

SIF MOLDOVA



Prezentarea companiei

Realizari 2010 – Perspective 2011

SIF MOLDOVA

Sediul social:	<i>Bacau, str.Pictor Aman nr. 94 C, cod postal</i>
<i>600164</i>	
Numarul de telefon/fax:	<i>0234 576 740; 0234 570 062</i>
Web/e-mail:	<i>www.sifm.ro; sifm@sifm.ro</i>
Cod unic de inregistrare la ORC:	<i>RO 2816642</i>
Numar de ordine in RC:	<i>J04/2400/1992</i>
Numar in Registrul CNVM:	<i>PJR09SIIR/040001/14.12.2005</i>
Data infiintarii	<i>1992</i>
Capitalul social subscris si varsat:	<i>51.908.958,8 lei</i>
Structura actionariatului:	<i>100% privata</i>
Free float:	<i>100%</i>
Piata reglementata pe care se tranzactioneaza valorile mobiliare:	<i>Bursa de Valori Bucuresti – Categoria I: SIF 2; ISN: ROSIFBANORO</i>
Consiliul de Administratie:	
Presedinte Director General	<i>Costel CEOCEA</i>
Vicepresedinte Director General Adjunct	<i>Claudiu Liviu DOROS</i>
Administratori (neexecutivi)	<i>Elena ANDREI</i>
	<i>Emilian BADICA</i>
	<i>Dumitru BONTAS</i>
	<i>Alexandru MATEI</i>
	<i>Iosefina MOROSAN</i>
Evidenta actiunilor si actionarilor:	<i>Depozitarul Central SA</i>
Serviciile de depozitare ale activelor:	<i>Banca Romana pentru Dezvoltare – GSG SA</i>
<i>Bucuresti</i>	
Audiorul financiar:	<i>Deloitte Audit SRL Bucuresti</i>

Prezentare generala

TIPUL SOCIETATII DE INVESTITII

■ SIF Moldova este un AOPC, pozitionat in principal pe piata romaneasca, ca fond inchis cu investitii in actiuni, cu grad mediu de risc si plasamente temporare de lichiditate pe instrumente cu venit fix.

SCURT ISTORIC

■ SIF Moldova a fost infiintata in 1992, odata cu programul de privatizare în masă din România.
■ Acum, SIF Moldova este una dintre cele mai lichide blue – chips ale Bursei de Valori Bucuresti (BVB), având simbolul SIF2.

REGLEMENTARI APLICABILE

■ SIF Moldova funcționează în conformitate cu actul său constitutiv, cu Legea societăților comerciale nr. 31/1990 republicată și modificată, cu Legea nr. 297/2004 privind piața românească de capital și cu reglementărilor Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare din România.

PRINCIPALELE ACTIVITATI

■ Investitii in active financiare
■ Managementul portofoliului

Mandatul managementului

Obiective strategice :

- creșterea eficienței actului de administrare a activelor având ca obiectiv creșterea valorii și a calității portofoliului de active administrate;
- dezvoltarea proceselor de management a riscurilor;
- creșterea rolului SIF Moldova în procesele legate de evoluția pieței interne de capital.

Programele de acțiune au vizat:

- restructurarea portofoliului de acțiuni;
- investiții pe piețele externe;
- participări la majorări de capital social;
- abordarea unor noi tipuri de instrumente financiare;
- politica echilibrată a lichidităților, care să asigure: fructificarea oportunităților investitoriale, lichidități necesare pentru plata dividendelor, continuitatea activității.

Mangementul activ al SIF Moldova atestat de alocarea fermă a activelor pe doi piloni principali (sectoarele financiar-bancar și energetic) – ofera investitorilor posibilitatea, unică pe piața românească, de diversificare printr-o singură operațiune, pe toată economia, cu concentrare pe cele mai atractive sectoare.

