listate va fi in continuare asigurat prin orientarea societatilor din portofoliul Detinerilor Majoritare catre piata de capital prin listare pe ATS, in scopul atragerii de surse pentru dezvoltare, prin cooptarea si altor investitori.

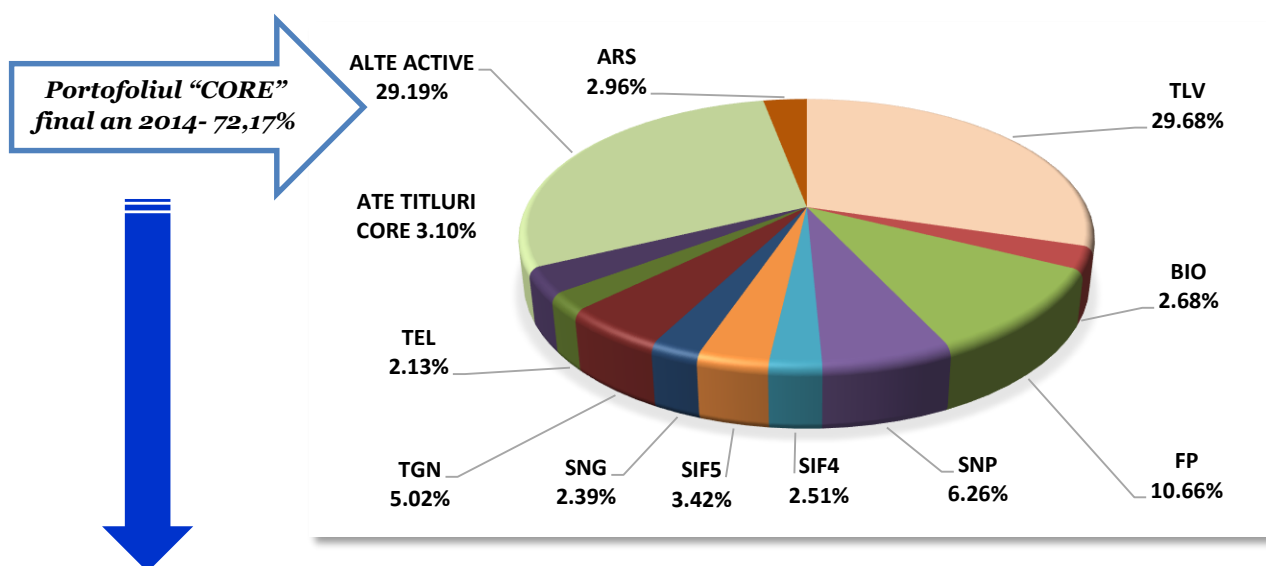
In continuare, se va mentine expunerea pe sectorul energetic si de utilitati, in conditiile in care acesta este capabil sa furnizeze lichiditati constante si predictibile.

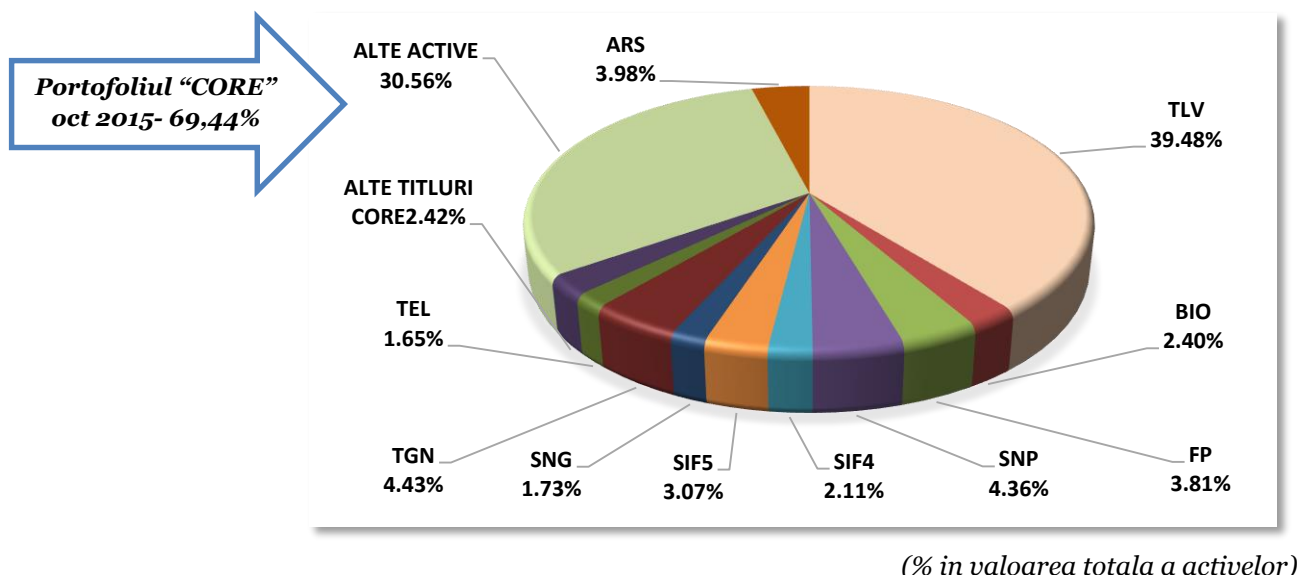
Sectorul financiar-bancar, care in 2015 a indicat o reala stabilizare prin reluarea creditarii, ramane in atentia SIF Moldova, care a alocat deja resurse importante intr-o banca solida, in continua dezvoltare dupa absorbtia altui jucator local.

