

# STRATEGIA

**S.I.F. OLTENIA S.A.**

## **în exercițiul financiar 2014 și orientări pe termen mediu**

Economia mondială a continuat în anul 2013 procesul de ajustare început în 2008, odată cu declanșarea celei mai severe crize economico-financiare mondiale de la finele celui de-al doilea război mondial.

În sfera economiei reale, punctul culminant al crizei se pare că a fost depășit în anul 2013, în special de către economiile dezvoltate, o serie de realizări și măsuri de relansare economică sugerând sfârșitul crizei, astfel:

- în trimestrul II, economia Uniunii Monetare Europene a ieșit din recesiunea determinată de problemele datoriilor suverane;
- depășirea problemelor fiscal-bugetare cu care s-a confruntat SUA;
- semnalele emise de Rezerva Federală Americană în direcția apropierii de final a expansionismului monetar fără precedent;
- nivelul ridicat al exporturilor în Zona Euro și SUA;
- implementarea unor măsuri macroeconomice de relansare în Japonia;
- stabilizarea ritmului de evoluție a economiei Chinei după decelerarea din anii 2011 și 2012;
- primele de risc suveran au scăzut pentru țările din regiune ca urmare a semnalelor că Zona Euro nu se va dezintegra în urma incidenței crizei datoriilor.

Piețele de acțiuni în anul 2013 au cunoscut creșteri importante, principalii indici bursieri apreciindu-se semnificativ. Pe viitor se anticipează o evoluție favorabilă a fluxurilor de capital în economia reală.

Economia României este strâns legată de evoluția economiei Europene, în special a Zonei Euro, ținând cont de ponderea pe care o reprezintă valoarea exporturilor către aceste țări în totalul activității de export.

În anul 2013 am asistat la o stabilizare macro-financiară a regiunii, fapt confirmat de o serie de indicatori, cum ar fi prima de risc suveran.

România a înregistrat în anul 2013 o creștere economică de 3,5%, mult peste așteptările oficialilor români și ai FMI, ale căror calcule nu depășeau 3%. Creșterea economică a fost determinată de creșterea record a producției industriale, a exporturilor, a agriculturii, alături de absorbția fondurilor europene.

Dintre realizările României în anul 2013, semnalăm:

- **Rata inflației** a ajuns la un minim istoric, aceasta fiind de 1,53% în 2013 și de 1,06% în ianuarie 2014;

- În ceea ce privește **rata șomajului**, de 7,1%, aceasta este una dintre cele mai mici din UE. Spre comparație: Spania – 25,8%, Bulgaria – 13,1%, Franța – 10,8%;

- **Rata de absorbție a fondurilor europene** a avut o dinamică pozitivă, aceasta ajungând la 33,47%, comparativ cu 14,91% în 2012;

- **Costurile de finanțare** au ajuns la niveluri minime istoric atât în lei, cât și în valută;

- **Investitiile străine directe** au înregistrat un plus de 27%, față de 2012;

- **Exporturile** au cunoscut un maxim istoric în 2013: **50 mld. EUR**, respectiv + 10% față de anul 2012;

- Pentru prima dată în istoria României s-a reușit **emiterea de obligațiuni de stat în dolari cu o maturitate de peste 30 ani**;

- **politica monetară** continuă să fie relaxată, ceea ce s-a tradus printr-o reducere succesivă a ratelor de politică monetară și a celor de rezervă minimă obligatorie atât în valută, cât și în lei, în prezent fiind de 3,5%, respectiv 12% și 18%. Acest lucru ar trebui să încurajeze activitatea de creditare în lei.

Piața de capital din România a avut o evoluție foarte bună, influențată de euforia de pe piețele internaționale, de anumite modificări legislative, precum și de rezultatele peste așteptări ale economiei.