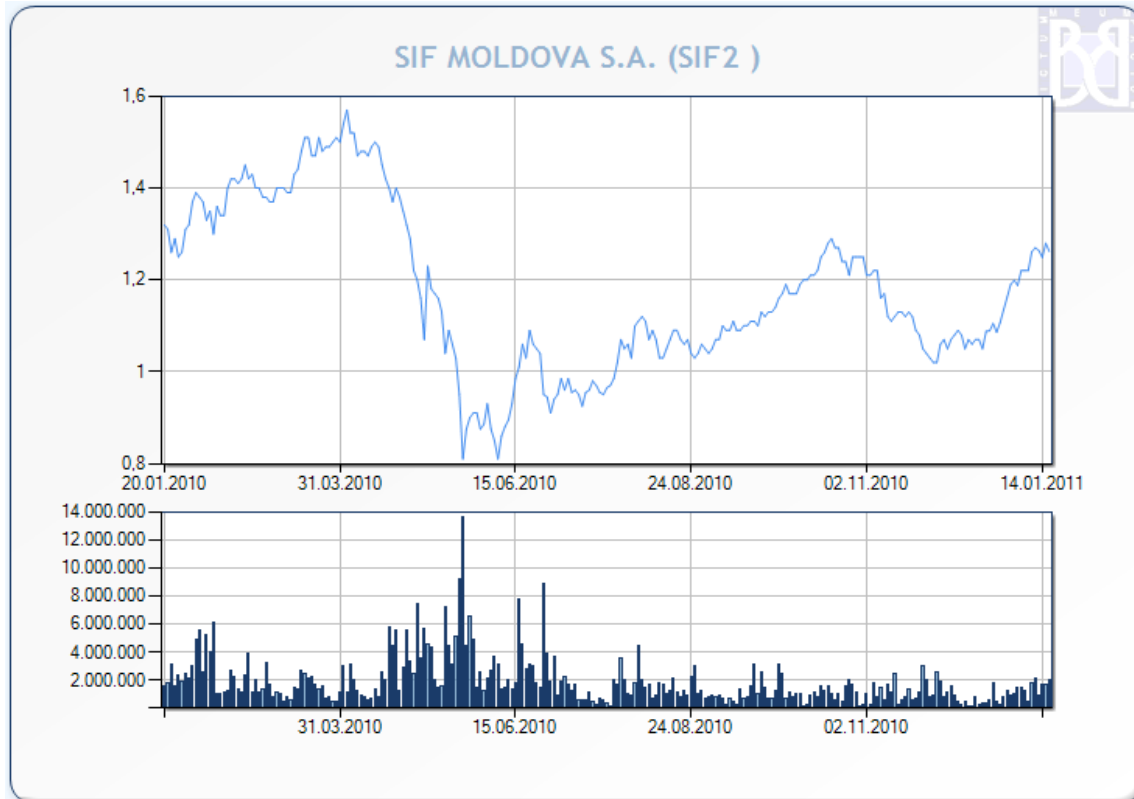
Tinta și rezultat estimat: creșterea randamentului activelor administrate și crearea unei "povești de succes" a companiei SIF Moldova pe Bursa de Valori București și încă o piață regională, astfel încât acțiunea SIF2 să devină un titlu preferat al investițiilor în România, cu beneficii predictibile pentru investitori.

Mandatul managementului – tinte

Coroborand elementele referitoare la: limitele investitionale legale, istoricul structurii activelor SIF Moldova de la momentul infiintarii (1992), optiunile investitionale din ultimii ani (anterior criza financiara) precum si obiectivele privind structura activelor – conturate inca din 2009–2010 si prognozate pentru 2011–2013 (continuarea diminuarii dependentei de un sector/emitent) – se preconizeaza urmatoarele abordari:

- ❑ Ponderea societatilor/titlurilor cotate in valoarea totala a activelor sa fie de minim 70%, cu tendinta de crestere, in special prin preocuparile investitionale noi
- ❑ Scaderea ponderii societatilor/titlurilor necotate sau netranzactionate – maxim 2% din valoarea totala a activelor (excluzand detinerea BCR)
- ❑ Ponderea detinerilor in companii care nu sunt listate, nu au potential fundamental de crestere, lichidate suficienta etc, in prezent de 5% din total active, trebuie sa scada spre 1%, o data cu diminuarea drastica a numarului de participatii istorice;
- ❑ Optimizarea structurii portofoliului de actiuni din punctul de vedere al procentelor de detinere prin diminuarea numarului de participatii si consolidarea celor vizate pe termen lung, astfel incat detinerile intre 10 – 20% sa creasca pana la 10% din activele totale, iar detinerile intre 0 – 10% sa scada pana la 70% din activele totale;
- ❑ Conditionati de limita legala de 50% din total active intr-un singur grup, ponderea sectorului financiar bancar in valoarea totala a activelor sa nu scada sub 50%, pentru a pastra identitatea SIF Moldova, iar expunerea maxima pe fiecare grup bancar sa nu depaseasca 20%;
- ❑ Ponderea sectorului energetic (inclusiv utilitati, petrolier) sa creasca si sa fie de minim 20% din valoarea totala a activelor;
- ❑ Ponderea detinerilor la AOPC si alte fonduri de acest tip (inclusiv FP) nu poate depasi 10% din valoarea totala a activelor SIF Moldova; Ponderea sectorului energetic (inclusiv utilitati, petrolier) sa creasca si sa fie de minim 20% din valoarea totala a activelor.
- ❑ Ponderea investitiilor pe piete externe, cu preponderenta in regiune – Europa Centrala si de Est, dar si alte tari UE, sa creasca la maxim 5% din valoarea totala a activelor.
- ❑ Mentinerea unui nivel de lichiditati (depozite, conturi curente si numerar in depozite) de minim 5% din valoarea totala a activelor, dar nu mai mult de 10%, astfel incat sa fim pregatiti sa intram pe oportunitati investitionale exceptionale.

