

SIF MOLDOVA SA

AGOA 23/24.09.2011



SIF MOLDOVA SA

- punctele 1, 2, 3 de pe ordinea de zi -

PROPUNERI ACTIONARI

1

Mandatarea consiliului de administratie pentru a solicita Bancii Comerciale Romane si actionarului sau majoritar, in termen de 15 zile lucratoare de la data adoptarii prezentei Hotarari a adunarii generale ordinare a actionarilor, initierea procedurilor in vederea admitterii la tranzactionare pe piata reglementata operata de Bursa de Valori Bucuresti a actiunilor BCR.

2

Mandatarea consiliului de administratie pentru a solicita Bancii Comerciale Romane si actionarului sau majoritar, in termen de 15 zile lucratoare de la data adoptarii prezentei Hotarari a adunarii generale ordinare a actionarilor, convocarea adunarii generale a Bancii Comerciale Romane avand pe ordinea de zi aprobarea initierii tuturor demersurilor legale privind admiterea la tranzactionare pe piata reglementata operata de Bursa de Valori Bucuresti a actiunilor BCR, in conformitate cu art. 13.2. din Contractul de privatizare.

3

Mandatarea consiliului de administratie pentru a vota in cadrul adunarii generale a BCR in favoarea initierii tuturor demersurilor legale privind admiterea la tranzactionare pe piata reglementata operata de Bursa de Valori Bucuresti a actiunilor BCR.

TABELUL ACTIONARILOR CARE AU SOLICITAT CONVOCAREA AGA

NR	ACTIONAR
1	LEO OVERSEAS LIMITED
2	CLAIRMONT HOLDINGS LTD
3	ING INTERNATIONAL ROMANIAN EQUITY
4	FONDUL DE PENSII ADMINISTRAT PRIVAT ING
5	FDI BT MAXIM/SAI BT ASSET MANAGEMENT
6	FDI CARPATICA-STOCK/SAI CARPATICA ASSET MNG
7	STK EMERGENT
8	FONDUL DESCHIS DE INVESTITII CERTINVEST PRUDE NT/S.A.I. CERTINVEST
9	FONDUL DESCHIS DE INVESTITII CERTINVEST XT IN DEX/S.A.I. CERTINVEST
10	FDI CERTINV BET FI INDEX/SAI CERTINVEST
11	FONDUL DESCHIS DE INVESTITII CERTINVEST DINAMIC
12	BROADHURST INVESTMENTS LIMITED
13	AVIVA ASIGURARI DE VIATA S.A.
14	PENSIA MEA - FOND DE PENSII FACULTATIVE
15	FOND ADMIN PRIVAT PENSIA VIVA/AVIVA P2
16	FDI RAIFF. CONFORT SERIA 2/SAI RAIFF. AM
17	FDI RAIFFEISEN CONFORT
18	FDI RAIFFEISEN PROSPER
19	FDI RAIFFEISEN ROMANIA ACTIUNI
20	FDI RAIFFEISEN BENEFIT
21	FONDUL DE PENSII FACULTATIVE RAIFFEISEN ACUMULARE
22	SSIF BROKER SA

ARGUMENTELE ACTIONARILOR

Argumentarea punctului 1
propus pe ordinea de zi

“Avand in vedere prevederile contractului de privatizare al Bancii Comerciale Romane, Societatea de Investitii Financiare Moldova SA este beneficiara unei stipulatii pentru altul, avand dreptul de a pune in executare clauzele contractuale referitoare la admiterea la tranzactionare a Bancii Comerciale Romane pe piata reglementata operata de Bursa de Valori Bucuresti. In aceste circumstante, actionarii SIF Moldova sunt indreptatiti sa acorde consiliului de administratie un mandat in vederea executarii acestui drept, operatiune ce corespunde interesului primordial al SIF Moldova.”

Argumentarea punctului 2
propus pe ordinea de zi

“Consideram ca SIF Moldova, in calitate de actionar al Bancii Comerciale Romane, detine dreptul de a solicita convocarea adunarii generale a actionarilor Bancii Comerciale Romane in vederea mandatarii consiliului de administratie pentru a initia toate demersurile legale privind admiterea la tranzactionare pe piata reglementata - Bursa de Valori Bucuresti a actiunilor BCR. De asemenea, consideram ca admiterea la tranzactionare a actiunilor BCR pe piata reglementata operata de Bursa de Valori Bucuresti SA, corespunde unui interes major al SIF Moldova.”

Argumentarea punctului 3
propus pe ordinea de zi

“Introducerea punctului 3 pe ordinea de zi reprezinta consecinta fireasca ce apare in situatia aprobarii punctului 2 propus pe ordinea de zi si constituie o masura de punere in executie a clauzelor din contractul de privatizare a BCR referitoare la admiterea acesteia la tranzactionare pe piata reglementata operata de Bursa de Valori Bucuresti.”

PROIECTELE DE HOTARARI PENTRU PUNCTELE 1, 2, 3 DE PE ORDINEA DE ZI

HOTARAREA NR. 1

Aproba mandatarea Consiliului de Administratie pentru a solicita Bancii Comerciale Romane si actionarului sau majoritar, in termen de 15 zile lucratoare de la data adoptarii prezentei Hotarari a adunarii generale ordinare a actionarilor, initierea procedurilor in vederea admiterii la tranzactionare pe piata reglementata operata de Bursa de Valori Bucuresti a actiunilor BCR.

HOTARAREA NR. 2

Aproba mandatarea Consiliului de Administratie pentru a solicita Bancii Comerciale Romane si actionarului sau majoritar, in termen de 15 zile lucratoare de la data adoptarii prezentei Hotarari a adunarii generale ordinare a actionarilor, convocarea adunarii generale a Bancii Comerciale Romane avand pe ordinea de zi aprobarea initierii tuturor demersurilor legale privind admiterea la tranzactionare pe piata reglementata operata de Bursa de Valori Bucuresti a actiunilor BCR, in conformitate cu art. 13.2. din Contractul de privatizare.

HOTARAREA NR. 3

Aproba mandatarea Consiliului de Administratie pentru a vota in cadrul adunarii generale a BCR in favoarea initierii tuturor demersurilor legale privind admiterea la tranzactionare pe piata reglementata operata de Bursa de Valori Bucuresti a actiunilor BCR.

SIF MOLDOVA SA

- punctul 4 de pe ordinea de zi -

Raportului Consiliului de Administratie al SIF Moldova privind:

- (i) demersurile efectuate cu privire la initierea procesului de listare a BCR;***
- (ii) variantele alternative listarii pentru lichidizarea participatiei BCR***

SIF MOLDOVA SA

*variantele alternative listarii
pentru lichidizarea participatiei BCR*

Demersurile efectuate de Consiliul de Administratie al SIF Moldova (I)

- Consiliul de Administratie a diseminat informatiile privind variantele alternative listarii pentru lichidizarea participatiei BCR inca inainte de AGA din 22 aprilie 2011.
- Pe parcursul documentarii pentru alte alternative decizionale, s-au indeplinit toate obligatiile institutionale pentru informarea actionarilor, obiectivul tinta al tuturor informatiilor fundamentarea optiunilor decizionale ce urmeaza a fi exprimate de actionari..
- Prin includerea pe ordinea de zi a AGA convocata la solicitarea actionarilor, au fost documentate toate alternativele astfel incat actionarii sa poata fi informati la zi, inclusiv asupra consecintelor alegerii uneia din alternativele avute la dispozitie, in sensul managementului portofoliului ce-l are in vedere SIF Moldova, al evolutiei indicatorilor de performanta ai societatii si asigurarii echilibrului financiar care sa sustina activitatea curenta si programul investitional, inclusiv posibilitatea valorificarii unor oportunitati investitionale ce pot aparea in aceasta perioada (vezi “Declaratia de politici investitionale pentru perioada 2011-2013” (aprobata prin hotararea nr.13 a AGOA din 22.04.2011)

Demersurile efectuate de Consiliul de Administratie al SIF Moldova (II)

- Plecand de la necesitatea protejarii intereselor SIF Moldova (BCR detine o pozitie semnificativa in cadrul portofoliului societatii) si implicit a actionarilor sai si tinand cont de particularitatile emitentului BCR si ale relatiei cu actionarul majoritar - in cursul anului 2011 au fost continuate demersurile privind pregatirea actiunii de listare a titlurilor BCR. Din perspectivele enuntate, listarea BCR reprezinta un obiectiv major pentru perioada urmatoare – in conexiune cu politica de crestere a valorii activelor administrate si de optimizare a structurii portofoliului.
- Consiliul de Administratie al SIF Moldova nu a reusit sa determine declansarea operatiunilor preliminare privind initierea listarii BCR si nici nu a reusit sa convinga celelalte SIF-uri cu privire la acest demers.

Demersurile efectuate de Consiliul de Administratie al SIF Moldova (III)

Permanent SIF Moldova a fost preocupata de a continua documentarea cu experti din cadrul Ministerului de Finante si CNVM privind urmatoarele aspecte legislative, considerate necesare a se clarifica.