2.2. Portofoliul “CORE”

Portofoliul Core (definit pe baza lichiditatii si performantei activelor pe termen mediu si lung), asigura remunerarea capitalului investit prin dividende si fructifica potentialul de crestere al pietei de capital.

Expunerea strategica pe cele doua sectoare cheie, energie si financiar, cu eventuale ajustari/emitent, total sau partial, sunt posibile in functie de rezultatele unor tehnici de optimizare a performantelor si analizei de randament/risc.





Operatiunile derulate in perioada 1.01.2015 - 30.10.2015, au avut ca efect *cresterea expunerii pe emitentul Banca Transilvania* la 39,48%:30.10.2015 (29,68%:31.12.2014) in activele totale ale SIF Moldova, in acord cu Programul de activitate 2015.

Evolutia ulterioara a actiunii Banca Transilvania (TLV) a confirmat estimarile/asteptarile SIF Moldova, emitentul contribuind semnificativ la performanta portofoliului. In scopul respectarii limitelor legale si prudentiale, SIF Moldova a implementat un mecanism intern de gestionare a expunerii supusa fluctuatiilor cotatei titlului.

Expunerea pe Banca Transilvania (TLV) se va mentine si in 2016, datorita potentialului de crestere al actiunii, fundamentat de cantitatea mare de numerar si echivalente de numerar detinute (1/3 din active) si de majorarea capitalurilor proprii, ca urmare a inregistrarii profitului de 1,564 mld lei rezultat din achizitia Volksbank. Prin integrarea Volksbank, activele totale ale TLV vor ajunge la 43,8 miliarde de lei la finalul acestui an, potrivit bugetului actualizat aprobat de actionari pe 8 octombrie. Cresterea Bancii Transilvania in anii urmatoari va fi asigurata prin cresterea soldului net de credite cu 40% in urma preluarii Volksbank. Cresterea soldului de credite va alimenta veniturile din comisioane si dobanzi din anii urmatori, principalele surse de venit pentru banca.