Performanta bursiera absoluta

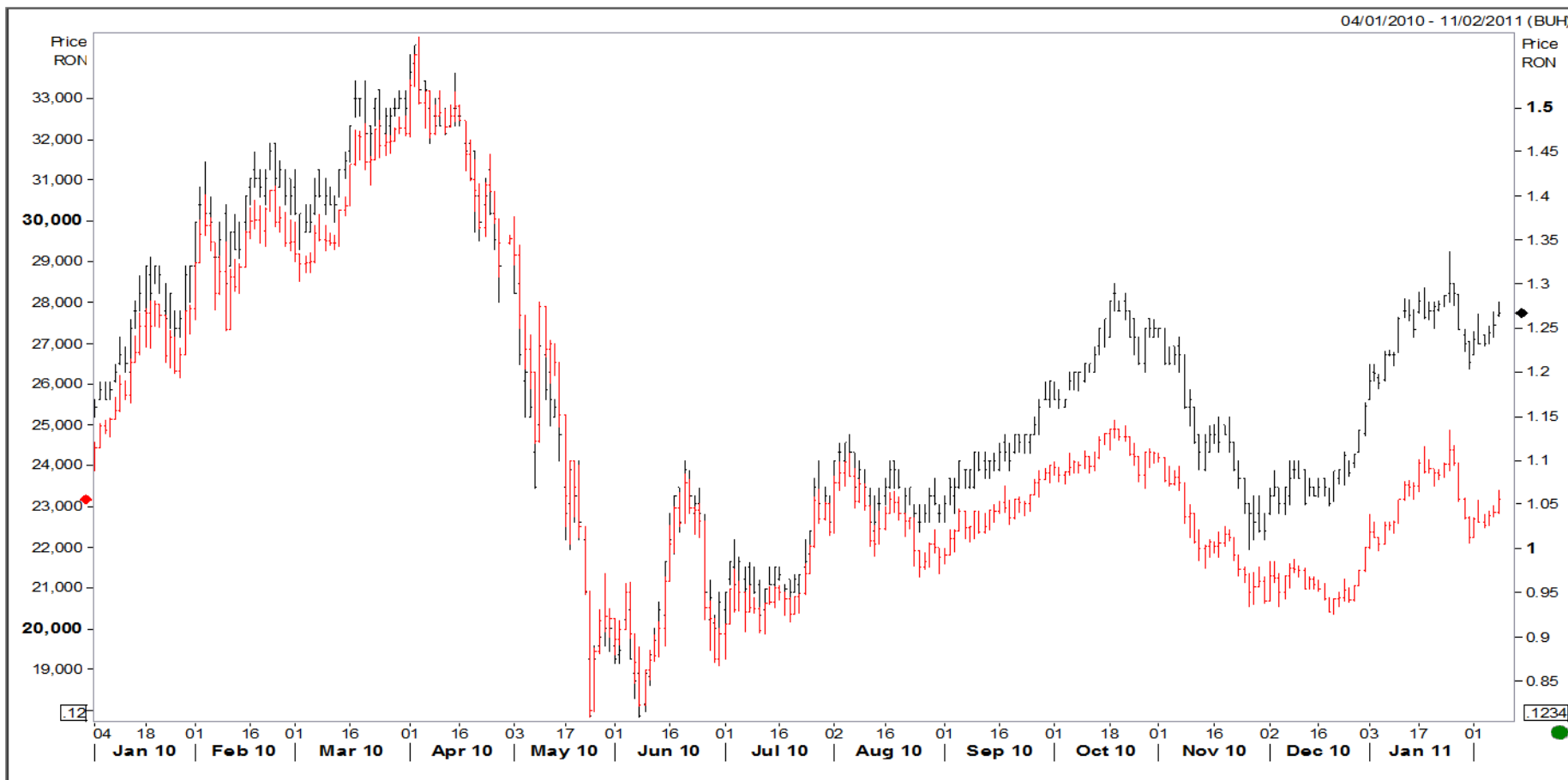


Numar actiuni tranzactionate
in 2010: 502,242,418
Pret minim in 2010
0.8100 lei/actiune
Pret maxim in 2010
1.5700 lei/actiune

31.12. 2010
Capitalizarea bursiera
603,182,101 lei
Pret piata 1.1620 lei
VUAN: 2.1935 lei/actiune
EPS: 0.1855 lei
PER: 6.21
P/BV: 1.32

Performanta bursiera relativa

□ SIF 2 versus BET - FI



Structura activelor administrate (conform reglementarilor CNVM)