In fapt am avut in vedere :

- **Limita de competenta a Consiliului de Administratie** – prevazuta in art.241 din legea 297/2004 a pietei de capital
- **Aspecte de fiscalitate** – prevazute in Codul Fiscal
- **Dispozitii legale speciale** - cuprinse in Legea 31/1990, art.272

Demersurile efectuate de Consiliul de Administratie al SIF Moldova (IV)

Limita de competenta a Consiliului de Administratie – care in lipsa unei pozitii explicite a CNVM, alta decat cea comunicata noua cu prilejul AGOA din 22.04.2011 - *adresa CNVM nr. DGAR 6393/06.04.2011 continand opinia privind limitele de competenta ale organelor decizionale* (v. site www.sifm.ro/AGOA_23/24.09.2011 si www.sifm.ro/AGEA_21/22.04.2011) si data fiind ponderea in activele imobilizate mai putin creantele, a detinerii BCR (calculata conform Regulamentului CNVM 15/2004), dar si motivat de unele conditionari privind modalitatea de realizare a unei posibile tranzactii (tranzactii pe cash, aport in natura, posibile limitari de tranzactionare, optiune de vanzare vs. obligatie de cumparare ...) este foarte posibil sa se mentina limita de competenta, cu privire la incheierea unei tranzactii in mai multe exercitii financiare.

Demersurile efectuate de Consiliul de Administratie al SIF Moldova (V)

Limita de competenta a Consiliului de Administratie – Ref Art. 241 din Legea 297/2004

Cadrul legislativ impune anumite restrictii privind 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 cumulată, 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 conformitate cu adresa CNVM DGAR nr 6393/6.04.2011 “participatia detinuta de SIF Moldova SA la BCR calculata conform prevederilor Regulamentului CNVM nr 15/2004, intra sub incidenta art. 241 din Legea 297/2004”.

Avand in vedere optiunea oferita de Erste pentru schimbul de actiuni pe perioada 2011-2012 exista riscul nerealizarii vanzarii intregului pachet de 6%.

Demersurile efectuate de Consiliul de Administratie al SIF Moldova (VI)

Aspecte de fiscalitate

- Exista opinii diferite cu privire la impozitarea/ neimpozitarea operatiunii de transfer catre EGB a actiunilor BCR in schimbul actiunilor ERSTE;
- Clarificarile aspectelor de **ordin fiscal** pot fi obtinute printr-o *solutie fiscala individuala anticipata* – cu precizare ca *initierea acestui demers nu s-a putut realiza anterior datei de 15.09.2011 data la care SIF Moldova a primit scrisoarea ERSTE insotita de documentul “Conditiiile Tranzactiei* (conform comunicatului SIF Moldova din data de 15.09.2011);
- SIF Moldova vizeaza asigurarea echilibrului financiar prin termenii si conditiile acestei tranzactii pentru exercitiile financiare viitoare (2012– 2013), precum si lichiditatile necesare implementarii programelor investitionale conform “Declaratiei de politici investitionale pentru perioada 2011-2013” (aprobata prin hotararea nr.13 a AGOA din 22.04.2011), si a politicii de dividend (comunicat SIF Moldova din 25.02.2011)

Demersurile efectuate de Consiliul de Administratie al SIF Moldova (VII)

Aspecte de conformitate:

- CNVM a emis Avizul nr. 35/7.09.2011 care mentioneaza:
- “In cazul unor acte de schimb ce presupun instrainarea unor active immobilizate si dobandirea la schimb a altor active immobilizate, la calcularea pragului de 20% prevazut la art.241 alin.(1) din Legea nr.297/2004 privind piata de capital, cu modificarile si completarile ulterioare, pentru respectiva operatiune de schimb se va lua in calcul valoarea activelor immobilizate instrainate.”

In cazul unei potentiale tranzactii, tratamentul fiscal poate viza urmatoarele variante definite diferit de Codul Fiscal din punctul de vedere al impozitarii:

- a. doua tranzactii distincte (1) transferul dreptului de proprietate pentru actiunile BCR (2) dobandirea dreptului de proprietate pentru actiunile ERSTE;**
- b. o singura tranzactie (schimb de actiuni BCR cu actiuni ERSTE)**

Demersurile efectuate de Consiliul de Administratie al SIF Moldova (VIII)

Permanent SIF Moldova a fost preocupata de a continua documentarea cu experti din cadrul Ministerului de Finante si CNVM privind urmatoarele aspecte legislative, considerate necesare a se clarifica. In fapt am avut in vedere :

Dispozitii legale speciale cuprinse in Legea 31/1990, art.272

Raportul de schimb dintre actiunile Erste si BCR conform "Conditilor Tranzactiei" este de 127,9583

- Conform valorii de piata a Erste raportul de schimb este de 83.77 (pret piata actiunea Erste este 87 lei/actiune, pret BCR 1.0385 lei/actiune).
- Exista riscul ca in cazul semnarii Conditilor Tranzactiei operatiunea sa intre sub incidenta Art. 272 din Legea 31/1990, care sanctioneaza administratorii in cazul "dobandirii, in contul societatii, de actiuni ale altor societati la un pret pe care il stiu vadit superior valorii lor efective sau vanzarii, pe seama societatii, de actiuni la preturi despre care au cunostinta ca sunt vadit inferioare valorii lor efective, in scopul obtinerii, pentru ei sau pentru alte persoane, a unui folos in paguba societatii".

Scenarii de valorificare a pachetului BCR (I)

Scenariul 1: Vanzarea in limita a 20% din activele imobilizate cf Legii 297/2004

Premise

- Activul net al SIF la 31.08.2011 - 1.137.798.352 lei
- Pret cash /act =1,0385 lei/act
- Pret cash actiuni provenite din majorarea din 2011= 0,1 lei/act
- Rata schimb=127,9583

Scenariul 1 Vanzarea in limita a 20% din activele imobilizate cf Legii 297/2004

- Vanzarea in cursul anului 2011 a 20% din active imobilizate minus creante (cca **1,46% din capitalul social**) implica vanzarea a 158 mil.actiuni BCR, din care, 103 mil. actiuni vor fi vandute cu 1,0385 lei/act, 33 mil. actiuni vor fi vandute cu 0,1 lei/actiune si cca 22 mil. actiuni vor fi schimbate cu actiuni EGB nou emise si aportate la capitalul social al EGB. Numarul actiunilor EGB primite la schimb vor fi cca 170 mii actiuni.
- Acest scenariu conduce la realizarea unui **profit net de cca 90 mil lei** si a unor **lichiditati de cca 93 mil lei din aceasta tranzactie.**
- Pentru celelalte tranzactii ar putea ramane **4,54% din din capitalul social** ce ar putea fi aportata la capitalul Erste in schimbul titlurilor Erste. Veniturile vor fi pe masura vanzarii actiunilor EBS, functie de conditiile de piata la momentul efectuarii tranzactiei.

Scenarii de valorificare a pachetului BCR (II)

Scenariul 1: Vanzarea in limita a 20% din activele imobilizate cf Legii 297/2004

Argumente care ar putea sustine mandatarea Consiliului de Administratie privind alternativele la listarea BCR:

- lichidizarea actiunilor BCR
- in conditiile in care celelalte SIF-uri efectueaza tranzactia, exista riscul ramanerii ca “actionar captiv”
- realizarea de profit si dividende catre actionari
- cresterea activului SIF MOLDOVA
- sustinerea programului investitional aprobat de AGA
- dobandirea de actiuni EBS lichide si cu potential de crestere

Argumente care pot contura anumite riscuri – sunt cele rezultate din limitele legale impuse de art.241 din Legea 297/2004, precum si cele rezultate din conditiile de piata.

Scenarii de valorificare a pachetului BCR (III)

Scenariul 2: Realizarea in 2011 a unui profit la nivelul anului 2010, respectiv 96 mil lei (in conditiile acceptarii ofertei ERSTE)

Scenariu: vanzarea a cca 0,7% din BCR

- Presupune vanzarea a cca 45 mil. actiuni BCR la pretul de 1,0385 lei/actiune, concomitent cu vanzarea actiunilor provenite din majorare, cca 33 mil. actiuni la un pret egal cu valoarea nominala (0,1 lei) si ar putea conduce la realizarea unui **profit pentru anul 2011 la nivelul anului anterior (96 milioane lei)** si implicit, ar permite acordarea de **dividende la nivelul anului 2010**.
- **Limitele** acestui scenariu sunt date de faptul ca face si mai dificila vanzarea intregului pachet de 6% pana in **2012**, iar lichiditatile nete rezultate de cca 42 mil. lei nu ar putea finanta programe de investitii.