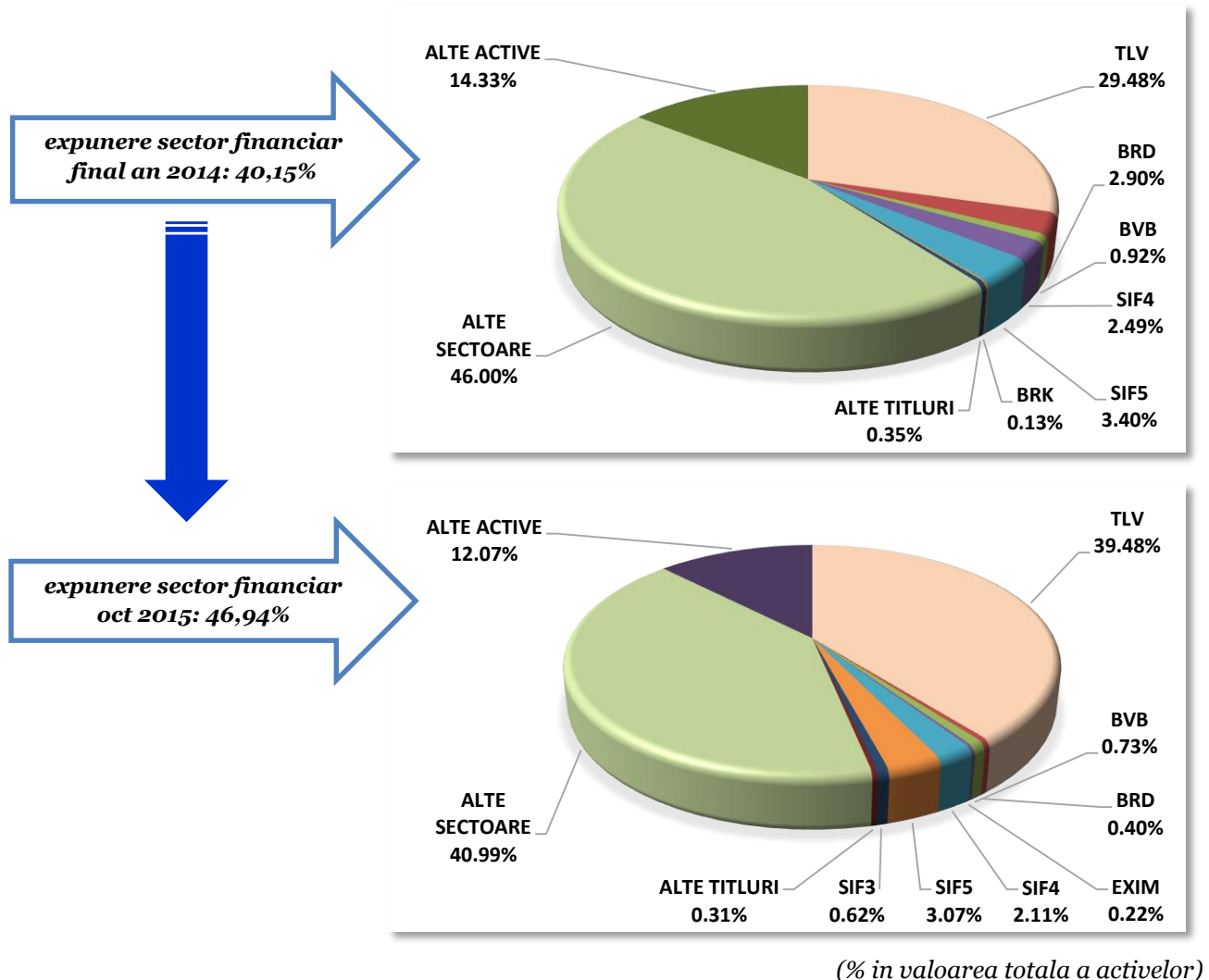
Avand in vedere cantitatea mare de echivalente de numerar detinute de TLV si majorarea capitalurilor proprii, ar putea exista premisele distribuirii de dividende pentru anul 2015.

Masurile de politica monetara ale BCE continua sa sustina dinamica masei monetare si a imprumuturilor. Costurile de finantare ale bancilor s-au stabilizat la minime istorice in trimestrul II 2015, iar conditiile favorabile de creditare au sprijinit in continuare redresarea treptata a dinamicii imprumuturilor. Dinamica pozitiva a masei monetare este sustinuta de continuarea redresarii treptate a creditului catre sectorul privat.

Investitia in titluri AOPC

- au fost implementate politici privind valorificarea posibilitatii de cumparare la emitenti din categoria AOPC, SIF-urile putand beneficia de aceleasi alternative investitionale ca si alte AOPC (FP) – conform deciziei ASF nr.23/05.02.2014

- investitiile in aceasta categorie sunt definite ca investitii pe termen scurt/mediu cu caracter speculativ, urmarind acoperirea riscurilor de lichiditate si diversificarea portofoliului
- s-au realizat in baza strategiei multianuale si a recomandarilor CPIS
- nu sunt depasite limitele de detinere legale