STRUCTURA ACTIVELOR SIF Moldova (lei)	2008	2009	2010	2010/2009 (%)
Titluri de stat	1.320.330	-	-	-
Disponibilitati	915.261	329.566	548.687	166
Creante	18.309.294	10.896.275	1.922.444	18
Depozite bancare	40.925.801	127.847.158	55.542.495	43
Obligatiuni municipale	723.155	811.187	540.782	67
Obligatiuni corporative	-	957.560	1.055.260	110
Actiuni cotate	436.974.232	698.534.990	643.081.355	92
Actiuni necotate	454.838.651	326.553.139	335.758.760	103
Titluri participare OPC	1.680.650	14.724.614	102.096.831	693
Alte active	19.361.672	18.907.229	30.671.428	162
Total activ	975.049.046	1.199.561.718	1.171.218.043	98
Total datorii	19.252.348	17.724.478	32.578.800	184
Venituri in avans	10.792	10.380	9.930	96
Activ net	955.785.906	1.181.826.860	1.138.629.313	97
VUAN (activ net/actiune)	1,8413	2,2767	2,1935	96
Pret piata (final an - lei)	0,5300	1,1400	1,1620	
Discount (-) Pret piata / VUAN	- 71%	- 50%	- 47%	

Calculul Activului Net (conform reglementarilor CNVM)

TIP ACTIV	CATEGORIE	SUBCATEGORIE	METODA DE EVALUARE
Actiuni	listate		▪ Val medie din ultimile 90 zile
	nelistate	Institutiile financiare	▪ 100% valoarea contabila
		detinere >50%	▪ 100% valoarea contabila
		detinere 33-50%	▪ 85% valoarea contabila
		detinere 5-33%	▪ 75% valoarea contabila
		detinere <5%	▪ 50% valoarea contabila
		companii in lichidare	▪ fara valoare
Instrumente cu venit fix	listate		▪ Pret piata + dobanzi convenite
	nelistate		▪ Dobanzi convenite
Alte investitii	Depozite		▪ Valoare nominala + dobanzi convenite
	Conturi curente		▪ Valoare nominala

Situatia activelor, datoriilor si capitalurilor proprii

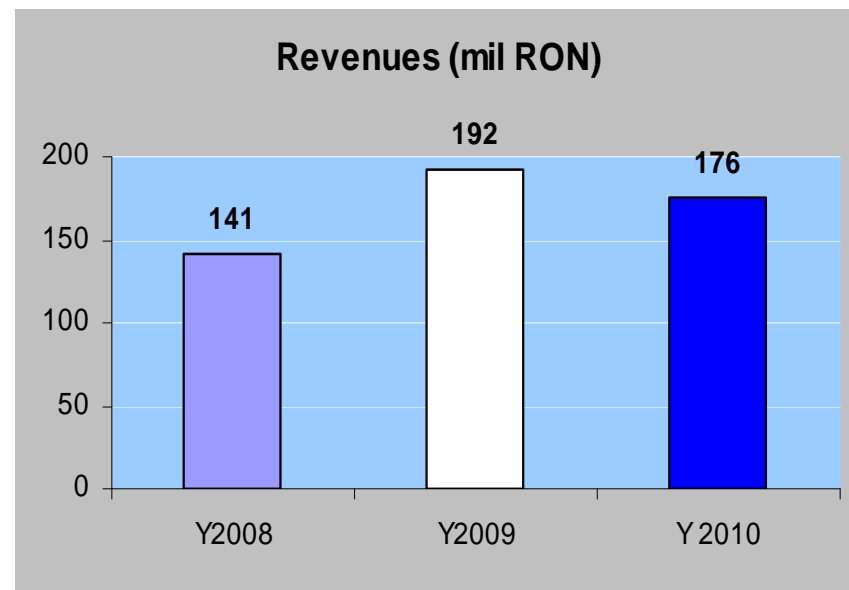
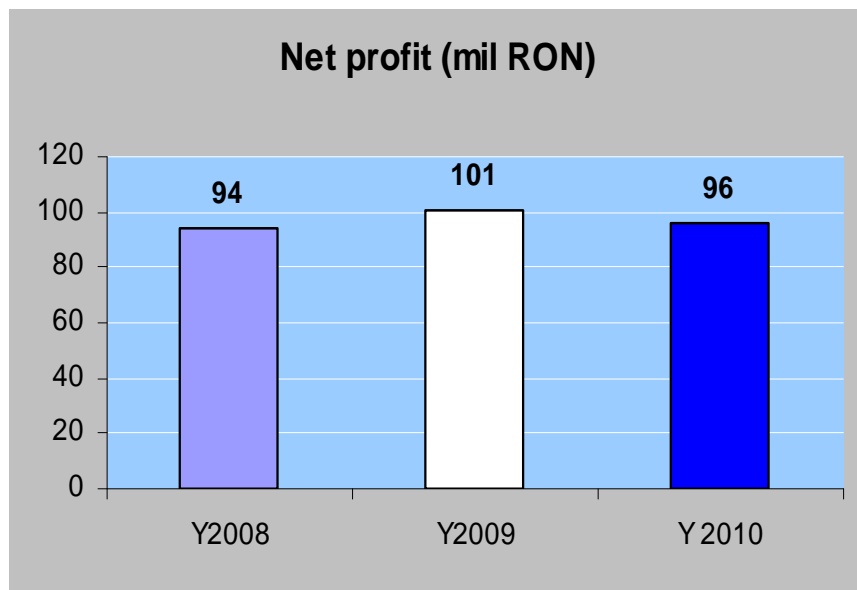
(mil RON)	2008	2009	2010
Imobilizari financiare	321.2	349.1	480.3
Imobilizari corporale	18.9	18.8	15.8
Creante	60.6	138.9	65.3
Investitii financiare pe termen scurt	0.8	10.7	15.5
Alte active	0.9	0.3	1.5
Total active	402.3	517.8	578.5
Datorii pe termen scurt	19.3	17.7	30.4
Provizioane	42.4	44.1	52.0
Capitaluri proprii	340.7	456.0	495.9
Total pasive	402.3	517.8	578.5