Scenariul 3: Vanzarea intregului pachet de actiuni BCR detinut (6%)

In urma derularii acestei operatiuni in termenii comunicati de ERSTE in documentul "Conditiiile Tranzactiei", ar rezulta:

VENITURI TOTALE	= 446 milioane lei
IMPOZIT	= 71 milioane lei
PROFIT	= 375 milioane lei

Scenarii de valorificare a pachetului BCR (IV)

CLARIFICARI ALE LIMITELOR DE COMPETENTA

Pentru corecta si completa informare a actionarilor referitoare la limitele de competanta ale Consiliului de Administratie in relatie cu termenii prezentati in Scrisoarea EGB catre SIF Moldova si documentul “Conditiiile Tranzactiei” transmis de catre EGB in data de 15.09.2011 precizam ca ***in conditiile neclarificarii, inca, a aspectelor interpretative privind limitele decizionale in raport cu art. 241 din Legea 297/2004 precum si a conditiilor privind realizarea tranzactiei (intregul pachet de actiuni BCR - 6%; finalizare 2012) exista riscul imposibilitatii finalizarii acestor operatiuni succesive si reciproc conditionate.***

Din perspectiva secventialitatii operatiunilor in cadrul unei posibile tranzactii (conform “Conditiiilor Tranzactiei” pentru pachetul de 6%) trebuie clarificate aspectele referitoare la “optiunea de vanzare vs. obligatia de cumparare” in sensul posibilitatii interpretarii ansamblului tranzactiei ca o singura operatiune care nu poate fi acoperita de prevederile art. 241 din Legea 297/2004 coroborate cu avizul CNVM nr. 35/07.09.2011.

In contextul noilor informatii rezultate din “Conditiiile de Tranzactionare” comunicate de catre EGB, SIF Moldova a reluat, in data de 16.09.2011, corespondenta cu CNVM pentru clarificarea tuturor aspectelor interpretative prezentate.

Politica de investitii a SIF Moldova

- In acord cu “Programul de activitate pentru anul 2011” si “Declaratia de politici investitionale 2011 – 2013”, aprobate de catre Adunarea Generala a Actionarilor din 22.04.2011, SIF Moldova a elaborat si implementeaza, in conditiile de piata date, o **politica de investitii pe termen mediu/lung axata pe urmatoarele directii** :
- valorificarea experientei pe piata nationala si dimensionarea expunerilor in favoarea participatiilor autohtone;
- consolidarea pozitiei strategice a SIF Moldova in piata de capital prin continuarea parteneriatelor cu actionariatul altor entitati puternice care actioneaza in piata;
- gestionarea detinerii BCR – obiectiv strategic ce urmareste cresterea ponderii activelor cotate in totalul activelor;
- cresterea vitezei si eficientei restructurarii si echilibrarii portofoliului;
- diminuarea numarului de participatii si a sectoarelor neperformante;
- imbunatatirea managementului lichiditatilor astfel incat SIF Moldova sa poata asigura:
 - continuitatea activitatii si reluarea procesului investitional in 2011;
 - valentele de tip “cash management” pentru plasamentele monetare si plasamentele cu grad ridicat de lichiditate;
 - fructificarea rapida a unor oportunitati oferite de piata

COMUNICATUL ERSTE GROUP BANK AG DIN 14.09.2011

Erste Group acordă SIF-urilor participante opțiunea de a vinde acțiunile care nu sunt tranzacționate în 2011, în aceleași condiții ca și în oferta curentă (Put option). Această opțiune este valabilă în 2012 și 2013. La finalul tranzacției, participația Erste Group la BCR va crește la 93,52%.

Dat fiind prețul mediu din ultima lună al unei acțiuni Erste Group (25,69 EUR), valoarea BCR în cadrul tranzacției reflectă un multiplu al capitalurilor proprii (preț/valoare contabilă) de x1,26, în linie cu estimările pieței pentru băncile românești și din Europa Centrală și de Est. Conform RAS, multiplu este de 1,86. Banca independentă de investiții Rothschild confirmă obiectivitatea condițiilor financiare ale tranzacției. Valoarea totală a tranzacției² se ridică la 435,0 mil. EUR (având în vedere valoarea medie a unei acțiuni Erste Group în ultima lună, 25,69 EUR, valoarea tranzacției este 519,7 mil. EUR).

Contribuția în numerar va fi finanțată din profitul reportat la Grupului, în timp ce schimbul de acțiuni va fi finanțat prin emiterea a maximum 16.102.267 acțiuni noi pe parcursul tranzacției, utilizând capital autorizat existent.

Erste Group Bank AG (Erste Group) anunță încheierea unui acord de principiu cu patru dintre cei cinci acționari minoritari la Banca Comerciala Romana (BCR) – SIF Banat Crișana, SIF Transilvania, SIF Muntenia și SIF Oltenia (SIF-uri participante) – prin care Erste Group va achiziționa o participație de 24,12% sau 2.618.286.036 acțiuni la BCR. După finalizarea proceselor de aprobare de la SIF-urile participante, achiziția va fi executată printr-o serie de tranzacții. **SIF Moldova poate subscrie la același acord, în cazul în care optează pentru acest lucru.**

Termenii financiari ai acordului:

- **Acțiuni Erste Group la schimb pentru maximum 2.060.418.750 acțiuni BCR, la un raport de schimb 1:127,9583**
- **Cash pentru maximum 424.190.702 acțiuni BCR la un preț de RON 1,0385 per acțiune**
- **Cash pentru maximum 133.676.584 acțiuni-profit BCR 20111 cu valoare nominală de RON 0,1 per acțiune**

NOTA: 1 Definiție – acțiuni profit BCR 2011: acțiuni emise în 2011 în schimbul dividendelor pentru anul 2010; 2 Conform prețului acțiunii Erste Group din 12 septembrie 2011 – EUR 20,43

Acordul prevede că SIF-urile participante renunță la dreptul de a solicita listarea BCR, precum și la dreptul de a încasa dividende speciale.

La finalul tranzacției, fiecare SIF participant va deține maximum 1,0% în Erste Group. Participațiile SIFurilor în cadrul Erste Group sunt supuse unei perioade minime de deținere – fiecare SIF participant poate tranzacționa maximum 25% din acțiunile Erste Group imediat după achiziționare, și la fel pe parcursul următoarelor intervale de 6 luni, 12 luni și respectiv 18 luni din momentul achiziției.

COMUNICAT SIF MOLDOVA IN DATA DE 15.09.2011

SIF Moldova a anuntat actionarii ca a primit in data de 15.09.2011 oferta Erste Group Bank AG privind o posibila tranzactie cu actiuni BCR, prin documentul „Condițiile Tranzacției”.

Posibilitate de a participa la tranzactie „este însă condiționată de supunerea spre aprobare în cadrul Adunării Generale Ordinare a Acționarilor SIF, convocată pentru data de 23/24 septembrie 2011 („AGA-O”) a elementelor principale conținute de Condițiile Tranzacției și își va pierde valabilitatea după desfășurarea AGA-O, in cazul in care aceasta nu va aproba Condițiile Tranzacției.”

De asemenea SIF Moldova este informat de catre ERSTE „că am încheiat cu toate celelalte 4 SIF-uri un acord formal în legătură cu achiziționarea pachetului de acțiuni în BCR, conținând termeni similari și la fel de favorabili ca și cei incluși în Condițiile Tranzacției,,

Precizam ca la data punerii la dispozitia actionarilor a materialelor aferente punctului 4 de pe ordinea de zi cu completarile ulterioare (pana la data limita de 16.09.2011) SIF Moldova nu a incheiat un “acord de principiu” cu EGB privind o potentiala tranzactie.

In sensul celor prezentate SIF Moldova recomanda actionarilor sai sa aiba in vedere forma consolidata a materialelor aferente punctelor de pe ordinea de zi a AGOA din 23/24.09.2011 (care include toate informatiile complmentare comunicate actionarilor pana la data de 16.09.2011).

COMUNICAT SIF MOLDOVA IN DATA DE 15.09.2011

Termenii și condițiile financiare principale ale Tranzacției sunt următoarele:

- SIF va aporta la capitalul social al EGB un număr de 515,104,688 acțiuni BCR, reprezentând 5% din Acțiunile Vechi Totale, în schimbul unor acțiuni EGB, la o rată de schimb de 127,9583 acțiuni BCR pentru o acțiune EGB.
- SIF va vinde lui EGB maxim 1% din Acțiunile Vechi Totale – și anume 103.020.937 acțiuni BCR – în schimbul unui preț în numerar de 1,0385 RON pe acțiune (*corespunzator unui pret de 13,5 lei/actiune pentru actiunile nesplitate*)
- SIF va vinde lui EGB toate Acțiunile SIF 2011 – și anume 33.256.302 acțiuni – în schimbul unui preț în numerar de 0,1 RON pe acțiune

NOTA: In conditiile acestei oferte rezulta o valoare totala a BCR de 7,67 miliarde lei (pret ERSTE luat in calcul 87 lei/actiune). In raport cu valoarea capitalurilor proprii la 30.06.2011 pe IFRS rezulta un PBV = 1,06 si un PBV = 1,57 luand in calcul valoarea capitalurilor proprii pe RAS.