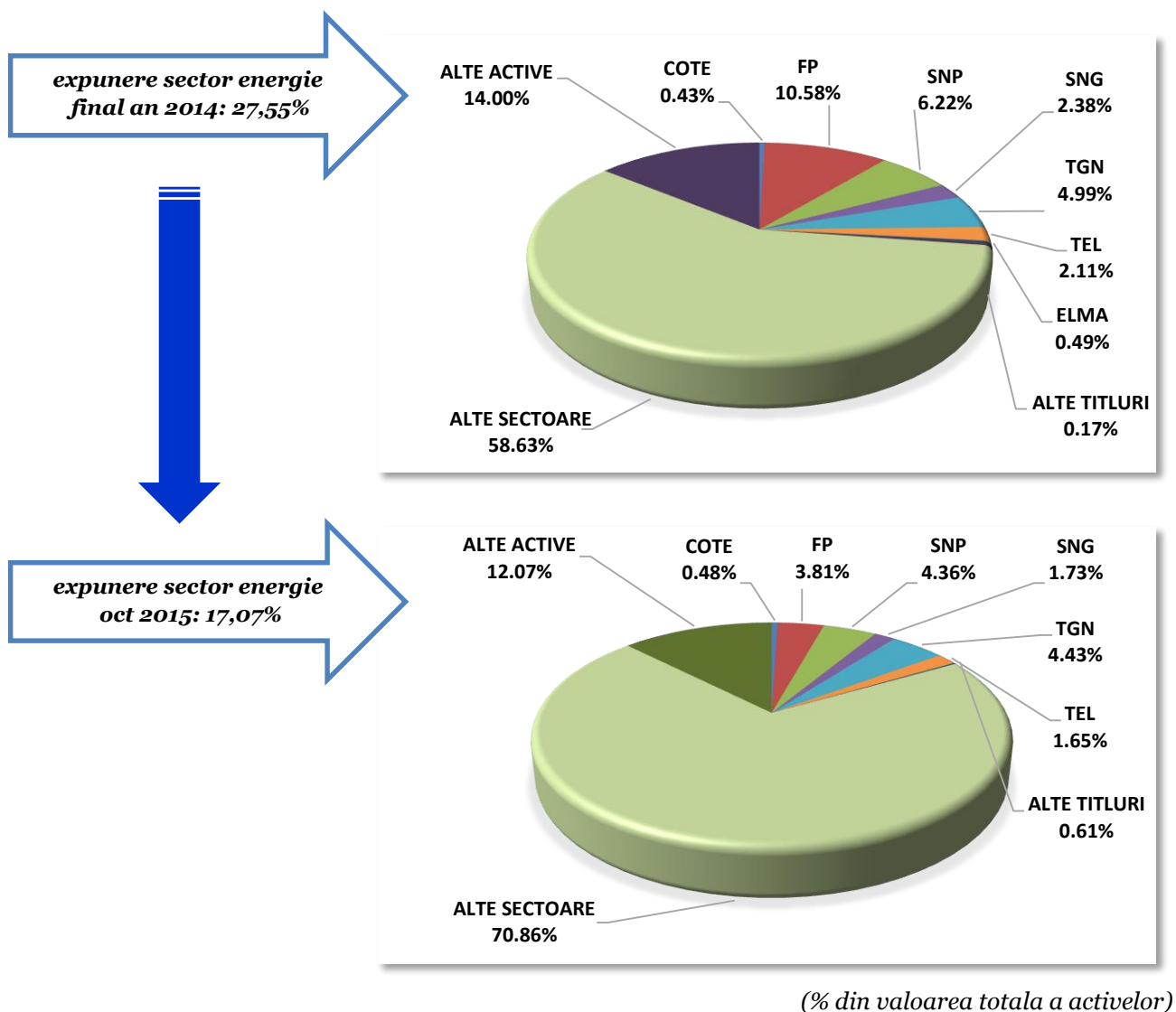
Sectorul energetic-utilitati, principalul generator de dividende are o pondere in total active la 30.10.2015 de 17,07% (31.12.2014:27,55%). Reducerea ponderii sectorului a fost determinata in principal de scaderea cotatei SNP, ca efect al reducerii pretului petrolului si de marcarea profitului pe emitentul FP. Estimam ca veniturile din dividende se vor mentine la un nivel similar celui din 2015 in conditiile unor fundamente solide ale companiilor si a unor politici predictibile de dividende.

Fluxul de dividende constante si consistente constituie o ancora a strategiei financiare a SIF Moldova. Prin urmare, ne propunem mentinerea expunerilor in cadrul sectorului energetic, in situatia in care indicatorii fundamentali se mentin atractivi.

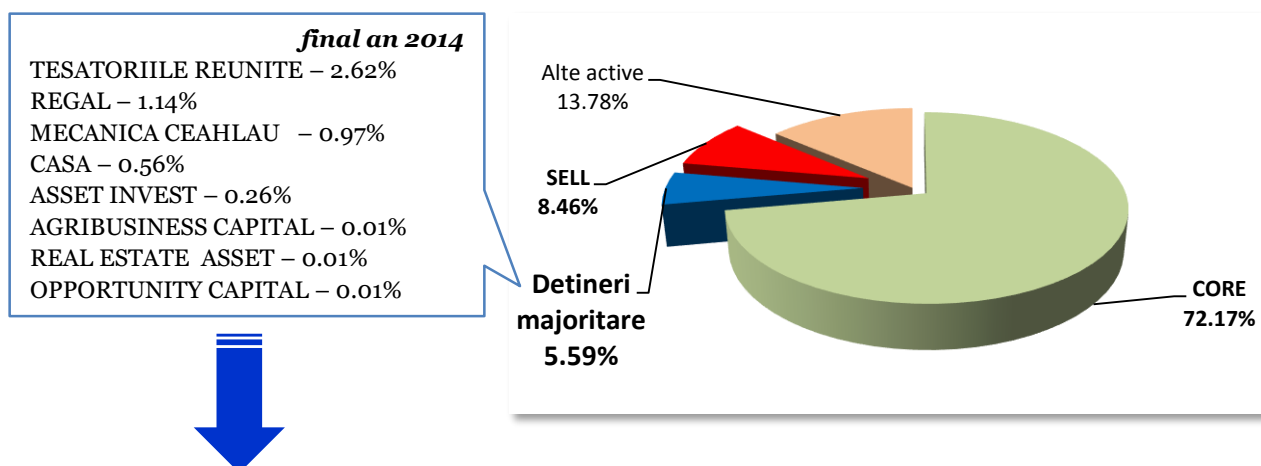
Noile conditii fiscale in vigoare de la 01.01.2016, prevad reducerea impozitului pe dividende de la 16% la 5%. In acest sens vor fi analizate programele de vanzari/listari de