Contul de profit si pierdere

(mil RON)	2008	2009	2010
Imobilizari financiare	46.3	72.0	21.3
Investitii financiare cedate	51.1	96.6	104.0
Dobanzi	4.9	12.7	6.2
Provizioane, creante reactivate	36.1	8.0	32.8
Alte venituri	2.8	3.1	12.1
Total venituri	141.3	192.4	176.4
Cheltuieli cu investitiile financiare cedate	15.9	38.1	16.9
Amortizari, provizioane	7.5	30.7	23.2
Alte cheltuieli cu operaiunile	16.6	12.7	19.2
Comisioane si taxw	2.5	2.0	2.6
Alte cheltuieli	0.5	0.6	3.8
Total cheltuieli	43.0	84.1	65.8
Profit brut	98.3	108.3	110.6
Impozit	4.4	7.0	14.3
Profit net	93.9	101.3	96.2

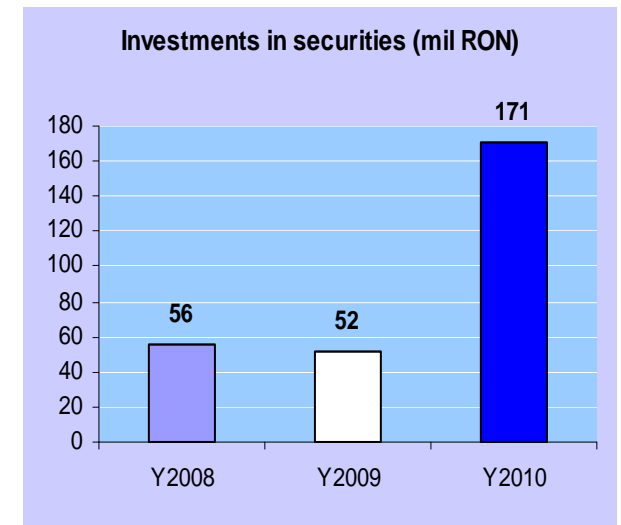
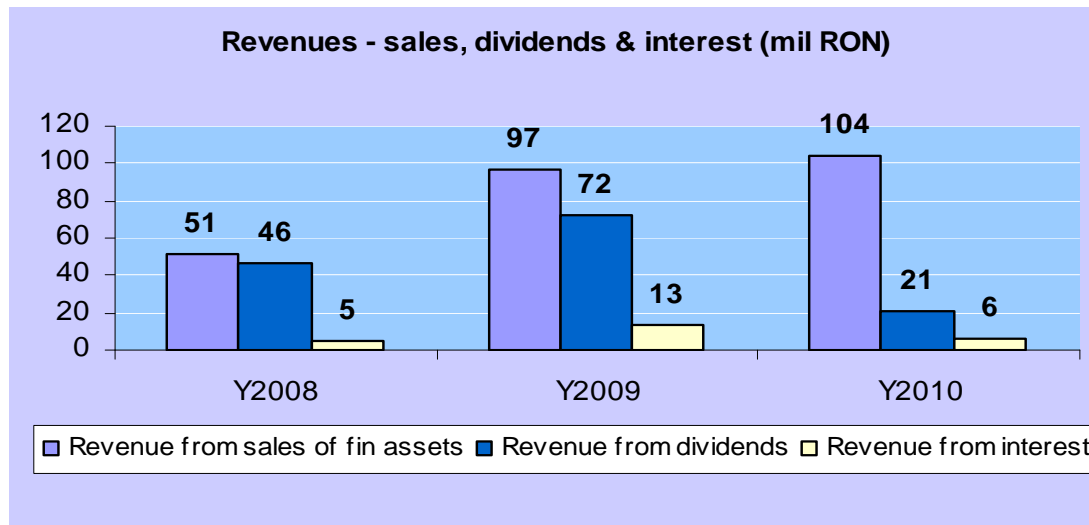
Profit & venitori