Perioada de Blocare: Pentru actiunile primite la schimb exista o perioadă de blocare de max 18 luni . SIF Moldova poate sa isi reduca pachetul de actiuni in conformitate cu urmatorul calendar:

- imediat după achiziție: 25%,
- după 6 luni de la achiziție: 25%,
- după 12 luni de la achiziție: 25%,
- după 18 luni de la achiziție: 25%

Termenii și condițiile financiare principale ale Tranzacției :

Opțiunea de Vânzare/Aport

- **EGB se angajează să achiziționeze de la SIF toate acțiunile SIF Vechi pe care SIF le va mai deține în BCR (și anume acele acțiuni care nu au fost achiziționate în cadrul schimbului sau a cumpărării inițiale de acțiuni)**
- **Opțiunea de Vânzare/Aport va putea fi exercitată în orice moment, în lunile februarie și martie 2012.**

Termenii și condițiile financiare principale ale Tranzacției :

Renunțări

- **Renunțarea la listarea BCR**
- **Renunțarea la dreptul special al SIF privind dividendele**
- **SIF va renunța la oricare și toate litigiile pe rol împotriva BCR, EGB și a afiliaților săi.**

Condiții suspensive:

- **emiterea Opiniei cu privire la Echitabilitate,**
- **emiterea deciziilor necesare de către organele corporative ale ambelor Părți;**

Pentru corecta si completa informare a actionarilor informam ca SIF Moldova a initiat contractarea, impreuna cu partile implicate, a unei opinii independente din partea bancii de investitii ROTSCHILD, cu privire la echitabilitatea termenilor financiari cuprinsi in “Conditiiile Tranzactiei” propuse de EGB.

In data de 16.09.2011 – ca urmare a comunicatelor de presa privind Scrisoarea si “Conditiiile Tranzactiei” transmise de catre EGB – s-a procedat la semnarea contractului cu banca de investitii ROTSCHILD in vederea obtinerii opiniei de echitabilitate a conditiilor financiare ale unei potentiale tranzactii.

PRECIZARI – VOTUL PENTRU PUNCTUL 4 AL ODINII DE ZI

Motivat de faptul ca la data Convocarii AGA de catre actionarii SIF Moldova si a punerii la dispozitie a materialelor AGA insotite si de proiectele de rezolutii corespunzatoare, nu au putut fi identificate de catre Consiliul de Administratie evenimente complementare relevante, dar ulterior Convocarii au aparut informatii importante care au si fost aduse la cunostinta actionarilor (Comunicat 15.09.a.c.), **in raport cu optiunea de vot pe care actionarii o pot avea pentru punctul 4 de pe ordinea de zi, aceasta va include si posibilul mandat pe care Consiliul de Administratie ar putea sa-l primeasca in continuarea negocierilor si semnarea documentelor corespunzatoare in vederea finalizarii unei tranzactii cu “EGB” referitoare la actiunile BCR, in conditiile precizate in “Scrisoare”, “Conditiiile Tranzactiei” (Comunicat 15.09.a.c.) si tinand cont de “Concluziile Opiniei cu privire la echitabilitate emise de Rothschild”(semnata de Riaz Vayid - Director General si Arielle Malard - Director General)**

PRECIZARI – VOTUL PENTRU PUNCTUL 4 AL ODINII DE ZI

Pentru evitarea unor eventuale situatii confuze cu privire la obiectivele si continutul mandatului Consiliului de Administratie ce va fi acordat de AGOA, recomandam actionarilor analiza cu atentie a procedurii de vot.

Fata de complexitatea, importanta si relevanta rezolutiilor, recomandam actionarilor sa-si fundamenteze deciziile prin consultarea tuturor documentelor puse la dispozitie (www.sifm.ro/AGOA 23/24 septembrie 2011) si a informatiilor publice complementare (rapoarte SIF-uri, informatii media, s.a) ce se pot circumscrie problematicii inscrise pe ordinea de zi a AGOA.

SIF MOLDOVA SA

*demersurile efectuate cu privire la
inițierea procesului de listare a BCR*

LISTAREA BCR

Contractul de vanzare –
cumparare actiuni incheiat
intre AVAS si EGB in
21.12.2005

Listarea sau Oferta Publica va fi initiata de catre ERSTE in termen de 36 de luni de la data finalizarii Contractului (octombrie 2006). Oferta Publica va fi considerata ca fiind initiata la data la care se va publica in mod valabil anuntul privind Oferta Publica.

POZITIA ERSTE

Presa din ultima perioada este bogata in declaratii ale actionarului majoritar al BCR privind dezacordul sau in ceea ce priveste procesul de listare:

Pozitie favorabila incheierii unei tranzactii de vanzare/cumparare a actiunilor BCR de la SIF-uri

CONDITII PENTRU LISTARE

Conditii de piata stabile

Solicitarea tuturor SIF-urilor.
Hotarare AGA BCR pentru declansarea procedurilor de listare

AVANTAJELE LISTARII

BCR

- **ATRAGEREA DE SURSE DE FINANTARE DE PE PIATA DE CAPITAL**

actionari

- **PRET LA PIATA**
- **LICHIDITATEA ACTIUNII**

BVB

- **CAPITALIZARE**
- **VALOARE DE TRANZACTIONARE**
- **VIZIBILITATE**

CONCLUZII

In cazul in care un SIF vinde pachetul sau de actiuni si renunta la cererea de listare, initierea listarii poate fi pusa sub semnul incertitudinii.

SIF Moldova nu poate determina, singura, prin pozitia sa, listarea BCR (nu sunt indeplinite conditiile).

Exista riscul de diluare a participatiei SIF Moldova la BCR

Efectele vanzarii pachetului detinut de catre unul sau mai multe SIF-uri

SCENARII

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 efectuarii 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. In prezent, pot fi aprobate de EGB majorarile de capital necesare respectarii cerintelor BNR.

Cu procentul de 75%, EGB poate anula prevederea din Actul Constitutiv prin care cel puțin 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.” (obligatie insusita de Erste pe perioada existentei calitatii de actionar a SIF indiferent de cota detinuta pana la listare).

SIF-urile au posibilitatea sa nominalizeze doi candidati in Consiliul de Supraveghere, cu conditia sa detina impreuna 20% din capitalul social al BCR.



CONCLUZIE: in cazul in care Erste mai achizitioneaza 6%, poate dispune cu privire la BCR in toate aspectele, nemaexistand nici constrangerile privind listarea din Contractul de privatizare si Scrisoarea de angajament.

DEMERSURILE SIF MOLDOVA

**IMPLICAREA SIF
MOLDOVA
LA BCR**

Avand in vedere importanta participatiei la BCR si impactul asupra activului sau (un sfert din total active), SIF Moldova a monitorizat activitatea si evolutia BCR, desi nu a avut reprezentanti directi in administratia bancii. Sprijinul acordat de SIF Moldova bancii s-a concretizat in anii anteriori in renuntarea la dividendele convenite in scopul capitalizarii acestora si atingerii nivelurilor necesare de acedvare a capitalului. In anul 2011, SIF Moldova a actionat in judecata hotararea AGA de capitalizare a profitului anului 2010, Erste, incalcand in mod repetat intelegerea cu SIF-urile (preluata in Actul Constitutiv al BCR) transformand exceptia in regula. Totusi, SIF Moldova S.A. a mentinut un dialog intens cu Erste in interesul comun al actionarilor si al bancii.

**PENTRU
DECLANSAREA
PROCESULUI DE
LISTARE**

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

**INFORMAREA /
APROBAREA
ACTIONARILOR**

Anticipand cursul evenimentelor, SIF Moldova a trecut pe ordinea de zi a AGEA din 22.04.2011 punctul: "Aprobarea valorificarii actiunilor detinute de SIF Moldova la BCR. Mandatarea Consiliului de Administratie pentru posibilitatea valorificarii totale sau partiale a participatiei SIF Moldova in conditiile in care aceasta poate depasi 20% din totalul activelor imobilizate mai putin creantele." Prezentarea abordarilor posibile in cazul BCR in cadrul AGOA din 22.04.2011.

**INTALNIRI CU
ERSTE**

SIF Moldova, impreuna cu celelalte SIF-uri a participat la mai multe intalniri cu ERSTE ce au vizat probleme ce tin de strategia BCR, implicit listarea.