Astfel:

- **indicele BET** - care indică evoluția celor mai lichide 10 acțiuni tranzacționate - a încheiat anul 2013 cu o creștere de **26,1%**;

- **indicele BET C** – indice compozit, care reflectă evoluția de ansamblu a

tuturor societăților listate la B.V.B., segmentul de piață reglementată, cu excepția societăților de investiții financiare – a câștigat **20,04%** în cursul anului 2013;

- **indicele BET FI** – indicele celor 5 Societăți de Investiții Financiare și Fondului Proprietatea – a câștigat **23,32%**.

Pentru anul 2014, se anticipează o tendință de scădere a riscului în cazul țărilor dezvoltate, în timp ce în țările în curs de dezvoltare tensiunile vor persista.

În ceea ce privește perspectivele pentru anul 2014, OECD estimează o creștere mondială de 3,6%, locomotiva fiind SUA, care reprezintă 40% din economia mondială.

După dubla recesiune (2008 – 2009 și 2011 - 2013) economia UE ar trebui să crească de la 0,5% (2013) la 1,5% (2014) pe fondul austerității bugetare și a relativei stabilități a prețurilor de consum.

Pentru țările din UE, ritmul de creștere al PIB este proiectat să se intensifice ca urmare a creșterii exporturilor în afara Zonei Euro, determinată de efectul favorabil al consolidării treptate a cererii externe.

Pentru țările emergente se anticipează o scădere a ritmului de creștere în special datorită încetirii expansiunii economice în China (creștere pe palierul 7% - 7,5%).

B.C.E. va continua politica de relaxare monetară, pentru a evita riscul de deflație.

Riscul sistemic din țări ca Portugalia, Spania, Italia rămâne și va solicita o supraveghere atentă și permanentă.

În România - conform previziunilor analiștilor - economia va rămâne pe o tendință crescătoare, cu creștere estimată de 2,5% pe fondul avansului mai temperat al exporturilor și revenirii greoaie a consumului, în condițiile în care nivelul de încredere al consumatorilor este foarte scăzut, iar orientarea spre economisire va continua.

Sectorul bancar va rămâne afectat de o rată în creștere a creditelor neperformante (care a ajuns la 21,95% la sfârșitul lunii noiembrie 2013). Aceasta este cea mai ridicată din regiune, cu excepția Greciei.

Scăderea gradului de creditare, precum și deteriorarea disciplinei de plată în economie se observă mai pregnant în rândul companiilor și, în special, al celor medii și mari, care au înregistrat în 2013 o dublare a restanțelor la creditele

bancare și un număr record de insolvențe (insolvențele deschise în anul 2013, în rândul firmelor cu o cifră de afaceri de peste 1 mil. EUR, a crescut cu 50%).

În ceea ce privește evoluția pieței de capital, pentru anul 2014 se speră ca țara noastră să depășească statutul de piață de frontieră și să devină piață emergentă, principalii factori care pot conduce la acest rezultat fiind: privatizările, companiile private în căutarea unor resurse alternative de finanțare, reformele propuse în domeniul reglementării pieței.

În condițiile în care în anul 2013 s-au desfășurat cu succes listările a două dintre cele mai importante companii deținute de stat în domeniul energetic – Nuclearelectrica și Romgaz, Guvernul are în plan pentru 2014 listări pe Bursa de Valori București a unor pachete semnificative din acțiunile Hidroelectrică și Electrică.

Aceste privatizări prevăzute pentru 2014 la Bursa de Valori București vor avea o contribuție semnificativă la dezvoltarea pieței de capital autohtone, investitorii putând avea acces la unele din cele mai importante companii din sectorul energetic din România.

În situația în care Guvernul va realiza aceste privatizări, efectele vor fi de creștere a atractivității pieței, a lichidității și vizibilității acesteia. Din această perspectivă se preconizează intrări mai mari de capital, ca urmare a prezenței de noi investitori.