(mil RON)	Y2008	Y2009	Y 2010
Profit net	94	101	96
Venituri	141	192	176



Venituri & investitii

(mil RON)	2008	2009	2010
Venituri din investitii financiare cedate	51	97	104
Venituri din dividende	46	72	21
Venituri din dobanzi	5	13	6
Investitii in valori mobiliare	56	52	171



Performante: realizari vs buget

Indicator (mill RON)	Buget 2010	Realizat 2010	% rrealizare
Total venituri, din care:	125.3	176.5	141
Venituri financiare	117.0	161.5	138
Venituri din activitatea curenta	8.3	15.0	180
Total cheltuieli, din care:	60.8	65.8	108
Cheltuieli financiare	33.6	36.2	108
Cheltuieli ale activitaii curente	27.3	29.6	108
Profit brut	64.5	110.7	172
Impozit	9.7	14.4	148
Profit net	54.8	96.3	176

Buget 2011

Indicator (mil RON)	Buget Y010	Buget 2011	% 2011/2010
Total venituri, din care:	125.3	206.0	164
Venituri financiare	117.0	193.1	165
Venituri din activitatea curenta	8.3	12.9	155
Total cheltuieli, din care:	60.8	123.8	204
Cheltuieli financiare	33.6	91.6	273
Cheltuieli ale activitatii curente	27.3	32.2	118
Profit brut	64.5	82.2	127
Impozit	9.7	12.3	127
Profit net	54.8	69.8	127

Active administrate

STRUCTURA ACTIVELOR	% - in total active		
	2008	2009	2010
Actiuni, din care	91.46	85.46	89.65
- listate	44.82	58.23	60.98
- nelistate	46.65	27.22	28.67
Titluri de participare AOPC (unitati fond, ETF)	0.17	1.23	1.54
Instrumente monetare (depozite, cash)	4.43	10.69	4.79
Obligatiuni (municipale, corporative, foduri de obligatiuni)	0.07	0.15	1.24
Alte active	3.86	2.48	2.78

Nota - pentru relevanta prezentarii si in corelatie cu informatiile prezentate in continuarea raportului referitoare la diferitele componente ale portofoliului de active, s-a optat: (1) pentru incadrarea actiunilor Fondul Proprietatea la categoria "actiuni listate" - abordare diferita de reglementarile CNVM care au impus in 2010 incadrarea actiunilor FP la categoria unitati de fond si (2) incadrarea unitatilor de fond emise de fondurile de obligatiuni la categoria "obligatiuni."

Managementul activelor: actiuni

Principalele *investitii* realizate in anul 2010 s-au concentrat atat pe actiuni ale emitentilor listati si lichizi din sectorul bancar (BRD - SG, Banca Transilvania, Erste Bank), pe actiuni din sectorul energetic (Fondul Proprietatea, Transgaz, Armax Gaz, Electromagnetica, Condmag, CEZ Cehia), precum si pe actiuni ale institutiilor pietei de capital (Sibex, BVB).

In *strategia investitionala* din acest an s-a inclus si acumularea de noi pachete de actiuni apartinand Fondului Proprietatea, avand in vedere structura portofoliului acestuia, listarea iminenta la BVB, dar si politica de dividend a acestei companii. Dividendul incasat de la Fondul Proprietatea in anul 2010 a asigurat venituri in suma de 9,4 mil. lei. La sfarsitul anului 2010 participatia SIF Moldova reprezenta 1,14% din capitalul social al emitentului. In acest scop a fost alocata suma de 59,8 mil. lei reprezentand 39,08% din totalul sumelor investite in actiuni in anul 2010.

Avand in vedere avantajele conferite de drepturile de preferinta in cazul subscrierilor la majorarile de capital social, s-a acordat o atentie deosebita operatiunilor de achizitionare de drepturi de preferinta emise de mai multi emitenti (ARCV, TLV, SBX) - operatiuni insumand peste 1,1 mil. lei.

Profitand de volatilitatea pietei de capital, specifica acestei perioade, s-au realizat *marcari de profit* pentru o mare parte dintre investitiile perioadei si/sau a perioadelor anterioare. Aceste operatiuni au vizat vanzarea integrala a unor pachete de actiuni (ASCO, Agroindustriala Ramnicelu, Rompetrol Rafinare, Renav, Commet, Tauron Polska) si derularea unor operatiuni speculative cu pachete de actiuni apartinand emitentilor BRD - SG, Condmag, Broker, Concefa, Alumil, Azomures, Amonil, Dafora, Electroarges, Oltchim, Teraplast, Vrancart si altele mai putin semnificative.