**IDENTIFICAREA
UNOR
ALTERNATIVE DE
EXIT**

In vederea indentificarii unor alternative de exit din detinerea BCR s-au initiat demersuri concretizate in intalniri, schimburi de opinie cu reprezentati ai bancilor, ai societatilor de intermediari financiare si ai celor de adminstrare a investitiilor, precum si cu specialisti ai pietei de capital interne si externe, respectiv, membri ai BVB, coordonatori de proiect - devoltatori ai pietei derivatelor, dar si cu exponenti ai reglementatorilor pietei de capital (CNVM)

DEMERSURILE SIF MOLDOVA PENTRU INITIEREA PROCESULUI DE LISTARE

Demersuri sustinute si consecvente pentru initierea procesului de listare

Data	Corespondenta SIF Moldova – EGB Ceps Holding GmbH, Erste Group Bank AG , CS al BCR
21.06.2010	Adresa comuna SIF2 [nr. 4198/21.06.2010] si SIF4 [2734/21.06.2010] catre EGB Ceps Holding GmbH, Erste Group Bank AG , CS al BCR - solicitare de declansare a pregatirii actiunii de listare
12.10.2010	Adresa SIF2 [nr.7036/12.10.2010] catre Erste Group Bank AG de initiere a listarii BCR
31.01.2011	Adresa comuna SIF2 [nr.790/31.01.2011] si SIF4 catre EGB Ceps Holding GmbH, Erste Group Bank AG , CS al BCR - solicitare de declansare a pregatirii actiunii de listare
21-03-2011	Adresa SIF2 [nr. 2213/21.03.2011] catre BCR, Erste Group Bank AG– solicitare introducere pe OZ a sedintei CS din 25.03.2011 a initierii procedurilor de listare
03-06-2011	Adresa SIF2 [nr. 4271/03.06.2011] catre EGB Ceps Holding GmbH, Erste Group Bank AG, CS BCR – informare actionare in instanta a hotararilor AGA din 22.04.2011; protejarea intereselor micilor actionari
01-07-2011	Adresa de la SIF2 [nr.4908/01.07.2011] catre EGB Ceps Holding GmbH, Erste Group Bank AG, CS BCR – revenire la adresele 790/31.01.2011 si 4271/03.06.2011 de solicitare de initiere a procedurilor de listare

SIF MOLDOVA a vizat prin demersurile sale respectarea obligatiilor asumate de ERSTE si clarificarea unor aspecte tehnice legate de listarea actiunii BCR


OFERTA ERSTE

ELEMENTE PRINCIPALE


O posibila intelegere cu ERSTE poate avea ca obiect achizitionarea actiunilor BCR contra cash, contra actiuni Erste sau o solutie combinata.

Erste poate conditiona cumpararea pachetului detinut de SIF la BCR de renuntarea la listare si la dreptul special privind acordarea de dividende de 40% din profitul net calculat conform IFRS.

LIMITE LEGALE PRIVIND IMPLEMENTAREA TRANZACTIEI



Cadrul legislativ impune anumite restrictii privind 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 cumulativ, 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.”



Prin urmare, fara o hotarare a AGEA, SIF Moldova S.A. poate valorifica un pachet de actiuni reprezentand cca 1,5% din capitalul social al BCR, pentru a se incadra in prevederile articolului susmentionat.




Pentru diferenta de actiuni, un potential cumparator si-ar putea asuma o obligatie de cumparare in aceleasi conditii.


OBSERVATII REFERITOARE LA EVALUAREA ACTIUNII BCR



O eventuala tranzactie poate fi precedata de emiterea unei opinii independente din partea unui consultant independent recunoscut pe plan international.



Avand in vedere conditiile de piata existente (inregistrarea unor volatilitati importante- de ex: indicele BET C a inregistrat scaderi de 17% in 5 zile de tranzactionare in perioada 3-9 august 2011), precum si pozitia Erste, SIF Moldova a luat in considerare si analizat responsabil o posibila tranzactionare a pachetului de actiuni detinut la BCR.



Consiliul de Administratie al SIF Moldova, urmarind valorificarea acestei detineri (reprezentand 22,7% din total active la 30/06/2011), considera ca realizarea unei tranzactii in conditii de transparenta si profitabilitate poate avea loc asigurand in acelasi timp si satisfacerea intereselor actionarilor Erste (renuntarea la listare), cu informarea si aprobarea propriilor actionari.

CONSIDERATII PRIVIND INTERESELE ERSTE

RENUNTAREA LA LISTAREA BCR

RENUNTAREA LA DIVIDENDUL SPECIAL

**TRANZACTIE COMBINATA CASH ACTIUNI BCR
CONTRA ACTIUNI ERSTE**

**TERMENI STABILI PE PERIOADA DE DERULARE A
TRANZACTIEI**

**PERIOADA DE BLOCARE LA TRANZACTIONARE A
ACTIUNILOR ERSTE**

CONSIDERATII PRIVIND INTERESELE SIF MOLDOVA

Realizarea unei tranzactii in conditii de profitabilitate superioare profitabilitatii prin listare (tranzactie versus listare)

Conditii asiguratorii pentru valorificarea integrala a actiunilor BCR in conditiile respectarii art 241 din Legea 297/2004.

Dividend special pe toata perioada detinerii calitatii de actionar (estimand o evolutie pozitiva a profitului BCR, calculat in conform itate cu IFRS)

Definire

raport intre pretul actiunii Erste si pretul actiunii BCR


Aplicarea unui discount la pretul Erste pentru "look up"

rezultat din volatilitatea actiunii ERSTE (cca 30% pe Bursa de la Viena) pentru perioada de blocare a actiunilor Erste la tranzactionare


Volatilitatea actiunii ERSTE

Volatilitatea actiunii se cuantifica prin abaterea medie patratica (deviatia standard) a rentabilitatii individuale a unei actiuni fata de nivelul mediu al ratei de rentabilitate.

CONCLUZII



In aceleasi conditii de piata vanzarea catre Erste poate fi mai profitabil valorificata in raport cu o tranzactie catre un tert deoarece renuntarea la drepturile atasate actiunii BCR (dreptul la listare, dreptul special de dividend, obtinerea pozitiei de supramajoritate) este benefica doar pentru actionarul majoritar Erste.



Valorificarea participatiei BCR prin intermediul unui produs structurat/derivat se poate face prin acordarea unor discount-uri de pret, in raport de un pret negociat cu Erste, in avantajul cumparatorilor pentru perioada ajungerii la maturitate a produselor.

REMEMBER PRIVIND OBIECTIVELE SIF MOLDOVA

DECLARATIA DE POLITICI INVESTITIONALE 2011 - 2013, aprobată în A.G.A. din data de 22.04.2011 stabilește ca obiectiv al politicii de investiții a S.I.F. Moldova creșterea valorii activelor. Orizontul investitional este pe termen mediu și lung.

✓ **Mentinerăa unei ponderi minime de 50% a sectorului financiar-bancar din valoarea totală a activelor, concomitent cu creșterea ponderii (minim 20%) sectorului energetic, utilități, petrol, gaze.**

✓ **Vanzarea parțială sau integrală a participăției BCR (care are o pondere în activele totale la 30.06.2011 de 22.7%, în condițiile unei expunerii totale a sectorului de cca 62%) și achiziționarea de acțiuni Erste se încadrează în acest obiectiv.**


✓ **Din cash-ul rezultat din tranzacție se va asigura:**

- **Consolidarea sectorului energetic, utilități, petrol, gaze.**
- **Asigurarea dividendului pentru exercițiul financiar 2011, conform politicii de dividend stipulată în Declarația de politici investitionale.**

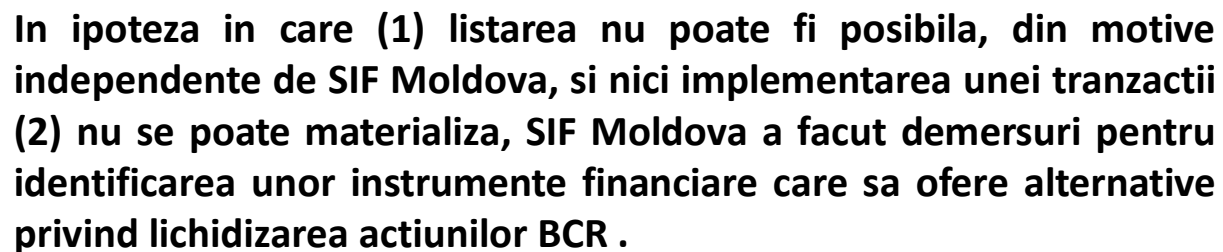
Politica de dividend (din Declarația de Politici Investitionale)

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

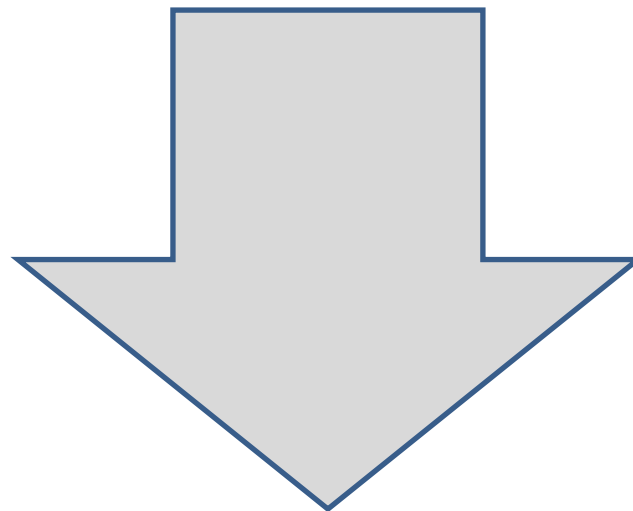
Astfel, «in absentia unor circumstante extraordinare de piata, SIF Moldova va asigura acționarilor un randament al dividendului de minim 5%, raportat la pretul de piata al acțiunii SIF2, în condițiile în care pretul evoluează până la un nivel de 2 lei/acțiune. Peste acest nivel, randamentul dividendului va fi de cel puțin 3%. Referința de calcul este pretul mediu al acțiunii SIF2 pe ultimele 90 sedinte de tranzacționare din anul pentru care se calculează dividendul». Într-o circumstanță extraordinară ca lichidizarea integrală a acțiunilor BCR, dividendul va reflecta profitabilitatea operațiunii.