Un obstacol important în dezvoltarea pieței de capital îl constituie multitudinea reglementărilor în vigoare în acest moment. Cei mai importanți actori ai pieței de capital, respectiv Autoritatea de Supraveghere Financiară și Bursa de Valori București și-au exprimat intenția de a îmbunătăți cadrul legal existent, lucru ce va contribui semnificativ la dezvoltarea pieței de capital.

Deși perspectivele pentru anul 2014 sunt relativ optimiste, evoluția pieței de capital nu este lipsită de riscuri, astfel că S.I.F. OLTENIA S.A. va avea în continuare o strategie prudentă, realistă.

#### **Principalele obiective strategice pentru anul 2014:**

- continuarea programului investițional, cu accent pe investiții în acțiuni cotate pe piața de capital românească în scopul **aprecierii principalului indicator de performanță al unui AOPC, respectiv valoarea activului net unitar;**

- constituirea unui **portofoliu diversificat cu un grad scăzut de risc**;
- menținerea unui nivel ridicat de lichiditate al portofoliului administrat, care să permită atât **realizarea politicii investiționale, cât și pe cea de dividend**.
- diminuarea discount-ului prețului de piață al acțiunii față de activul net unitar;
- implementarea celor mai bune practici în aplicarea principiilor de guvernare corporativă;
- comunicarea permanentă cu investitorii.

#### **Direcțiile prioritare ale strategiei anului 2014 vizează:**

- administrarea portofoliului de acțiuni;
- politica investițională;
- dezvoltarea organizațională;
- continuarea implementării principiilor de guvernare corporativă;

### **ADMINISTRAREA PORTOFOLIULUI DE ACȚIUNI**

Ca efect al activității desfășurate până în prezent, portofoliul administrat – ca număr de participații – se apropie de o valoare optimă din punctul nostru de vedere, la 31.12.2013 în portofoliu regăsindu-se participații la capitalul social al unui număr de 71 societăți comerciale.

Un număr de 10 emitenți din domenii de activitate diferite (bancar, energetic, farmaceutic, industria alimentară, electrotehnică, transport energie, gaz) reprezintă peste 80% din valoarea de piață a activelor administrate (calculată conform Dispunerii de măsuri C.N.V.M. (actual A.S.F.) nr. 23/20.12.2013.

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

Cele 10 societăți comerciale (societăți profitabile, de top pe segmentele lor de piață) asigură fluxuri de dividende constante, precum și lichiditatea necesară pentru noi investiții, în anumite momente, în funcție de oportunitățile din piață.

Printre acești emitenți se regăsesc 7 participații (BRD, TLV, TEL, ATB, TGN, ELMA, SNP) care sunt dintre cele mai reprezentative titluri listate la BVB.

Vom continua să menținem un nucleu investițional puternic dar, în funcție de volatilitățile și oportunitățile din piață, componența acestuia va suferi unele modificări, prin achiziții sau vânzări, având ca scop: realizarea indicatorului de

profitabilitate și îmbunătățirea calitativă a acestuia, reflectată în special prin valoarea de piață.

În cazul societăților componente ale „nucleului investițional”, în cadrul politicii de investiții se va acorda o atenție deosebită nivelului de expunere SIF pe fiecare emitent (în vederea minimizării riscului) ca procent din valoarea activelor administrate, precum și ca procent de deținere la capitalul social al emitentului, respectând criteriile de prudențialitate ale art. 187 din Regulamentul C.N.V.M. (actual A.S.F.) nr. 15/2014.

În ceea ce privește participația deținută la Banca Comercială Română (care reprezenta 28,18% din valoarea totală de piață a activelor administrate la 31.12.2013), se va acorda urmări valorificarea în condiții optime a pachetului de acțiuni. În acest scop, conducerea efectivă va intensifica eforturile de comunicare cu potențiali investitori în vederea valorificării acestei dețineri. În situația în care, în urma discuțiilor purtate cu diverși investitori se va obține un preț de vânzare superior celui din anii 2010 - 2011 (la care celelalte SIF-uri au valorificat participația) 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.