In acelasi timp, mentionam ca in anul 2010 au fost initiate *programe de investitii* ce au vizat emitenti listati pe *pietele externe* - Polonia (Warsaw Stock Exchange) - Asseco (domeniul IT), Tauron Polska Energy (domeniul energetic) si GPW (WSE), Cehia (Prague Stock Exchange) - Cez (domeniul energiei), respectiv Canada (Bursa din Toronto) - Gabriel Resources (domeniul minerit-zacaminte Aur).

Expunerea sectoriala

% din valoarea totala a activelor	2008	2009	2010
Financiar	72.45	67.54	61.84
Energie	4.34	4.47	13.28
Industrie	11.96	10.35	10.87
Imobiliare	0.62	0.99	0.93
Agricultura	0.49	0.40	0.85
Comert	0.64	0.49	0.37
Activitai stintifice, tehnice	0.26	0.17	0.23
Constructii	0.17	0.20	0.16
Servicii	0.05	0.05	0.04
Altele	0.47	0.80	1.08
Total	91.46	85.46	89.65

Top detineri

(mai mari de 1% din valoarea totala a activelor)

Emitent	% din capitalul social al emitentului	% din valoarea totala a activelor
BRD	3.86	27.98
BCR	6.00	24.87
BANCA TRANSILVANIA	4.60	6.90
FONDUL PROPRIETATEA	1.15	6.07
OMV PETROM	0.16	2.64
SNTGN TRANSGAZ	0.94	2.47
BIOFARM	12.21	2.20
TESATORIILE REUNITE	88.79	1.49
AEROSTAR	12.09	1.22
BURSA DE VALORI BUCURESTI	4.74	1.17
TRANSELECTRICA	1.01	1.15
MECANICA CEHLAU	55.11	1.03
Total		79.21

Managementul portofoliului

Sectiunea principala (Anexa 1)

Reprezinta 84,11% din valoarea totala a activelor, avand o valoare* de 1.018 mil lei (240 mil euro).

In valoarea totala a activelor administrate detinerile BCR si BRD reprezinta 52,86 %.

Companiile din acest portofoliu au fost selectate pe urmatoarele criterii:

- Lichiditate buna/ foarte buna;
- Patrimoniu valoros fara a fi reflectat in toate cazurile in valoarea de piata sau valoarea contabila a actiunii pentru societatile nelistate (implicit in valoare de inregistrare in activul net al SIF Moldova);
- Perspectiva buna a afacerilor;
- Asigura randamente bune ale dividendului;

Pentru companiile inchise din acest portofoliu sunt rezerve de crestere a pretului /actiune la momentul exit al SIF Moldova.

Cu cateva exceptii notabile (Aerostar, Tesatoriile Reunite, Mecanica Ceahlau si cele 2 banci mentionate anterior) si a unora mai putin semnificative (Regal, Conted, Concivia, Elerom, Rulmenti, Carpatex, societati nelistate) acest portofoliu este rezultatul strategiilor aplicate de SIF Moldova in ultimii ani, avand ca obiectiv restructurarea portofoliului istoric si inlocuirea acestuia cu un portofoliu lichid format din companii tranzactionate pe bursa.

* Valoarea de piata este determinata in conformitate cu Regulamentul 15/2004 al CNVM

Managementul portofoliului

Sectiunea 2 (Anexa 2)

Reprezinta 3,90% din valoarea totala a activelor, respectiv aproximativ 49,5 mil lei (11.7 mil euro).

Companiile din acest subportofoliu fac parte din participatiile istorice (in multe situatii detinerile sunt importante ca procent detinut in capitalul social)

Companiile din acest portofoliu au fost selectate pe urmatoarele criterii:

- Lichiditate scazuta in cazul companiilor listate;
- Pretul de piata nu reflecta valoarea companiilor;
- Patrimoniul poate fi valoros, fara a fi reflectat in toate cazurile in valoarea de piata sau valoarea contabila a actiunii pentru societatile nelistate (implicat in valoare de inregistrare in activul net al SIF Moldova);
- Au afaceri profitabile dar cu performanta scazuta, potential a fi ameliorata odata cu iesirea din recesiune;
- Au nevoie de planuri de restructurare si finantari pentru dezvoltare;
- Exista rezerve de crestere a pretului /actiune la momentul exit - ului.

Managementul portofoliului

Sectiunea 3 (Anexa 3) Sectiunea 4

Sectiunea 3

Acest portofoliu reprezinta 1,55% din valoarea totala a activelor, avand o valoare de 15 mil. lei (3.5 mil euro). Desi detinerile SIF Moldova sunt importante (ca procente din capitalul social al emitentilor) consideram ca probabilitatea de crestere a valorii acestui portofoliu este destul de scazuta intr-un interval de timp mediu (1-3 ani).

