

05.09.2011 – teleconferinta SIF Moldova – Wood & Company, teme: detalierea informatiilor si pozitiilor SIF Moldova in raport cu punctele inscrise pe ordinea de zi a AGOA din 23/24.09.2011 (problematika BCR, desfasurarea AGOA, managementul portofoliului de active, listare pe o alta piata a actiunii SIF 2 etc);

Participanti:

- din partea SIF Moldova – PDG, Comitet Investitional, SJ, CCI, SDCRI,
- din partea fondurilor de investitii: Daniel Naftali - Franklin Capital – Romania, Elena Marinova - Danske Capital – Bulgaria, Ioana Pop - Wood & Company - United Kingdom, Louise Bethea – Aviva – Romania, Ovidiu Fer - Wood & Company – Slovakia, Sander Pullerits – SEB – Estonia, Sandra Jankovic - Danske Capital – Denmark, Stephan Bottcher – CCL – Germany, Vlad Nistor - BT Asset Management - Romania

**Sinteza intrebarilor si raspunsurilor:**

### 1. Situatia participatiei la BCR

#### **Prevederi ale contractului de privatizare al BCR**

Conform Contractului de privatizare, Erste Bank se obliga sa realizeze:

- Admiterea la tranzactionare a BCR pe BVB cu sau fara derularea unei Oferte Publice
- Convocarea AGA pentru a aproba realizarea listarii sau a Ofertei Publice
- Listarea sau Oferta Publica va fi finalizata in 36 de luni de la finalizarea contractului de privatizare (octombrie 2009).
- BCR va oferi, prin majorare de capital social, actiuni nou emise, pentru derularea Ofertei publice.
- Erste poate alege sa sustina Oferta Publica prin vanzarea unei parti din actiunile sale.
- Erste nu va subscrie nici una dintre actiunile nou emise cu prilejul majorarii capitalului social in scopul Ofertei Publice.
- Listarea sau Oferta Publica va fi efectuata sub conditia ca, in nici un moment, participatia Erste sa nu scada sub 50%.

In cazul in care Erste nu isi indeplineste obligatiile de listare prevazute in Contractul de privatizare si Scrisoarea de angajament, sanctiunea consta in repunerea in functiune a unor clauze ale actului constitutiv anterioare privatizarii, prin care se prevedea ca actele majore in banca: alegerea conducerii, majorarea capitalului social, acte de dispozitie asupra activelor vor fi aprobate cu votul a 75%.

**Acordul de amanare a listarii** semnat cu cele 5 SIF-uri prevedea ca:

“pana la listarea BCR, indiferent de cota de participare a Partilor la capitalul social al BCR, cel putin 40% din profitul net, cf IFRS va fi distribuit ca dividende.” Prin urmare, daca profitul conform RAS este mai mic decat dividendele cuvenite, corespunzatoare profitului conform IFRS, atunci diferenta ar trebui suportata de catre Erste Bank, in vederea acoperirii obligatiilor catre SIF-uri.

Conform prevederilor Acordului de amanare a listarii, pana la data de 12.10.2011, 3 SIF-uri si Erste sau toate cinci SIF-urile trebuie sa solicite in scris initierea listarii BCR. In cazul in care un SIF este pe cale de a-si vinde pachetul, probabil ca nu va mai solicita initierea listarii, care nu poate avea loc decat cu indeplinirea acestor conditii.

In conditiile in care nu se indeplinesc cele doua conditii susmentionate (3+1) sau 5, nu exista posibilitatea ca Erste sa fie obligata sa initieze listarea.

In conformitate cu prevederile Legii 297/2004, art 241, SIF Moldova nu se poate angaja la o promisiune de vanzare pentru mai mult de 20% din total active imobilizate minus creante intr-un an.

- Ce veti face daca nu se vor pune toate SIFurile de acord

### **Scenariu in care unul sau mai multe SIF-uri vand catre Erste pachetul detinut**

In prezent Erste detine un procent de 69,4% din capitalul social al BCR.

In conditiile cumpararii detinerii unui singur SIF, Erste va atinge peste 75% din capitalul social, ceea ce ar conduce la posibilitatea deciderii oricarei modificari a actului constitutiv.