În condițiile în care numărul de societăți din portofoliu a fost redus semnificativ, în viitor vom acționa în special în sensul restructurării calitative a portofoliului. Astfel, se va renunța, în limita posibilităților, la acele participații care nu au adus venituri din dividende și care nu au perspective de creștere, iar în paralel se vor intensifica investițiile în companii profitabile, care au o politică de dividend continuă și predictibilă. Totodată, se va urmări dezinvestirea din societățile comerciale aflate în lichidare judiciară, reorganizare. Acestea sunt evaluate la zero în activul S.I.F. OLTENIA S.A. (conform Dispunerii de măsuri C.N.V.M. (actual A.S.F.) nr. 23/20.12.2013), astfel că eventualele vânzări nu vor afecta valoarea activului net unitar.

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

Astfel, pe termen mediu și lung, principala prioritate o constituie creșterea valorii de piață a deținerilor din portofoliu.

S.I.F. OLTENIA S.A. va monitoriza atent societățile din portofoliu, o administrare performantă a participațiilor implicând:

- exercitarea drepturilor conferite prin lege sau actul constitutiv de valorile mobiliare deținute.

- participarea la selectarea și numirea managementului emitenților (acolo unde cota de participare la capitalul social al emitentului respectiv permite), urmărirea și evaluarea periodică a acestuia;

- participarea activă la luarea unor decizii strategice la nivelul societăților;

- stabilirea unor criterii de urmărire și raportare periodică de către Consiliul de Administrație și Conducerea executivă a performanțelor economico-sociale și a aspectelor semnificative semnalate în activitatea societăților;

- concertarea eforturilor, alături de conducerea executivă a societăților, pentru asigurarea resurselor financiare, materiale și umane necesare eficientizării activității.

Monitorizarea societăților din portofoliu se va face în mod continuu și activ, o atenție ridicată acordându-se comportamentului pe piață a unor emitenți cu pondere ridicată în portofoliu (SNP, TGN, TEL), prețul de piață al acestor companii fiind influențat în mare măsură de politica unor investitori instituționali.

În vederea monitorizării portofoliului de acțiuni există programe informatice care permit structurarea acestuia în funcție de expunerea pe emitent, pe sectoare de activitate, pe clase de active (societăți listate, închise, etc.). Pe viitor se va urmări îmbunătățirea programelor informatice și dezvoltarea acestora, astfel încât să se poată obține rapoarte cât mai diversificate care să constituie instrumente de analiză eficiente pentru conducerea societății, permițând astfel luarea unor decizii rapide, în funcție de evoluția pieței de capital și de conjunctura macroeconomică.

Vom pune un accent deosebit pe implementarea principiilor de guvernare corporativă la nivelul societăților unde deținem participații majoritare știut fiind faptul că respectarea de către conducerile societăților a practicilor de guvernare corporativă conduce pe termen mediu și lung la obținerea de plusvaloare în activitatea acestora.

Managementul portofoliului va fi unul dinamic prin monitorizarea permanentă a alocării resurselor și valorificarea unor oportunități atractive de investiții, prin păstrarea unui echilibru între investițiile pe termen lung și cele speculative, pe termen scurt.

S.I.F. OLTENIA S.A. are un portofoliu lichid (62,53% din portofoliul de acțiuni administrate este reprezentat de societăți listate). Prin investițiile realizate se va urmări creșterea ponderii acțiunilor listate în cadrul portofoliului.

## **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.

Deasemenea, 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 desfășura o politică de investiții activă, plasamentele se vor realiza în instrumente financiare permise de legislație și cu respectarea limitelor investiționale.**

**Obiectivul investițional** al S.I.F. OLTENIA S.A. este creșterea valorii activelor administrate 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;
- high-tech.

