

STRATEGIA

S.I.F. OLTENIA S.A.

În exercițiul financiar 2015 și orientări pe termen mediu

Analizând retrospectiv anul 2014 din punctul de vedere al evoluției economice, constatăm că acesta a fost un an al divergențelor, într-un context caracterizat prin relansare macroeconomică (influențată de politicile monetare) dar și de tensiuni geopolitice. Finalul de an a fost caracterizat de intensificarea volatilității pe piețele financiare, de prăbușirea cotațiilor internaționale la petrol (spre minimul ultimilor 5 ani), precum și de costuri reduse de finanțare a datoriilor suverane (în special în Europa).

Economia SUA este în consolidare și a intrat într-un nou ciclu economic, fapt reflectat de ameliorarea semnificativă a condițiilor din piața forței de muncă (rata șomajului a scăzut spre nivelul minim din 2008).

Zona euro continuă să resimtă consecințele crizei economice, astfel că investițiile productive sunt la un nivel scăzut, iar inflația este redusă, practic, la limita deflației.

Banca Central Europeană a implementat noi măsuri de relaxare monetară, atât prin reducerea ratei de dobândă de referință (la minimul istoric de 0,5%), cât și prin lansarea unui program de cumpărare de active începând cu martie 2015.

În același timp, în SUA, FED a pus punct programului de cumpărare de active, semnalând faptul că este pregătită să demareze în 2015 procesul de normalizare a ratei dobânzii de referință (aflată la minimul istoric 0% - 0,25%, din decembrie 2008).

În condițiile descrise, anul 2015 debutează într-un context de volatilitate pe piețele financiare și de evoluție sub potențial a economiei mondiale.

Conform Previziunilor Comisiei Europene din toamna anului 2014, creșterea modestă a PIB-ului din cursul anului 2014 va continua cu o ușoară accelerare în cursul anului 2015, atingând 1,5%, respectiv 1,1%, datorită îmbunătățirii cererii externe și interne.

Diminuarea progresivă a efectelor crizei, confruntarea cu o rată a șomajului încă ridicată, cu o rată scăzută de utilizare a capacității și cu datoria menținându-se la un nivel important, redresarea economică din 2015 va continua să fie lentă.

Niveluri semnificative de creștere se prognozează a se înregistra în cursul anului 2016, fundamentat pe consolidarea cererii interne și străine și pe continuarea unei politici monetare flexibile, asociată cu costuri de finanțare scăzute.

Per ansamblul anilor 2015 și 2016 se așteaptă ca toate țările UE să înregistreze creșteri, pe fondul valorificării reformelor deja implementate.

În comparație cu alte economii avansate și raportat la exemple istorice de redresare post-criză financiară, redresarea UE este modestă. Pentru a înregistra rezultate cât de cât notabile, perioada prognozată ar trebui să fie caracterizată de concurența unui minim de factori:

- investițiile private să se redreseze treptat, bazându-se pe creșterea cererii;
- consumul privat să se dezvolte moderat, susținut atât de scăderea prețului produselor de bază, cât și de creșterea veniturilor disponibile, urmărind ameliorarea treptată a pieței forței de muncă;
- consumul public să contribuie, chiar dacă doar marginal, la creșterea economică. În contextul unei creșteri strict moderate a comerțului mondial, cel mai probabil, exporturile nete vor avea o contribuție minimă la creșterea PIB-ului în următoarea perioadă.

În ceea ce privește piața muncii, ratele șomajului au cunoscut un trend ușor descendent, pornind de la niveluri anterior ridicate. În condițiile în care prognozele arată o dinamică tot mai accelerată a procesului de creștere economică până la finele perioadei previzionate - sfârșitul anului 2016 - se așteaptă, de asemenea, ca ameliorări consistente să se înregistreze pe piața muncii. Astfel, se estimează ca rata șomajului să scadă la **9,5%** în UE și la **10,8%** în zona euro.