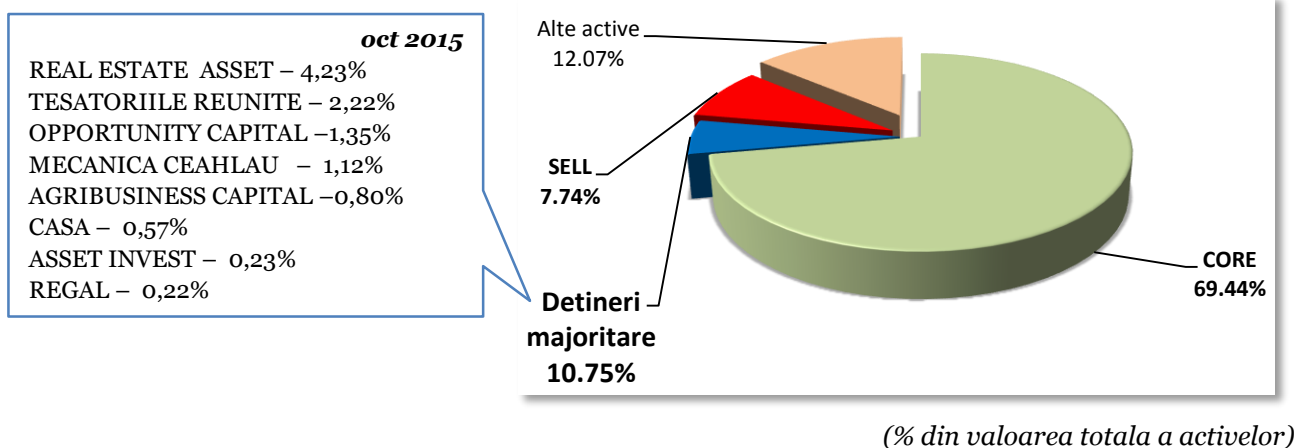
actiuni ale societatiilor din sectorul energetic derulate de statul roman sau Fondul Proprietatea in scopul fructificarii oportunitatilor investitionale.

Aceste participatii, impreuna cu detinerea la Banca Transilvania reprezinta nucleul solid al portofoliului, capabil sa sustina performanta activului net din cresterea cotatiilor si din dividende.



2.3. Portofoliul Detineri Majoritare (DM)





Ponderea portofoliului “Detineri Majoritare” in activul total a crescut la 30.10.2015 la 10,75% (5,59%:31.12.2014). In luna octombrie poderea acestui portofoliu s-a redus pe seama cresterii activului total ca urmare a aprecierii titlurilor listate la BVB si in special TLV.

SIF Moldova si-a propus prin Strategia pentru perioada 2014-2018, investitii cu o abordare de tip “private equity” in sectoare cu potential de apreciere si pe care investitorii (mai ales cei internationali) nu se pot expune cu usurinta, selectate pentru a genera un plus de randament NAV pe termen lung.

Investitiile se fundamenteaza prin utilizarea unor metode de masurare general utilizate in sectorul de private equity:

1. Multiplii de cash
2. Rata interna de rentabilitate (IRR), ia in considerare valoarea in timp a banilor, si reprezinta valoarea ratei de actualizare necesare pentru ca intrarile de numerar actualizate sa egaleze iesirile actualizate. *Conditia de acceptare a unei investitii* este ca rata interna de rentabilitate sa fie superioara costului finantarii investitiei care se doreste realizata (WACC). In anul 2015 am investit in proiecte cu IRR intre 15,1 si 32%, peste minimul impus prin strategie de 15%. Aceste rate de rentabilitate reprezinta un premium substantial fata de costul capitalului si fata de capital market yield in ultimii 3-5 ani. Eforturile noastre investitionale se vor concentra si in 2016 pe obtinerea unui IRR de minim 15%.