Cu o detinere de peste 75%, Erste poate hotara fuziunea/divizarea, actele de dispozitie asupra activelor imobiliare a caror valoare depaseste 25% din fondurile proprii ale bancii, majorarea capitalului social,

De asemenea, cu procentul de 75%, EGB poate anula prevederea prin care SIF-urile au posibilitatea ca pe perioada in care detin 20%, sa nominalizeze doi candidati in Consiliul de Supraveghere, precum si prevederea prin care, cel putin 40% din profitul anual net, stabilit in conformitate cu Standardele Internationale de Raportare Financiara (IFRS), va fi aprobat pentru a fi distribuit actionarilor cu titlul de dividende.”

### **Concluzie**

- In cazul in care SIF Moldova ramane actionar la BCR si celelalte SIF-uri isi vand participatia, nu va avea nici un drept privind dispunerea actelor importante din banca

- In conditiile in care nu se indeplinesc conditiile din Acord (3+1) sau (5), nu mai exista obligatia pentru Erste ca sa initieze listarea
- Conform Acordului, nu exista posibilitatea ca un SIF sa actioneze independent si sa solicite Erste sa-si indeplineasca obligatiile de listare.
- Prin Scrisoarea de angajament, semnata cu fiecare SIF se prevede ca actionarii minoritari, inclusiv SIF-urile pot cere punerea in executare a obligatiilor Erste de initiere a listarii.
- SIF Moldova nu se poate angaja la o promisiune de vanzare pentru mai mult de 20% din total active imobilizate minus creante intr-un an.
- Conform Acordului, Erste, ca si actionar majoritar, se obliga la distribuirea de dividende in procent de 40% din profitul net conform IFRS.

In conditiile in care SIF-urile nu se vor pune de acord pentru listare, SIF Moldova va avea urmatoarele optiuni: fie vanzarea participatiei catre Erste sau alt investitor la momentul incetarii dreptului de preemtiune al Erste, fie lichidizarea participatiei printr-un instrument de tip derivativ. Pana la finalizarea uneia dintre alternative SIF Moldova va face tot ce este posibil pentru a beneficia de dividendul special conform acordului de amanare a listarii.

- **care sunt avantajele SIFurilor daca nu se realizeaza listarea (blocking minority, drept la 40% payout, dispare dreptul de preemtiune al Erste)**

- Drept la dividendul special de 40% pe IFRS
- Dispare dreptul Erste de preemtiune peste 1 an
- Erste nu va beneficia de clauza de supramajoritate

- **Importanta AGA din septembrie- care este cvorumul minim (stiu ca nu exista unul dar trebuie mentionat), cu ce majoritate se adopta**

*Art 6 din Actul Constitutiv*

*alin 20 - Pentru validitatea deliberarilor adunarii generale ordinare la prima convocare este necesara prezenta/reprezentarea actionarilor care sa reprezinte cel putin jumătate din capitalul social, iar hotarârile sa fie luate de actionarii ce detin majoritatea absoluta din capitalul social reprezentat in adunare.*

*alin 21 - Daca nu sunt îndeplinite conditiile de validitate, va avea loc o a doua convocare a adunarii, aceasta putând sa delibereze asupra problemelor puse pe ordinea de zi, oricare ar fi partea de capital reprezentata de actionarii prezenti/reprezentati, hotarârile fiind luate cu majoritate (peste 50% din voturile exprimate).*

- **Care sunt pasii de dupa AGA si scenariile de rigoare**

Demersurile SIF Moldova

**In perioada iunie 2010-iulie 2011 SIF Moldova a inaintat 6 scrisori catre Erste/ EGB Ceps holdong/Consiliu de supraveghere al BCR prin care a solicitat declansarea procedurilor de listare. Pentru responsabilizarea comportamentului Erste privind**

**asumarea obligatiilor fata de actionari SIF Moldova a actionat in instanta pentru suspendarea Hotararilor AGA ale BCR prin care s-a hotarat capitalizarea profitului aferent anului 2010.**