Sintetic, previziunile economice europene pentru următoarea perioadă, incluzând și realizările anului 2014, arată astfel:

| Previziuni pentru zona euro | | 2014 | 2015 | 2016 |
|-----------------------------|---------------------------|------|------|------|
| Creșterea PIB | (%, de la un an la altul) | 0,8 | 1,3 | 1,9 |
| Inflația | (%, de la un an la altul) | 0,4 | -0,1 | 1,3 |
| Sold bugetar public | (% din PIB) | -2,6 | -2,2 | -1,9 |
| Datoria publică brută | (% din PIB) | 94,3 | 94,4 | 93,2 |
| Balanța contului curent | (% din PIB) | 2,8 | 3,2 | 3,0 |

La polul opus – conform previziunilor analiștilor – se estimează că SUA va înregistra, în 2015, cea mai mare creștere economică din ultimul deceniu, respectiv peste 3,0%. Astfel, va avea cea mai mare contribuție la creșterea PIB-ului global (cca. 3,0%) într-un singur an, de la începutul crizei.

Unii analiști recomandă concentrarea atenției, în cursul anului 2015, asupra următoarelor aspecte:

- scăderea prețului petrolului datorită micșorării cererii la nivel global, a creșterii bruște a volumului de petrol de șist extras în SUA și a producției constante din OPEC;

- o posibilă reducere semnificativă a ritmului de creștere a economiei Chinei, cu explicația în vulnerabilitatea și fragilitate ei, datorită nivelului ridicat de îndatorare privată (cca. 250 % din PIB);

- deloc neglijabilă este escaladarea riscurilor geopolitice, în Rusia și Ucraina, ca și în Orientul Mijlociu, cu consecințe puternic negative asupra afacerilor și, astfel, asupra creșterii economice la nivel global.

În ceea ce privește evoluția țării noastre, analiștii susțin că în cursul anului 2015 România se va confrunta cu două probleme majore:

- identificarea și soluționarea unor probleme mai vechi care țin de nivelul structural al țării noastre (este vorba de nivelul scăzut de ocupare a forței de muncă, sporul natural negativ și infrastructura deficitară);

- evitarea principalelor riscuri geopolitice externe.

Pe fondul redresării economice modeste prognozată pentru UE și zona euro, ținând cont de aspectul că Uniunea Europeană este principala piață de desfacere pentru produsele de export ale României, devine evidentă abordarea cu prudență a așteptărilor în privința unei creșteri economice accelerate.

Prognozele pentru anul 2015 stipulează menținerea unui trend crescător pentru activitatea economică românească, înregistrând o creștere marginală superioară față de anul 2014. Acest trend va fi susținut în principal de consumul privat, de aportul mai consistent al formării brute de capital, atât în mediul privat, cât și în cel instituțional, determinând o creștere a PIB-ului real între **2,5% - 3,0%**, cel mai probabil de **2,7%**, în condițiile în care agricultura va înregistra o dinamică apropiată de tendința pe termen lung.

Inflația va porni de la **1%**, evoluând către ținta de **2,5%** a BNR în a doua jumătate a anului 2015. În ciuda gradului mare de incertitudine a componentelor pe care se estimează inflația medie anualizată, se speră că aceasta nu va depăși **2%**.

În ceea ce privește piața de capital din România, analiștii locali estimează o creștere cu **6,8%** a Burselor de Valori București, în anul 2015.

Se estimează astfel că indicele BET – care urmărește evoluția celor mai lichide 10 acțiuni de pe B.V.B. – va încheia anul 2015 la **7.500 puncte**.

Printre influențele pozitive asupra pieței de capital, considerăm că se va înscrie implementarea strategiilor ASF și BVB în ceea ce privește:

- proiectele privind accesarea la statutul de piață emergentă;

- alinierea infrastructurii pieței la standardele europene în vederea atragerii investitorilor internaționali și a fluxurilor financiare aferente;
- o nouă reglementare a fondurilor închise de investiții;
- finalizarea problematicii RASDAQ și ATS și actualizarea reglementărilor secundare.