Analiza riscurilor include si analiza de senzitivitate a proiectului. Analiza de senzitivitate determina modul in care evolueaza indicatorii de performanta (ex IRR) in functie de variatia indicatorilor specifici. Pentru imbunatirea IRR s-a optat pentru un mix de resurse incluzand credite si aport de capital. Se intentioneaza continuarea acestei abordari si in 2016.

Bugetul investitional 2016, va fi alocat pe principalele 2 portofolii (“CORE” si “Detineri Majoritare”) cu posibilitatea recalibrarii in functie de oportunitatile oferite de piata.

Reperetele de randament/risc ale fiecărei investitii vor fi atent monitorizate prin structurile procedurale interne.

2.3.1. Real Estate Asset S.A.

Proiectul investitional al REA consta in constuctia si operarea in asociere a centrului comercial Veranda Mall din Bucuresti in zona Obor-Colentina. Investitia se situeaza in categoria mall-urilor de proximitate, localizat intr-o zona dens populata, cu vad comercial.

Conform Studiului CBRE – Romania Special Report-How active is the Romanian Retail Market 2015, Romania se afla pe pozitia 22 din 67 de piete in ceea ce priveste atractivitatea extinderii viitoare a retailerilor. Studiul a inclus toate brandurile internationale care au intrat in Romania incepand din 2013. Privind in perspectiva, se asteapta intrarea unor noi branduri internationale deoarece atractivitatea Romaniei ca destinatie de retail va creste. Brandurile internationale de moda, francizele si principalii retailerii europeni existenti in piata vor conduce modelul de expansiune în Romania.

In vederea implementarii investitiei, SIF Moldova a subscris la majorarea capitalului social al REA suma de 65.566.529 lei din care a platit suma de 44.741.944 lei. REA a achizitionat un numar de 6.555.291 actiuni Prodplast Imobiliare (PPLI) in valoare de 39.921.234,9 lei (la pretul de 6,09 lei/actiune) si un numar de 643.859 actiuni NORD (NORD) in valoare de 4.828.942,5 lei (la pretul de 7,5 lei/actiune). Prin aceste achizitii, REA a dobandit calitatea de actionar in cadrul PPLI si NORD in conditiile incheierii unui Acord privind protectia drepturilor actionarului minoritar, cu privire la:

- a) numirea membrilor consiliului de administratie in cadrul PPLI si Veranda;
- b) politica de dividende;
- c) protectia participatiilor PPLI si Veranda impotriva diluării;
- d) implementarea Acordului in actele constitutive ale PPLI, NORD si Veranda.

Pentru anul 2016 avem in vedere in principal dezvoltarea rezidentiala a unor proprietati din portofoliul SIF Moldova. Consideram ca revenirea pietei este in mare masura realizata, iar impreuna cu cererea constanta de apartamente la preturi si suprafete medii califica acest sector pentru investitie

Conform studiului “Analiza pietei imobiliare Semestrul I 2015-Darian DRS SA, piata imobiliara romaneasca din prima jumătate a anului 2015 se afla pe un trend ascendent pe toate sectoarele imobiliare. Cel mai bun semnal al revenirii pieței imobiliare este dat de interesul manifestat atat de investitori noi pe piața din România, cat si de reluarea unor proiecte care in ultima perioada au stat in asteptare.

Un aspect interesant al pietei este orientarea cererii potentiale spre apartamentele construite recent, in detrimentul celor vechi.

2.3.2. Agribusiness Capital S.A.

Obiectivul societatii este selectarea de proiecte din domeniul agricol care să conducă la îndeplinirea indicatorilor de rentabilitate și apreciere a capitalului. Activitatea preponderentă a Agribusiness Capital S.A. s-a derulat prin societatea Agointens.

Achizitia unei ferme de cultura a afinelor, de catre societatea Agointens, a urmarit obtinerea de venituri prin administrarea specializata, profesionista si vanzarea ulterioara

la preturi superioare. Avantajele acestui tip de cultura sunt fundamentate de perioada de exploatare lunga (40-50 de ani), toleranta crescuta la boli si daunatori, cererea externa in crestere, precum si de randamentul ridicat al productiei.

Investitia in cultura intensiva a afinelor s-a fundamentat pe potentialul de apreciere pe termen mediu si lung al acestui tip de plantatie. In 2015 SIF Moldova a participat la majorarea capitalului social cu suma de 10.453.259 lei. Agribusiness Capital a finantat proiectul de investitii Ferme afine, majorand capitalul social al Agointens SRL. Rezultatele campaniei de recoltare 2015 au confirmat asteptarile prognozate in proiectiile financiare (venituri realizate la 30.09.2015: 3.083.367 lei respectiv un profit net de 1.182.717 lei). Managementul societatii estimeaza atingerea unei EBITDA de 3 mil. lei peste 3 ani, respectiv realizarea unui randament anual de 30%.