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



- Ca urmare a emiterii de către Autoritatea de Supraveghere Financiară a Deciziei nr.23/05.02.2014, având ca obiect încetarea aplicabilității prevederilor Dispunerii de măsuri nr. 11/2005, în sensul anulării restricției impuse unei societăți de investiții financiare (SIF) de a investi în acțiuni emise de celelalte SIF-uri, s-a creat pentru societățile de investiții financiare oportunitatea de a investi în acțiuni emise de alte societăți de investiții.

În aceste condiții, vom acorda o atenție selectivă achiziției de acțiuni SIF deoarece - în opinia noastră – aceste societăți au încă un potențial ridicat de creștere.

Un alt argument pentru achiziția de acțiuni SIF îl constituie riscul scăzut asociat acestor investiții.

- S.I.F. OLTENIA S.A. a alocat în ultimii ani resurse financiare importante investițiilor în companii din domeniul transportului energiei electrice, gazului, extracției petrolului. Aceste investiții s-au realizat atât prin subscrierea în cadrul Ofertelor Publice derulate de statul român, cât și în cadrul unor Oferte Secundare ale unor pachete deținute de alți investitori (Fondul Proprietatea, BERD). Totodată s-au achiziționat acțiuni în mod continuu la acești emitenți prin tranzacții derulate la B.V.B.

S.I.F. OLTENIA S.A. își menține interesul față de aceste domenii și va continua să investească în astfel de societăți strategice, cu risc scăzut și care duc o politică de distribuire de dividende substanțiale, nivelul dividendului raportat la prețul de piață fiind în general peste nivelul dobânzilor bancare.

În anul 2014, guvernul s-a angajat față de organismele internaționale (care au asigurat finanțarea României) să deruleze Oferte Publice pentru vânzarea unor pachete de acțiuni ale statului la Hidroelectrică, Complexul Energetic Oltenia și Electrică.

S.I.F. OLTENIA S.A. intenționează să investească în cadrul acestor oferte, bineînțeles dacă prețul de ofertă și condițiile de derulare vor fi atractive.

- Având în vedere că băncile din România continuă să fie foarte precaute în ceea ce privește politicile de împrumut, anticipăm că vor exista companii private interesate să se listeze și să obțină capital prin intermediul Ofertelor Publice Primare. Vom urmări cu atenție apariția unor astfel de oportunități investiționale.

- S.I.F. OLTENIA S.A. a avut în permanență o expunere ridicată pe sistemul bancar. În anul 2013 am dus o politică activă atât de investire, cât și de dezinvestire în entități bancare, în funcție de nivelul de cash necesar desfășurării programului investițional, precum și pentru realizarea indicatorilor de profit.

Și în anul 2014 vom continua o astfel de abordare a domeniului bancar, respectiv vom derula atât activități de investiții, cât și de dezinvestiții, menținând totuși un nivel ridicat de expunere pe acest sector. În opinia noastră, chiar dacă în ultimii ani sistemul bancar a fost puternic afectat de criză, gradul de bancarizare în România este scăzut, astfel că sectorul are potențial de revenire și creștere.

- 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 cu perspective de dezvoltare prin achiziția de acțiuni pe piața secundară. Susținerea în continuare a programelor de finanțare și restructurare a societăților din portofoliu va constitui o activitate prioritară.

- Se va analiza oportunitatea diversificării portofoliului administrat prin achiziția de acțiuni la societăți comerciale din domenii de activitate care nu sunt în prezent reprezentate (ex.: domeniul tehnologiei informației, servicii medicale), astfel de achiziții vor conduce la diminuarea riscului sectorial.

- 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 2014 va fi aproximativ egal cu cel din 2013, principala sursă pentru investiții o vor constitui fluxurile financiare din dezinvestire.

## **DEZVOLTAREA ORGANIZAȚIONALĂ**

Într-o organizație care funcționează eficient, există o aliniere și o legătură strânsă între misiune, viziune, valori, politici, proceduri, structuri, cultura organizației. În condițiile în care economia mondială a parcurs un ciclu de criză

profundă, preocupările privind dezvoltarea organizațională sunt mai importante ca oricând, pentru ca societatea să iasă mai puternică și mai orientată către viitor.