În contextul macroeconomic global, perspectivele pentru anul 2015 sunt modest optimiste. Evoluția pieței de capital nu pare a fi lipsită de riscuri, astfel că S.I.F. OLTENIA S.A. va avea în continuare o strategie prudentă, realistă.

Principalele direcții de acțiune ale strategiei anului 2015 vizează:

- continuarea restructurării portofoliului de acțiuni;
- politica investițională;
- dezvoltarea organizațională;
- continuarea implementării principiilor de guvernanță corporativă.

Restructurarea portofoliului de acțiuni

Portofoliul de acțiuni administrat la data de 31.12.2014 este constituit din participații la un număr de 66 societăți, un număr redus care se apropie de valoarea optimă care permite o bună monitorizare cu costuri scăzute.

Un număr de 10 emitenți din domenii de activitate diferite (bancar, resurse petrol și servicii anexe, industria farmaceutică, industria alimentară, transport energie și gaze, dezvoltare (promovare) imobiliare) reprezintă **76,50%** din valoarea activului total al S.I.F. OLTENIA S.A.

Aceste societăți reprezintă un „nucleu investițional” care dă consistență și vizibilitate portofoliului.

Cele 10 societăți (societăți profitabile, de top pe segmentele lor de piață) asigură fluxuri de dividende constante și lichiditatea necesară pentru noi investiții, în anumite momente, în funcție de oportunitățile din piață, precum și cash-flow-ul necesar asigurării politicii de dividende.

Vom continua să menținem un nucleu investițional puternic, a cărui componență - funcție de volatilitățile și oportunitățile din piață - va suferi unele modificări, prin achiziții sau vânzări, având ca scop realizarea indicatorului de profitabilitate, fără a neglija creșterea valorii și a capacității acestuia de a genera valoare adăugată pe termen lung.

S.I.F. OLTENIA S.A. va continua procesul de optimizare a activelor, acordând o atenție deosebită dezvoltării unor noi sectoare, în acord cu limitele de expunere legale și prudențiale, dar și cu tendințele macroeconomice din România, ca și cu cele regionale.

În ceea ce privește participația la Banca Comercială Română, ne menținem disponibilitatea de a purta negocieri cu investitorii interesați, S.I.F. OLTENIA S.A. vizând obținerea unui preț de vânzare atractiv. În cazul finalizării unei asemenea negocieri, vom convoca A.G.E.A. pentru a supune aprobării tranzacția - conform art. 241 (1) din Legea nr. 297/2004 – această participație depășind 20% din totalul activelor imobilizate, mai puțin creanțele.

Restructurarea calitativă a portofoliului reprezintă preocuparea principală pentru anul 2015, aceasta vizând în principal investițiile în companii profitabile, care au o politică de dividend continuă și predictibilă.

Astfel, se va renunța, în limita posibilităților, la acele participații care nu au adus venituri din dividende și care nu au perspective în acest sens și se va urmări în continuare achiziția de acțiuni lichide, subevaluate de piață, dar care au un potențial ridicat de apreciere a cotațiilor. Se va acționa de asemenea în direcția valorificării participațiilor din societățile nelistate (închise), pentru a crește gradul de lichiditate a portofoliului.

Restructurarea portofoliului nu poate funcționa eficient fără a avea o politică de administrare activă.

S.I.F. OLTENIA S.A. deține la 31.12.2014 participații majoritare într-un număr de 13 societăți. Principala prioritate a administrării constituind-o creșterea valorii de piață a deținerilor din portofoliu, în cadrul acestui proces vom pune un accent deosebit pe implementarea principiilor de guvernare corporativă la nivelul societăților unde deținem participații majoritare, care va conduce la o plus-valoare în activitatea acestora.