Sectorul agricol ramane in continuare un sector de interes pentru SIF Moldova si in 2016. Pentru investitiile in sectorul agricol estimam pentru anii urmasori un potential important de apreciere (ferme, plantatii, terenuri cu potential ridicat de generare de venituri). Agribusiness Capital S.A. analizeaza proiecte de achizitie a unor active agricole, urmarind administrarea profesionista a lor si vanzarea la preturi superioare.

2.3.3. Opportunity Capital S.A.

Cercetarea s-a axat in principal pe piata hoteliera romaneasca, respectiv pe locatii situate in statiuni montane cu important vad turistic sau situate in mari centre financiare si de business.

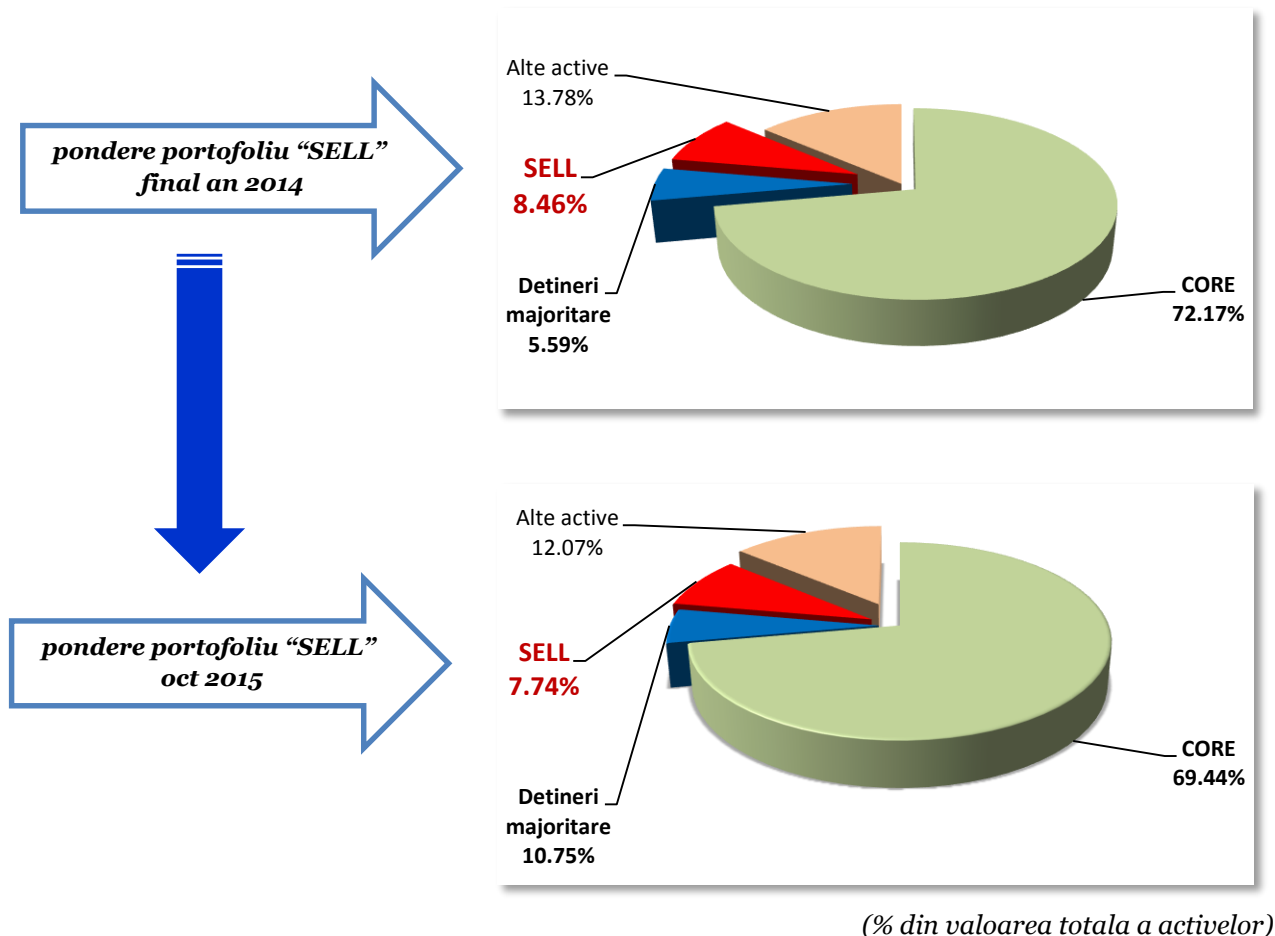
In 2015 SIF Moldova a subscris la majorarea capitalului social al Opportunity Capital SA suma de 19.476.248 lei din care a achitat suma de 15.471.248 lei, in scopul finantarii unei investitii in sectorul hotelier. In continuare Opportunity Capital SA prognozeaza o noua majorare a capitalului social de aproximativ 15 mil lei pentru achizitia unui alt activ.