Urmărind dinamica legislației specifice, cu accent pe legislația pieței de capital, S.I.F. OLTENIA S.A. a dezvoltat și perfecționat în mod continuu Reglementările Interne ale societății, precum și procedurile aferente tuturor activităților, proceduri ce vin în completarea respectivelor Reglementări Interne.

Vom continua și pe parcursul anului 2014 să acordăm o atenție mărită emiterii de proceduri în baza cărora să își desfășoare activitatea compartimentele din structură, astfel încât să poată fi prevenite eventualele disfuncționalități.

Nivelul de pregătire profesională a salariaților - ca indicator al performanței - se va afla și în 2014 în atenția noastră și vom continua politica de perfecționare a acestora prin participarea salariaților la programe de pregătire în domeniul legislativ, cel al piețelor de capital, cel financiar etc.

## **IMPLEMENTAREA PRINCIPIILOR GUVERNANȚEI CORPORATIVE**

Comaniile cu tradiție în domeniu au dovedit că un atuu considerabil în ceea ce privește atractivitatea pentru investitori îl constituie aplicarea cu consecvență a principiilor de guvernanză corporativă. În acest fel sunt inițiate, implementate și dezvoltate structuri de regularizare a raporturilor de forțe între management și acționari, între acționarii majoritari și cei minoritari, între management, salariați, investitori, asigurându-se sănătatea și viabilitatea organizației respective.

Păstrarea competitivității în industria fondurilor de investiții este strâns legată de adoptarea și dezvoltarea principiilor de guvernanză corporativă.

Creșterea încrederii investitorilor în companie este puternic influențată de existența unui proces decizional transparent, fundamentat pe reguli clare și obiective.

Aderarea la principiile de guvernanză corporativă contribuie la protejarea drepturilor acționarilor, îmbunătățește performanța societății, previne riscurile.

În vederea îmbunătățirii guvernanzei corporative la nivelul S.I.F. OLTENIA S.A., ne propunem îmbunătățirea Reglementărilor interne și a procedurilor privind circuitul informațional, pentru a se păstra un echilibru între necesitatea păstrării informațiilor confidențiale și necesitatea dezvoltării informațiilor corporative relevante, pentru protejarea intereselor acționarilor și investitorilor.

În scopul asigurării transparenței și accesului la informație a tuturor părților interesate, vom asigura diseminarea informațiilor relevante referitoare la societate, incluzând aspectele principale ale politicii de guvernare corporativă, situațiile financiare și performanțele societății, precum și orice eveniment important referitor la societate.

În condițiile în care criza economică mondială a determinat investitorii să fie tot mai prudenți, la nivelul acestora existând schimbări majore privind percepția cu privire la risc, ceea ce îi determină să devină tot mai implicați în monitorizarea activității societăților din portofoliile lor, vom căuta să îmbunătățim sistemele de raportare financiară în general, precum și implementarea eficientă a modificărilor legislative referitoare la aplicarea IFRS începând cu ianuarie 2015.

S.I.F. OLTENIA S.A. va face publică informația într-un mod care să permită publicului accesul egal și complet, oferind astfel posibilitatea efectuării unei evaluări corecte și în timp optim a respectivei informații. S.I.F. OLTENIA S.A. va îmbunătăți politica de comunicare bazându-se pe forme diverse de comunicare, cu respectarea concomitentă a cerințelor de raportare către instituțiile pieței de capital.

Totodată, va fi încurajată dezvoltarea și implementarea unor structuri flexibile prin analizarea și revizuirea periodică a structurii organizatorice și a Reglementărilor interne, în scopul adaptării la cerințele unei piețe de capital în continuă dezvoltare, al deținerii 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