Printre măsurile avute în vedere, în scopul eficientizării activității societăților din portofoliu, putem exemplifica:

- finanțare suplimentară a societăților prin participare la majorări de capital social (investiții directe);
- asigurarea respectării practicilor corecte de guvernare corporativă în activitatea societăților în care S.I.F. OLTENIA S.A. are reprezentanți în consiliile de administrație;
- consultanță acordată conducerii societăților din portofoliu privind măsuri de îmbunătățire în vederea creșterii eficienței și profitabilității.

În vederea realizării Bugetului de Venituri și Cheltuieli, cât și a asigurării cash-ului necesar politicii de dividend, vom face demersuri pentru eventuale fructificări ale unor investiții ajunse la maturitate.

Politica investițională

În conformitate cu prevederile legale în vigoare, respectiv Regulamentul C.N.V.M./A.S.F. nr. 15/2004, S.I.F. OLTENIA S.A. se încadrează în categoria „Alte Organisme de Plasament Colectiv (AOPC)”, având o politică de investiții diversificată.

Articolul 187 din Regulamentul C.N.V.M./A.S.F. nr. 15/2004 precizează investițiile pe care le poate efectua un AOPC.

Aceste investiții sunt:

- valori mobiliare și instrumente ale pieței monetare înscrise sau tranzacționate pe o piață reglementată;
- valori mobiliare și instrumente ale pieței monetare admise la cota oficială a unei burse dintr-un stat nemembru sau negociate pe o altă piață reglementată dintr-un stat nemembru;
- valori mobiliare nou emise;
- titluri de participare ale O.P.C.V.M și/sau A.O.P.C.;
- depozite constituite la instituții de credit;
- instrumente financiare derivate, incluzând și pe cele care implică decontarea finală a unor fonduri bănești, tranzacționate pe o piață reglementată și/sau instrumente financiare derivate, negociate în afara pieței reglementate;
- instrumente ale pieței monetare, altele decât cele tranzacționate pe o piață reglementată, care sunt lichide și au o valoare care poate fi precis determinată în orice moment;
- alte valori mobiliare și instrumente ale pieței monetare: valori mobiliare neadmise la tranzacționare pe o piață reglementată, efecte de comerț (bilete la ordin, cambii);
- valută, achiziționată pe piața internă, liber convertibilă, conform criteriilor B.N.R.

Limitele investiționale pentru un AOPC sunt prevăzute în Art. 188 din Regulamentul C.N.V.M./A.S.F. nr. 15/2004.

S.I.F. OLTENIA S.A. va duce o politică de investiții activă, plasamentele se vor face în instrumente financiare permise de legislație și cu respectarea limitelor investiționale.

Obiectivul investițional al S.I.F. OLTENIA S.A. este creșterea valorii activelor prin investiții realizate în special în acțiuni listate pe piața de capital românească, unde avem un nivel de expertiză ridicat.

Se va analiza totodată și posibilitatea investiției în companii regionale solide, cu perspective de creștere.

Principalele domenii investiționale vizate:

- domeniul energetic și al utilităților;
- industria farmaceutică;
- domeniul financiar-bancar;
- infrastructura;
- industria alimentară.

Sectorul energetic și al utilităților rămâne în atenția investițională a S.I.F. OLTENIA S.A. în contextul unei macrostabilități a României. Acest domeniu este unul cu un grad de risc scăzut, care conferă stabilitate portofoliului administrat și totodată emitenții au o politică de dividend consistentă, care asigură o bună parte din veniturile din imobilizări financiare ale S.I.F. OLTENIA S.A.

În ceea ce privește **industria farmaceutică**, acesta este un domeniu extrem de dinamic și în plină dezvoltare. În industria farmaceutică mondială, asistăm la un proces complex de fuziuni și achiziții, care denotă interesul ridicat al investitorilor pentru această piață.

În anul 2014, de exemplu, primele 10 tranzacții în piața farma au cumulat 179 mld. USD, comparativ cu 66,4 mld. USD în 2013.

Deși în România anul 2014 nu a fost spectaculos în ceea ce privește fuziunile și achizițiile, industria a fost, însă, marcată de restructurări. Dependența sectorului farmaceutic de situația economică s-a dovedit a fi problematică pentru industrie, ca urmare a scăderii cheltuielilor cu sănătatea.