Sectorul de turism are potential de crestere in anii ce urmeaza, in contextul cresterii economice si a veniturilor populatiei, (sosirile înregistrate în structurile de primire turistică în luna septembrie 2015 au crescut cu 18,5% față de cele din luna septembrie 2014 in timp ce innoptările înregistrate au crescut cu 16,9% față de cele din luna septembrie 2014, sursa INS.

In 2016, vom continua abordarea oportunistă catre diverse domenii de activitate, in functie de potential. In particular, studiem companii aflate in restructurare, oportunitati de transformare si realizarea de valoare adaugata prin management nou.

Investitiile acestei companii se vor focaliza pe afaceri aflate in distress dar cu potential de crestere/ extindere din toate industriile, mai putin imobiliare si agri-business. Afacerile tinta se vor caracteriza prin produse/servicii cu un avantaj competitiv definit, necesitati temporare de capital, pentru dezvoltare si o echipa de management specializata, cu experienta in domeniu.

2.4. Portofoliul "SELL"



In cazul portofoliului "SELL", alcatuit din companii care si-au epuizat potentialul de crestere, se urmareste, in masura posibilitatilor vanzarea participatiilor sau transferul catre compania Asset Invest SA (detinere SIF Moldova: 100%).

Ponderea portofoliului "SELL" in activul total a scazut la 30.10.2015 la 7,74% (8,46%:31.12.2014).

Pentru asigurarea echilibrului financiar al companiei, se va urmari mentinerea unui nivel optim al activelor cu grad de lichiditate ridicat, in conditiile continuarii investitiilor in participatiile majoritare detinute.

3. Repere pentru estimarea bugetului de investitii 2016

Are in vedere respectarea conditionalitatilor/limitelor legale:

- Limita de 20% aplicata imobiliarilor mai putin creantele bilantiere;
- Limita de 20% din totalul activelor in societati inchise;
- Se aplica limita cea mai restrictiva.

Managementul lichiditatilor are un rol important in realizarea unei structuri optime pentru asigurarea fructificarii oportunitatilor investitionale, plata dividendelor catre actionari, resursele necesare desfasurarii activitatii societatii.

Repere proiecte investitionale:

- Consolidarea proiectelor investitionale implementate in anul 2015
- Dezvoltarea unui proiect rezidential pe o societate din portofoliul SIF Moldova, amplasat in zone urbane cu potential de dezvoltare/cerere in crestere.
- Analiza altor proiecte investitionale care satisfac criteriile de de randament/risc, cu impact pe termen mediu si lung asupra cresterii performantei portofoliului definit.

4. Politica de dividend

Dividendele pe care le-a oferit SIF Moldova in ultimii ani au depasit cu mult randamentele oferite de depozitele bancare, situate pe o tendinta descendenta in ultimii ani, datorita politicii de relaxare monetara adoptata de BNR.

Prin urmare, in contextul volatilitatii pietelor de capital, Consiliul de Administratie urmareste gasirea unui echilibru optim intre necesitatea asigurarii resurselor pentru sustinerea programelor investitionale care urmeaza sa fie dezvoltate in 2016, asteptatile actionarilor pe termen scurt, respectiv distribuirea de dividende si asteptarile actionarilor pe termen lung, respectiv cresterea NAV si implicit a pretului.

Proiect hotarari

- 1. Aproba raportul de activitate al Consiliului de Administratie cu privire la stadiul implementarii strategiei multianuale si investitiile efectuate in acord cu Declaratia de politici investitionale 2014-2018 (aprobata prin Hot. AGOA nr.8/15.04.2014) si cu Programul de activitate 2015 (aprobat prin Hot. AGOA nr. 7/02.04.2015).**
- 2. In urma procesului de consultare a actionarilor, mandateaza Consiliul de Administratie pentru elaborarea programului de activitate 2016, in baza reperelor prezentate in cadrul AGEA.**

Presedinte Director General
dr. ing. ec. Costel Ceocea