Caracteristici

- Companii a caror actiuni nu sunt lichide (in cazul celor listate)
- Afaceri fara o perspectiva deosebita
- Patrimoniu fara potential apropiat de valorificare, ce necesita discount la vanzare

Sectiunea 4

Acest portofoliu include actiunile unui numar de 75 de societati comerciale, in diverse stadii ale proceselor de: lichidare administrativa (2), lichidare judiciara (61), insolventa (10) si reorganizare judiciara (2). Aceste titluri sunt inregistrate in activele administrate la valoarea zero, conform prevederilor Regulamentului CNVM nr. 15/2004 art. 202 (4). Aceste companii provin din portofoliul istoric, fiind un efect al alocarii prin legislatia care a stat la baza infiintarii SIF Moldova si nu rezultatul unei selectii pe principii de management al portofoliului. Evolutia acestor companii este monitorizata, fara o alocare semnificativa de resurse.

Managementul portofoliului

Sectiunea 5 (Anexa 4) Sectiunea 6 (Anexa 5)

Sectiunea 5 - Portofoliul de titluri de participare (fonduri de investitii actiuni, fonduri de investitii diversificate, ETF-uri)

Reprezinta 1,54% din valoarea totala a activelor. Alocarea resurselor pe acest tip de active a vizat obtinerea performantei prin:

- Dispersia riscului asociat portofoliului de active, in conditii de piata volatile
- Obtinerea unor randamente superioare plasamentelor monetare

Dintre fondurile inchise de investitii (tip AOPC) OTP Green Energy si OTP Wise RO au capital garantat la maturitate

Sectiunea 6 - Portofoliul de instrumente cu venit fix si monetare

In aceasta categorie sunt incluse investitiile din portofoliu cu grad redus de risc, care formeaza un procent de cca. 6,03% din valoarea totala a activelor SIF Moldova:

- Fonduri de obligatiuni
- Obligatiuni municipale/ orasenesti
- Obligatiuni corporative
- Depozite bancare

Fondurile de investitii din acest subportofoliu au urmatoarele caracteristici: nivel scazut de risc; randamente atractive.

Dintre fondurile de obligatiuni, ESPA BOND DANUBIA - fond mutual austriac - se detaseaza atat prin faptul ca ofera o alternativa la depozitele in euro, cat si prin randamentul atractiv, fondul investind preponderent in obligatiuni corporative.

Politica de dividend

Situatia platii dividendelor la 31.12.2010		2007 dividend	2008 dividend	2009 dividend
		<i>(0.050 RON / actiune)</i>	<i>(0.045 RON / actiune)</i>	<i>(0.060 RON / actiune)</i>
1	Total dividend de plata	25,954,480	23,359,032	31,145,375
2	Total dividend platit pana la 31.12.2010	21,460,870	17,914,355	22,960,659
	% platit pana la 31.12.2010	82.69%	76.69%	73.72%

Pentru anul 2010 politica de repartizare a profitului prezinta ca principale coordonate:

- ❑ cresterea ratei de distribuire a profitului de la 30,74 % corespunzator profitului realizat in 2009, la 48,51 % corespunzator profitului realizat in 2010;
- ❑ stabilirea dividendului brut pentru o actiune detinuta la data de inregistrare de 0,0900 lei, asigurand o crestere de 50 % comparativ cu dividendul brut/actiune repartizat pentru 2009.

Politica de dividend predictibila

In baza principiilor de Guvernanta Corporativa, Consiliul de Administratie al SIF Moldova propune actionarilor aprobarea unei politici de dividend predictibile.

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.

Relatia cu actionarii

Implementarea principiilor de Guvernanta corporativa

31.12. 2010	Persoane fizice			Persoane juridice			TOTAL		
	Actionari	Actiuni	% CS	Actionari	Actiuni	% CS	Actionari	Actiuni	% CS
Residenti	5,831,443	272,455,985	52.5	399	100,306,847	19.3	5,831,842	372,762,832	71.8
Nerezidenti	1,423	15,569,476	3.0	101	130,757,280	25.2	1,524	146,326,756	28.2
TOTAL	5,832,866	288,025,461	55.5	500	231,064,127	44.5	5,833,366	519,089,588	100.0

69 % din totalul actionarilor SIF Moldova sunt activi pe piata de capital, dintre care 28% sunt nerezidenti.

Un deziderat principal este introducerea, la nivel de excelenta, a principiilor de Guvernanta corporativa prin adoptarea Declaratiei de guvernanta corporativa si implementarea acesteia in Actul constitutiv si procesele decizionale.