Pentru a se alinia la nivelul celorlalte țări din Uniunea Europeană, România va trebui să aplice politici de sănătate care să fie orientate către facilitarea unui acces ridicat la îngrijire, fapt ce va determina creșterea pieței farma și, respectiv, creșterea veniturilor societăților din această industrie și a atractivității sectorului.

Sectorul financiar – bancar a indicat în anul 2014 o reală stabilizare și arată semne de creștere. S.I.F. OLTENIA S.A. a investit mult în acest sector și, deși au fost perioade în care a și dezinvestit - pentru a-și asigura lichidități pentru realizarea politicii de dividend – rămâne interesată de a investi în bănci, precum și în alte instituții financiare (S.I.F.-uri, Fondul Proprietatea).

Investițiile în S.I.F.-uri și în Fondul Proprietatea se vor face pe termen scurt-mediu, deoarece eventuale modificări legislative generează oportunități în fructificarea acestor investiții.

Vom urmări posibile oportunități legate de diverse evenimente, cum ar fi listarea companiilor de stat Hidroelectrică și Complexul Energetic Oltenia, sau o eventuală suplimentare a free-float-ului prin vânzări adiționale de către stat la societăți deja listate.

Investițiile se vor realiza prin optimizarea și restructurarea continuă a structurii activelor, astfel ca proporțiile expunerilor sectoriale să țină cont de evoluția cadrului macroeconomic.

Printr-o analiză continuă a societăților comerciale listate, vom continua să identificăm - în scopul realizării de investiții - acele acțiuni subevaluate de piață și cu un potențial ridicat de creștere.

Vom continua să majorăm participațiile deținute la societățile comerciale din portofoliu care au perspective de dezvoltare, fie prin achiziția de acțiuni pe piața secundară, fie prin plasamente directe, astfel încât să le capitalizăm, asigurându-le în acest mod resurse ieftine pentru dezvoltare.

Managementul lichidităților va fi în permanență în atenția noastră, astfel încât să obținem venituri ridicate din plasamentele monetare și totodată să avem la dispoziție sumele necesare pentru investiții, în situația apariției unor oportunități în piață.

În condițiile în care anticipăm că nivelul dividendelor de încasat în anul 2015 va fi inferior celui obținut în 2014, principala sursă pentru investiții o vor constitui fluxurile financiare din dezinvestire.

Valoarea sumelor preconizate a fi investite este de minim 60 mil. lei, în situația în care AGOA din 28/29.04.2015 va aproba înregistrarea dividendelor prescrise în „venituri”, respectiv de 180 mil. lei în cazul înregistrării acestora în „alte rezerve”.

Dezvoltarea organizațională

Dezvoltarea organizațională reprezintă o stare de tranziție între starea actuală și o stare viitoare spre care tinde organizația, scopul final al schimbării organizaționale fiind succesul, respectiv atât o potrivire mai bună între organizație și mediul în care evoluează, cât și o modalitate mai eficientă de lucru.

Schimbarea / dezvoltarea organizațională trebuie, așadar, să promoveze o strategie de evoluție dinamică a organizației, prin implementarea și desfășurarea căreia să se îmbunătățească abilitățile organizației de a răspunde în mod eficient la schimbările din mediul extern. Pentru aceasta, organizația trebuie să-și crească capacitățile interne, asigurându-se că structurile organizației, sistemele de resurse umane, posturile, sistemele de comunicare și procesele de management valorifică pe deplin motivația oamenilor și îi ajută să funcționeze la potențialul lor maxim.