**In paralel cu demersurile facute pentru initierea procedurilor de listare SIF Moldova a participat la mai multe runde de discutii cu reprezentanti Erste privind o posibila valorificare a participatiei detinute la BCR.**

**In conditiile in care listarea nu va avea loc din motive independente de SIF Moldova se vor negocia alternative pentru lichidizarea actiunilor (vanzare, schimb, alte instrumente: warranturi, GDR, optiuni)**

**- Ce varianta de tranzactie preferati cu Erste: cash sau actiuni (sau mix) si de ce?**

### **Limite legale**

Cadrul legislativ impune anumite restrictii privitoare la vanzarea activelor imobilizate, categorie in care se incadreaza si participatia la BCR. Astfel, Legea 297/2004, la articolul 241, prevede ca „ **actele de dobândire, înstrăinare, schimb sau de constituire în garanție** a unor active din categoria activelor imobilizate ale societății, a căror valoare depășește, **individual sau cumulat**, pe durata unui exercițiu financiar, 20% din totalul activelor imobilizate, mai puțin creanțele, vor fi încheiate de către administratorii sau directorii societății numai după aprobarea prealabilă de către adunarea generală extraordinară a acționarilor.”

In situatia in care hotararea actionarilor sif ar lua in calcul alternativa tranzactiei, SIF va fi in situatia vanzarii unui pachet de actiuni reprezentand cca 1,5% din capitalul social al BCR pentru a se incadra in prevederile articolului susmentionat.

Sif Moldova poate lua in considerare o tranzactie combinata functie de profitabilitatea rezultata pentru fiecare din variantele propuse.

**- In cazul in care Acordul din octombrie expira fara ca BCR sa se listeze, care sunt urmatorii pasi pe care aveti de gand sa ii urmati (se va negocia de catre SIFuri individual sau in grup, cam care est timingul pt o eventuala solutionare).**

**In afara tranzactiei posibile in limita de competenta legala acordata administratorilor se poate lua in considerare si convocarea unei AGEA care sa permita efectuarea tranzactiei pentru intregul pachet de 6%. Cvorum-ul necesar pentru ca AGEA sa poata avea loc este de 50% la a II a convocare.**

## **2. Situatia post BCR exit**

**- majoritatea clientilor cred ca pana la urma exitul din BCR se va realiza la un moment dat sub o forma sau alta. Mare nedumerire este insa ce se va intampla cu banii rezultati din tranzactie. Ar fi cred foarte important sa mentionati politica SIF2 cu privire la posibile investitii dupa.**

Obiectivele aprobate de AGA/2011 prin Declaratia de politici investitionale 2011-2013 SIF Moldova, vizeaza mentinerea unei ponderi minime de 50% a sectorului financiar bancar din valoarea totala a activelor concomitent cu cresterea ponderii (minim 20%) sectorului energetic, utilitati, petrol, gaze. De altfel si investitia in Fondul Proprietatea realizata in ultimii ani a vizat tot o expunere pe acest sector.

- Puteti face un buy back al actiunilor (tinand cont ca sunt tranzactionate la un mare discount)? Daca nu, care sunt obstacolele si cum pot fi inlaturate?

Daca vanzarea actiunilor BCR s-ar face catre alti investitori decat Erste, rascumpararea actiunilor va trebui sa se incadreze in limitele legale stipulate in Legea 297/2004 (detinerile maxime trebuie sa se incadreze in 40% din total active in conditiile in care toate detinerile ce depasesc 20% se incadreaza in 80% din total active)

- Intentionati un dividend special intr-o anumita masura?

Corespunzator Politicii de dividend aprobata de AGA/2011 prin Declaratia de politici investitionale 2011/2013 " 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".

### 3. Listarea pe alta piata

- stiu ca ati mentionat asta ca alternativa in trecut. Acum ca FP incearca sa se listeze in Varsovia (ceea ce ar deschide cutia pandorei privind conectarea depozitarilor), va ganditi in vreun fel sa urmati exemplul?

- De unde ar proveni actiunile in eventualitatea unei asemenea operatiuni (majorare de capital sau poate buy back)?