A 3-a cale de valorificare a participatiei prin construirea de instrumente financiare derivate.



In ipoteza in care (1) listarea nu poate fi posibila, din motive independente de SIF Moldova, si nici implementarea unei tranzactii (2) nu se poate materializa, SIF Moldova a facut demersuri pentru identificarea unor instrumente financiare care sa ofere alternative privind lichidizarea actiunilor BCR .



PRODUSE CU SUPTOR ACTIUNI BCR

DOCUMENTARE / COLABORARE

In vederea indentificarii unor alternative de exit din detinerea BCR s-au initiat demersuri concretizate in intalniri, schimburi de opinie cu reprezentati ai bancilor, ai societatilor de intermediari financiare si ai celor de adminstrare a investitiilor, precum si cu specialisti ai pietei de capital interne, respectiv, membri ai BVB, coordonatori de proiect - devoltatori ai pietei derivatelor, dar si cu exponenti ai reglementatorilor pietei de capital (CNVM)

- **NOMURA Investment Banking**
- **SOCIETE GENERALE Corporate & Investment Banking – United Kingdom**
- **BRD – SG**
- **Goldman Sachs**
- **ING Commercial Banking /Equity Markets**
- **WOOD & Company Financial Services London**
- **UniCredit Bank AG Munchen si**
- **UNICREDIT CAIB Securities Romania**
- **RAIFFEISEN Capital & Investment**
- **BT Securities**
- **INTERCAPITAL Investment Services**

VARIANTE ANALIZATE

1

WARRANT

2

VEHICUL DE
INVESTITII
SPECIALIZAT

3

CERTIFICATE
GLOBAL
DEPOSITORY
RECEIPTS
(GDR)

4

SWAP TOTAL
RETURNS

PRODUSE CU SUPTOR ACTIUNI BCR

OPINIA TEHNICA

- ✓ Desemnarea structurii produsului financiar
- ✓ Desemnarea pietei de tranzactionare a instrumentului
- ✓ Desemnarea intermediarului sau consortiului
- ✓ Evaluare pret, inclusiv rating-uri emitent
- ✓ Estimarea /evaluare situatiei pietei la momentul lansarii produsului precum si stabilirea:
 - Conditilor de Produs
 - Termenilor finali
 - Conditilor Specificate Expres
 - Continutului dosarului intocmit
 - Listei de documente necesare admitterii la tranzactionare

OPINIA JURIDICA

Opinie independenta (casa de avocatura de renume); consultarea reglemenatorului (CNVM) si operatorului (BVB/alta bursa europeana selectata)

Conditile preluate din Legea de Guvernata functie de piata de tranzactionare selectata pentru produs.

OPINIA
INVESTITORILOR

Cel mai important pas necesar pentru a analiza apetitul investitorilor :

- ✓ in general pentru actiunile BCR;
- ✓ in particular pentru varianta de produs aleasa;
- ✓ pentru asteptarile investitorilor privitoare la decizia de listare stabilita pentru 2011.

PRODUSE CU SUPTOR ACTIUNI BCR

WARRANT

WARRANT (valoare mobiliara)	
Tip warrant	<ul style="list-style-type: none"> ○ Optiuni de tip call (in acest caz) ○ Mod de exercitare: <ul style="list-style-type: none"> ○ European – data expirarii ○ American- orice zi lucratoare din interiorul Perioadei de exercitare
Activ suport	<ul style="list-style-type: none"> ○ nelistat la data emiterii warrantului
Pret optiune	<ul style="list-style-type: none"> ○ permite un efect de levier pentru expunerea catre actiunea BCR ○ pretul optiunii = fractiune semnificativa din valoarea actiunii
Decontare	<ul style="list-style-type: none"> ○ in numerar - castigul obtinut din “covered warrant” este transferat detinatorului fara ca acesta sa intre intr-o tranzactie de vanzare - cumparare ○ fizic - in cazul posibilitatii de optiune finala a investitorului
Durata de viata	<ul style="list-style-type: none"> ○ predeterminata ○ cu posibilitate de prelungire (rostogolire)

OBS: comparativ cu produsul similar - Fondul Proprietatea - nu exista nici unul din elementele de confort care existau in piata in cazul warrant FP, respectiv:

- piata extrabursiera
- termen estimat de listare (vezi declaratii Erste)
- dimensiunea mica a emisiunii (1,5% cs BCR)

WARRANT

CONCLUZIE

Ca posibilitati de valorificare warranturile suporta un nivel de discountare fata de un pret de tranzactionare, in aceleasi conditii de piata datorita:

- ✓ instrumentului in sine (derivativ);
- ✓ lipsei unei date certa de listare in viitor a actiunilor suport BCR;
- ✓ lipsei unui interval lichid de pret rezultat din tranzactii potentiale pe o piata nereglementata (comparativ cu warrant FONDUL PROPRIETATEA care a avut pe OTC volume semnificative in a Ila jumatate a anului 2010);
- ✓ procent mic din actiunile BCR posibil de angrenat in constructia acestui instrument.

Tinand cont de prevederile legislative intarite de recomandarile CNVM (adresa CNMVDAR/13534; SIF6126/12.08.11) referitoare la faptul ca SIF nu poate emite un instrument financiar derivat, s-a eliminat din constructia instrumentului posibilitatea parteneriatului SIF Moldova si s-au studiat alte posibilitati de generare, custodie si transfer al actiunilor BCR.

S-a identificat posibilitatea incheierii pana la data transferului dreptului de proprietate a contract forward intre SIF Moldova si intermediarul selectat ca emitent al produsului.

Date preliminare contract forward:

- ✓ dividendul va fi pastrat pe parcursul derularii contractului forward;
- ✓ cotationa produsului va urmari valoarea activului suport, iar pretul de exercitare va fi infim;
- ✓ actiunile BCR vor ramane in garantie la un custode;
- ✓ produsul va fi listat ;
- ✓ evaluarea activului suport – prin research ;
- ✓ maturitate : 1-2 ani (functie de termenul de expirare a dreptului de preemtiune).

VEHICUL DE INVESTITII SPECIALIZAT (SPV)

Infiintarea si listarea unui vehicul de investitii specializat avand ca detinere actiuni BCR, respectiv, mutarea unei parti a detinerii SIF Moldova in BCR intr-un vehicul specializat de investitii

Structura vehicul de investitii	societate pe actiuni inregistrata in Romania, avand ca unic scop detinerea de actiuni BCR
Listare	Listare la Bursa de Valori Bucuresti (etapa I) si pe o piata europeana (etapa II)
Avantaje:	instrument simplu, transparent, usor de inteles si de listat
Probleme de rezolvat	modalitate transfer actiuni, implicatii fiscale
Dezvoltare	prin alocarea unor transe suplimentare de actiuni in anii urmatatori si/sau participarea altor SIF-uri, in vederea cresterii SPV.

LIMITA: procentul mic din actiunile BCR posibil a fi utilizat in constructia acestui instrument

PRODUSE CU SUPTOR ACTIUNI BCR

CERTIFICATE GLOBAL DEPOSITORY RECEIPTS (GDR)

Structura explicita a produselor de tip GDR
presupune

- ✓ Acordul AGA al actionarului majoritar BCR referitor la listare, implicit alinierea la standardele de raportare impuse de piata bursiera
- ✓ Existenta unor contracte incheiate de emitent si un depozitar central, astfel incat actiunile sa se regaseasca in evidenta respectivului depozitar (la aceasta data BCR isi tine Registrul Actionarilor la sediul central din Bucuresti)

Emisiune si listare certificate Global
Depository Receipts (GDR) sau optiuni:

- ✓ Ridica probleme suplimentare legate de modul de intelegere din partea investitorilor de retail sau mai putin sofisticati, accesibilitate si restrictii la investitie din partea investitorilor institutionali
- ✓ Spre deosebire de propunerile anterioare, ridica probleme suplimentare legate de legislatia si procedurile aferente listarii si tranzactionarii la BVB (probleme mai complexe inclusiv fata de deemiterea warranturilor, ce sunt asimilate produselor structurate)
- ✓ Emiterea de GDR este, de obicei, folosita in cazul tranzactionarii companiilor straine pe o anumita piata, si ar putea ridica intrebari referitoare la tranzactionarea unei companii locale in acest mod
- ✓ La acest moment BVB nu tranzactioneaza optiuni

SWAP TOTAL RETURNS

Un acord swap = accord între două parti din care:

✓ Partea 1 plătește partii 2 (SIF Moldova) o rată setată (fixă sau variabilă) pentru a obține o expunere și de a beneficia de un activ de referință, fără a avea dreptul de proprietate

în timp ce

✓ Partea 2 (SIF Moldova) întoarce partii 1 un activ suport (acțiuni BCR), care include atât veniturile pe care le generează, precum și orice câștiguri de capital (total return)

Activul suport = activ de referință (indice de capitaluri proprii / împrumuturi / obligațiuni / acțiuni)

Dreptul de proprietate al activului suport este al partii 2 (cea care primește plata ratei stabilite)

Avantaj: partea 1 beneficiază de o expunere mare, cu un minim de cheltuieli.