Pentru o funcționare eficientă, într-o organizație trebuie să existe aliniere și o legătură strânsă între misiune, viziune, valori, politici, proceduri, structuri, cultura organizației. Pentru a accede la un nivel înalt de eficiență, sub toate aspectele, societatea noastră se preocupă permanent de dinamica dezvoltării proprii, astfel încât, orientarea pe termen mediu și lung să rezulte într-o creștere și întărire a poziției S.I.F. Oltenia S.A. în mediul în care aceasta activează. Aceasta cu atât mai mult cu cât, după parcurgerea ciclului de criză profundă cunoscut, redresarea economiei mondiale, deși în parametri clar optimiști, totuși nu se realizează la nivelul și cu viteza așteptate.

Urmărind dinamica legislației specifice, cu accent pe legislația pieței de capital, S.I.F. OLTENIA S.A. a dezvoltat și perfecționat în mod permanent atât Reglementările Interne ale societății, cât și procedurile pentru fiecare activitate în parte, proceduri care au continuat și vor continua și pe parcursul anului 2015 să actualizeze Reglementările Interne.

Un indicator major al performanței S.I.F. OLTENIA S.A. va continua să fie și în anul 2015 nivelul și viteza de adaptare și de reacție la dinamica extrem de accelerată a schimbărilor din domeniul legislativ, cel al piețelor de capital, cel financiar, astfel că politica de perfecționare a salariaților va fi continuată și chiar accentuată, prin participarea acestora la programe de pregătire în domeniile vizate.

Implementarea principiilor guvernantei corporative

Istoria domeniului confirmă aceea că aplicarea cu consecvență a principiilor de guvernare corporativă, responsabilitatea și transparența fiind factori cheie pentru absolut toate părțile implicate: acționari, investitori, furnizori, creditori etc., reprezintă unul din factorii determinanți în ceea ce privește atractivitatea pentru investitori.

Aceasta pentru că sănătatea și viabilitatea unei organizații care aplică principiile de guvernare corporativă sunt asigurate prin structurile de regularizare a raporturilor de forțe între management și acționari, între acționarii majoritari și cei minoritari, între management, salariați, investitori.

Aderarea la principiile de guvernare corporativă contribuie la prevenirea riscurilor, la protejarea drepturilor acționarilor, îmbunătățind performanța societății.

În industria fondurilor de investiții, de adoptarea și dezvoltarea principiilor de guvernare corporativă depinde păstrarea competitivității între factorii implicați.

Doar garanția unui proces decizional transparent, fundamentat pe reguli clare și obiective bine definite poate duce la creșterea încrederii investitorilor în companie.

Urmărind îmbunătățirea guvernantei corporative la nivelul S.I.F. OLTENIA S.A., societatea acționează în permanență în sensul perfectării Reglementărilor interne și a procedurilor privind circuitul informațional. Aceasta în mod special pentru că, pentru protejarea intereselor acționarilor și investitorilor, trebuie menținut cu maximă responsabilitate un echilibru ferm între necesitatea păstrării informațiilor confidențiale și necesitatea dezvăluirii informațiilor corporative relevante.

Pentru a asigura transparența și accesul la informație a tuturor părților interesate, va fi în continuare asigurată diseminarea informațiilor relevante referitoare la societate, incluzând aspectele principale ale politicii de guvernanță corporativă, situațiile financiare și performanțele societății, precum și orice eveniment important referitor la societate.

Respectând în primul rând cerințele de raportare către instituțiile pieței de capital, S.I.F. OLTENIA S.A. va continua să facă publică informația astfel încât publicul larg să aibă acces egal și complet, informația putând fi, în timp real, evaluată corect. În același timp, în scopul perfecționării politicii de comunicare organizațională, S.I.F. OLTENIA S.A. va lărgi și va dezvolta pe noi paliere diverse forme de comunicare.

Va continua să fie încurajată dezvoltarea și implementarea unor structuri flexibile pentru structura organizatorică și cea a Reglementărilor interne, în baza unor analize și revizuirii periodice, în scopul adaptării la cerințele unei piețe de capital în continuă dezvoltare, al definirii mai clare a responsabilităților și al obținerii unui control mai bun.

Consiliul de Administrație

conf. univ. dr. ec. Tudor CIUREZU

Președinte

jr. Anina RADU

Vicepreședinte