*R: Ne mentinem preocuparea pentru listarea pe o alta piata, fapt atestat de propunerea de modificare a actului constitutiv, avansata de Consiliul de Administratie Adunarii Generale Extraordinare din 22 aprilie 2011 (care nu a intrunit cvorumul necesar).*

*Astfel din considerente care tin de:*

- *evolutia inregistrata in structura de actionariat, opiniile exprimate de catre actionari sofisticati persoane fizice, juridice - rezidenti si indeosebi nerezidenti.*
- *implementarea recomandarilor din acquis-ul comunitar, ale CNVM si ale BVB cu privire la principiile de conducere corporatista, principii ce trebuie respectate prin armonizarea prevederilor actului constitutiv cu cele ale legislatiei aplicabile*

*Consiliul de Administratie a propus actionarilor modificarea actului constitutiv in sensul posibilitatii de **“a lista in paralel actiunile SIF2 pe o alta piata reglementata”***

*Au existat si alte propuneri importante privind modificarea Actului Constitutiv – conexe cu alte teme de interes pentru actionari – cum ar fi:*

- ***“scaderea cvorumului de intrunire si adoptare de hotarari ale viitoarelor adunari generale ale actionarilor care sa flexibilizeze luarea unor decizii viitoare importante si sa permita o implicare crescuta a actionarilor”***
- ***“eliminarea oricarui prag de detinere a actiunilor SIF2, in conditiile respectarii unui cadru legislativ favorabil actionarilor”***

#### **4. Situatia portofoliului**

- **aveti vreo strategie anume pt restul participatiilor (excluzand BCR)? Lumea intreaba in special de BRD...**

In acest moment consideram ca marcarea profitului pe BRD reprezinta optiunea principala pentru asigurarea profitului asumat prin BVC. Monitorizam permanent evolutia sectorului bancar, ca si emitentul BRD pentru identificarea unei situatii favorabile unor operatiuni de rascumparare.

- **Cum vedeti piata in acest moment: ca un moment bun de cumparare (si daca da, ce sectoare) sau poate doriti sa vindeti anumite detieri**

In actualele conditii de piata caracterizate prin nervozitate si volatilitate ridicata consideram ca avem ca obiectiv asigurarea echilibrului financiar al companiei ceea ce corespunde unei atitudini prudente, dar luam in considerare oportunitatile care satisfac obiectivele pe termen mediu: sectoarele energetic, farmaceutic.

#### **5. Pragul de 1%**

- **care mai este situatia acelei legi? In conditiile in care FP pregateste anularea limitelor de vot, atentia e va indrepta treptat si catre SIFuri si déjà multi ma intreaba, poate puteti sa spuneti cate ceva despre asta.**

*Proiectul de Lege privind modificarea Legii nr.297/2004 privind piata de capital, initiat in 2009 de un grup de parlamentari, se afla in dezbateri la camera Deputatilor (PL nr. 600/2009). In forma adoptata de Senat , in 11.11.2009, s-a aprobat modificarea art.286 , in sensul cresterii limitei de detinere la 5% din capitalul social.*

#### **6. Altele**

- **din ce am discutat cu clientii, erau curiosi privind parerea dumnevoastra pe teme gen situatia sistemului bancar (pana la urma SIFurile sunt expunere pe sis bancar)?**

In conformitate cu raportul BNR la 30.06.2011 sistemul bancar romanesc si-a imbunatatit profitabilitatea la sem 1, raportand un profit de 144 mil lei fata de o

pierdere de 300 mil lei la sfarsitul lui 2010. Exista diferente majore intre bancile ce alcatuiesc sistemul bancar (zece banci inregistreaza profit, in timp ce alte 32 banci inregistreaza pierderi), SIF Moldova avand in principal expuneri pe zona bancara profitabila.

- sau cum vedeti listarile preconizate (care anume vi se par atractive- evident in functie de pret si cat de dispus vi se pare guvernul – in mod real - de a face aceste listari)

Avand in vedere faptul ca principalele listari ale statului roman vizeaza sectorul energetic, gaze, utilitati sector cu o profitabilitate buna si foarte buna suntem interesati de aceste oportunitati. Credem ca guvernul este interesat sa faca aceste listari, dar nu in orice conditii de piata.