Aceste swap-uri sunt populare fondurilor speculative.

Mecanism

✓ Într-un swap pe randamentul total, partea 1 care primește randamentul total va primi atât veniturile generate de activul suport, cât și beneficiile în cazul în care prețul activului se apreciază pe durata de viață a swap-ului.

✓ În schimbul randamentului total, partea 1 trebuie să plătească proprietarului bunului (SIF Moldova) o rată stabilită pe durata de viață a swap-ului.

✓ În cazul în care prețul activelor scade pe perioada de viață a swap-ului, partea 1 va fi obligată să plătească proprietarului activului suma cu care prețul activului a scăzut.

PROIECTUL DE HOTARARE

HOTARAREA NR. 4

Aproba mandatarea Consiliului de Administratie al SIF Moldova ca in situatia in care listarea nu este posibila, din motive independente de SIF Moldova, sa negocieze alternative pentru lichidizarea actiunilor BCR (vanzare, aport, schimb, alte instrumente).

Motivat de faptul ca la data Convocarii AGA de catre actionarii SIF Moldova si a punerii la dispozitie a materialelor AGA insotite si de proiectele de rezolutii corespunzatoare, nu au putut fi identificate de catre Consiliul de Administratie evenimente complementare relevante, dar ulterior Convocarii au aparut informatii importante care au si fost aduse la cunostinta actionarilor (Comunicat 15.09.a.c.), **in raport cu optiunea de vot pe care actionarii o pot avea pentru punctul 4 de pe ordinea de zi, aceasta va include si posibilul mandat pe care Consiliul de Administratie ar putea sa-l primeasca in continuarea negocierilor si semnarea documentelor corespunzatoare in vederea finalizarii unei tranzactii cu "EGB" referitoare la actiunile BCR, in conditiile precizate in "Scrisoare", "Conditiiile Tranzactiei" (Comunicat 15.09.a.c.) si tinand cont de "Concluziile Opiniei cu privire la echitabilitate emise de Rothschild" (semnata de Riaz Vayid - Director General si Arielle Malard - Director General)**

SIF MOLDOVA SA

- **punctul 5 de pe ordinea de zi –**

Informare cu privire la Situatiile financiare consolidate pentru 31.12.2010.

PROIECTUL DE HOTARARE

Consiliul de Administratie considera lucrarile de consolidare efectuate ca un exercitiu si isi exprima rezerva totala asupra faptului ca situatiile prezentate reprezinta imaginea fidela a Grupului. Aceste situatii nu sunt destinate luarii unor decizii de catre potentialii utilizatori.

HOTARAREA NR. 5

Aproba Situatiile Financiare Consolidate neauditare pentru 31.12.2010. Mandateaza Consiliul de Administratie sa nu intocmeasca Situatii Financiare Consolidate pana la clarificarea unor aspecte legislative, avand in vedere raportul nefavorabil al beneficiilor obtinute prin utilizarea acestor situatii si costurile intocmirii lor.

SIF MOLDOVA SA

- punctul 6 de pe ordinea de zi –

Punerea in discutie a mentinerii calitatii de administrator a domnului Matei Alexandru ca urmare a neindeplinirii exacte a hotararii AGA nr. 10 din 24.04.2004 si stricta indeplinire a prevederilor legale precum si a unui conflict de interese nedeclarat. Informare privind rezultatul verificarii unor operatiuni de vanzare spatii comerciale derulate in mandatele precedente de catre domnul Matei Alexandru (administrator al SIF Moldova).

COMUNICATUL SIF MOLDOVA DIN 17.08.2011

Ca urmare a solicitarii unui actionar exprimata in sedinta AGOA din 30.04.2010 si a unor administratori exprimata in sedinta Consiliului de Administratie din 17.03.2010, Consiliul de Administratie a dispus declansarea unui proces intern de verificare a unor operatiuni de vanzare spatii comerciale derulate in mandatele precedente.

Principalele concluzii rezultate in urma verificarilor efectuate de Auditul Intern, Control Intern, Serviciul Juridic si incluse in continutul Raportului Comitetului de audit, vizeaza urmatoarele aspecte :

1. Referitor la vanzarea spatiului comercial din municipiul Bacau, str. Marasesti nr. 4 din patrimoniul SIF Moldova SA catre dl. Matei Alexandru (fost Presedinte-Director General si actual Administrator al SIF Moldova SA) se releva faptul ca aceasta operatiune nu a fost dusa la indeplinire in limitele si in conditiile stabilite de hotararea nr.10 a Adunarii Generale Ordinare a Actionarilor SIF Moldova SA din data de 24.04.2004, deoarece nu au fost identificate oferte concurente la aceeasi data. SIF Moldova SA a dispus masurile necesare pentru identificarea unui posibil prejudiciu.
2. Referitor la vanzarea unui spatiu comercial detinut de S.C. GASTROCOM SA Iasi (societate detinuta majoritar de SIF Moldova SA) catre SC LEES COM SRL Iasi (contract incheiat in 27.11.2004) s-a constatat un conflict de interese, nedeclarat la acea data, intrucat dl. Matei Alexandru (fost Presedinte-Director General si actual Administrator al SIF Moldova SA) detinea direct sau indirect, prin persoane implicate, putere decizionala in entitatile participante la tranzactie.

Referitor la operatiunile mentionate anterior, administratorii in exercitiu si cei care au facut parte si din mandatele anterioare ale Consiliului de Administratie al SIF Moldova SA (Cecea Costel, Doros Claudiu, Bontas Dumitru, Morosan Iosefina) isi mentin pozitiiile de desolidarizare exprimate in cadrul sedintelor Consiliului de Administratie, odata cu luarea la cunostinta a informarilor auditului intern.

HOTARAREA NR. 6

Aproba retragerea calitatii de administrator al SIF Moldova SA a domnului Matei Alexandru ca urmare a nerespectarii de catre acesta a hotararii adunarii generale nr. 10 din 24.04.2004 si a nedeclararii unui conflict de interese in derularea unei operatiuni comerciale prin persoane implicate.

SIF MOLDOVA SA

- punctul 7 de pe ordinea de zi –

Prezentarea concluziilor raportului de expertiza privind prejudiciul produs SIF Moldova SA ca urmare a neindeplinirii exacte a hotararii AGA nr. 10 din 24.04.2004 si stricta indeplinire a prevederilor legale precum si a unui conflict de interese nedeclarat. Aprobarea pornirii actiunii in raspundere impotriva administratorului Matei Alexandru pentru prejudiciile produse SIF Moldova.

Aprobarea desemnarii conducatorilor efectivi pentru a exercita actiunea in justitie.

SINTEZA INFORMATIILOR REFERITOARE LA OPERATIUNI SI EVALUARI

1. Referitor la punctul 1 din “Scrisoarea deschisa” privind achizitionarea de catre d-l Alexandru Matei a spatiului detinut in Bacau, str. Marasesti, nr. 4

- **Adunarea Generala a Actionarilor din data de 24.04.2004 a aprobat cu majoritate de voturi 99,7015% (142.537.733 voturi pentru; 429.293 voturi abtinere – Alexandru Matei) vanzarea unui spatiu situat in Bacau, str. Marasesti, nr. 4, apartinand SIF Moldova, cu o suprafata de 114 mp, d-lui Alexandru Matei, Presedinte Director General, in conditiile prezentarii unei oferte superioare de pret, comparativ cu alte oferte inregistrate la aceeasi data.**

- **Nu au fost identificate fizic si nu sunt inregistrate la registratura generala a societatii intrari de oferte de cumparare pentru spatiul din Bacau, str. Marasesti, nr. 4 in perioada imediat anterioara tinerii AGA (01.01.2004 – 24.04.2004).**

- **In data de 24.06.2010, d-l Matei Alexandru a prezentat auditului intern un numar de 3 (trei) oferte, dupa cum urmeaza:**

- **Oferta S.C. ILONA IMPEX S.R.L. Bacau inregistrata la S.I.F. Moldova cu numarul 942/20.02.2002; pretul oferit este de 600 USD/mp;**

- **Oferta S.C. DEDEMAN S.R.L. Bacau care are numarul de inregistrare de la S.I.F. Moldova 1655/22.03.2003 si care nu a fost regasita in registrul de intrari din anul 2003; pretul oferit este de 600 USD/mp;**

- **Oferta S.C. SUPER JOB S.R.L. Bacau, inregistrata la ofertant cu nr. 981/12.10.2001 si neinregistrata la S.I.F. Moldova ; pretul oferit este de 500 USD/mp cu TVA inclus. Oferta S.C. SUPER JOB S.R.L. Bacau a fost facuta anterior dezmembrarii spatiului situat in str. Marasesti, nr. 4, dezmembrare inregistrata la O.N.C.G.C. Bacau la data de 18.09.2002.**

Ofertele prezentate nu sunt inregistrate la aceeasi data cu oferta d-lui Matei Alexandru sau in perioada imediat anterioara tinerii AGA din data de 24.04.2004 .

SINTEZA INFORMATIILOR REFERITOARE LA OPERATIUNI SI EVALUARI

Propunerea de vanzare a spatiului din Bacau, str. Marasesti, nr. 4 a fost formulata in cadrul sedintei AGOA din data de 24.04.2004, conform mentiunilor din procesul verbal de sedinta redate in cele ce urmeaza:

“Domnul Presedinte Matei Alexandru ridica o problema personala si arata ca S.I.F. Moldova detine un spatiu pe Calea Marasesti, nr. 4, in suprafata de 114 mp, devenit disponibil ca urmare a restrangerii activitatii chirasului. Pentru acest spatiu s-au inregistrat 4 oferte de cumparare cuprinse intre 500 USD/mp – 600 USD/mp. In acest sens, domnul Presedinte Alexandru Matei consulta adunarea generala a actionarilor daca este de acord ca acest spatiu sa fie cumparat de dansul, in nume propriu, la 650 USD/mp + TVA, in conditiile in care in 7 zile de la semnarea contractului va achita un avans de 30% din valoarea contractului iar in termen de 60 de zile restul sumei, pana la achitarea integrala. Se supune la vot aceasta propunere si AGA adopta urmatoarea hotarare:

< aproba cu majoritate de voturi 99,7015% (142.537.733 voturi pentru; 429.293 voturi abtinere – Alexandru Matei) vanzarea unui spatiu situat in Bacau, str. Marasesti, nr. 4, apartinand SIF Moldova, cu o suprafata de 114 mp, d-lui Alexandru Matei, Presedinte Director General, in conditiile prezentarii unei oferte superioare de pret, comparativ cu alte oferte inregistrate la aceeasi data>”.

In procesul verbal de sedinta nu sunt consemnate alte aspecte privind solicitarea d-lui Matei Alexandru de cumparare a spatiului mentionat care sa includa numele ofertantilor si datele depunerii/primirii ofertelor de cumparare. De asemenea, nu a fost identificata a 4-a oferta la care se face referire in procesul verbal de sedinta.

SINTEZA INFORMATIILOR REFERITOARE LA OPERATIUNI SI EVALUARI

Hotararea adoptata de AGOA din data de 24.04.2004 impune vanzarea spatiului d-lui Matei Alexandru „in conditiile prezentarii unei oferte superioare de pret, comparativ cu alte oferte inregistrate la aceeasi data”. Ca urmare, constatarea auditului intern, controlului intern si serviciului juridic privind respectarea hotararii AGOA a fost formulata pornind de la conditiile impuse in hotarare pentru vanzarea spatiului si nu in baza reglementarilor interne sau procedurilor de lucru aplicabile la data tranzactiei (asa cum se mentioneaza in scrisoare), avand in vedere ca hotararea AGOA este imperativa si, conform prevederilor legale, trebuie exact indeplinita.

- Pornind de la conditia de vanzare a spatiului catre d-l Matei Alexandru impusa de hotararea AGOA, respectiv “vanzarea in conditiile prezentarii unei oferte superioare de pret, comparativ cu alte oferte inregistrate la aceeasi data”, analiza efectuata a urmarit identificarea unor oferte de cumparare a spatiului in perioada 01.01.2004 – 24.04.2004, perioada rezonabila pentru a aprecia ca ofertele sunt depuse la aceeasi data, si nicidecum identificarea de oferte de cumparare inregistrate exact la data sau ulterior tinerii A.G.A., asa cum se mentioneaza in scrisoare.
- AGOA din data de 24.04.2004 nu a stabilit un pret de vanzare, asa cum se mentioneaza in scrisoare, ci a stabilit conditia ca pretul de vanzare sa fie superior altor oferte inregistrate la aceeasi data.

SINTEZA INFORMATIILOR REFERITOARE LA OPERATIUNI SI EVALUARI

2. Referitor la punctul 2 din scrisoare privind vanzarea spatiului Lacto Rarau detinut de fosta societate GASTROCOM S.A. Iasi

- **Incheierea contractului de leasing cu firma LEES COM S.R.L. Iasi s-a facut in urma negocierilor purtate intre comisia de negociere a S.C. GASTROCOM S.A. Iasi si administratorul S.C. LEES COM S.R.L. - Spinu Florin. In data de 23.11.2000 a fost incheiat un proces verbal de negociere ce a fost semnat de toti membrii comisiei de negociere (inclusiv de d-na Matei Georgeta) iar in data de 04.12.2000 a fost incheiat alt proces verbal de negociere pe care este mentiunea ca anuleaza procesul verbal din data de 23.11.2000 si care a fost semnat numai de doi membri ai comisiei de negociere (nu este semnat de d-na Matei Georgeta).**

3. Referitor la punctele 3 si 4 din scrisoare privind rapoartele de evaluare a spatiului din Bacau, str. Marasesti, nr. 4

- **Rapoartele de evaluare prezentate sunt intocmite de experti evaluatori, profesionisti atestati ANEVAR pentru evaluarea proprietatilor imobiliare, desemnati pe baza de selectie de oferte.**
- **S.C. ECM S.R.L. Bacau a emis o opinie cu privire la valoarea de piata a spatiilor comerciale ultracentrale din municipiul Bacau in perioada anului 2004, opinie comunicata in data de 19.08.2011. Opinia are caracter de orientare generala si este prezentata sub forma unui interval de valori, respectiv: pentru semestrul I 2004 – interval intre 900 – 1.000 USD/mp iar in semestrul II 2004 – interval intre 1.200 – 1.300 USD/mp. S.C. ECM S.R.L. a comunicat ca nu are disponibilitatea intocmirii unui raport de evaluare datorita perioadei de concedii.**

SINTEZA INFORMATIILOR REFERITOARE LA OPERATIUNI SI EVALUARI

- **S.C. CONT EXPERT S.A. Bacau a intocmit raportul de evaluare inregistrat la S.I.F. Moldova la nr. 6623/01.09.2011. Conform concluziilor raportului de evaluare: “Valoarea de piata apreciata de evaluator la data de 08.06.2004 pentru spatiul comercial in suprafata de 129,58 mp construiti (115,12 mp utili) din Bacau, str. Marasesti, nr. 4, parter, este cea estimata prin metoda comparatiilor de piata... Valoarea estimata este bazata pe informatiile obtinute din ofertele si tranzactiile din piata imobiliara, extrase si interpretate, anexate la prezentul raport”. Evaluatorul estimeaza valoarea de piata a proprietatii imobiliare spatiul comercial in suprafata de 129,58 mp construiti (115,12 mp utili, situata in Bacau, str. Marasesti, nr. 4, jud. Bacau la 492.000 lei, respectiv 148.500 USD. Diferenta dintre valoarea de piata estimata si valoarea cu care s-a vandut obiectivul analizat este de 244.100 lei, respectiv 73.672 USD, iar valoarea actualizata a diferentei la data de 31.07.2011, pe baza indicelui de inflatie comunicat de INS, este de 384.160 lei.**

- **S.C. REAL INVEST S.R.L. Bacau a intocmit raportul de evaluare inregistrat la S.I.F. Moldova la nr. 6656/02.09.2011. Conform concluziilor raportului de evaluare, valoarea finala in opinia evaluatorului este cea rezultata din abordarea prin metoda comparatiei directe, valoarea de piata estimata fiind de 993.101 lei, respectiv 243.610 EUR. Nota: Utilizand cursul de schimb valutar de la data de 04.06.2004 pentru USD (3,3372 lei/USD), ar rezulta o valoare de piata estimata de 297.585 USD. Conform concluziilor raportului de evaluare, diferenta dintre pretul de piata rezultat din raportul de evaluare si pretul din contractul de vanzare cumparare este de 181.341 EURO. Nota: Utilizand cursul de schimb valutar de la data de 04.06.2004 pentru USD (3,3372 lei/USD), ar rezulta o diferenta de 221.519 USD.**

- Subliniem faptul ca pe parcursul intregului mandat al actualului Consiliu de Administratie au fost initiate mai multe misiuni de audit ale caror concluzii nu au identificat nici o incalcare a obligatiilor de conformitate sau depasiri ale limitelor de competenta, concluzii ce au fost puse la dispozitia CNVM.

Raspuns la adresa CNVM – DGS nr. 15186/16.09.2011

“Referitor la adresa dumneavoastra privind comunicarea “sesizarii domnului Matei Alexandru cu privire la nepublicarea pe site-ul societatii la sectiunea “ materiale pentru AGA din data de 23/24.09.2011” a pozitiei exprimat de acesta” va aducem la cunostinta urmatoarele:

1. Odata cu luarea la cunostinta a continutului “ Scrisorii deschise catre actionarii SIF Moldova”, publicata si in cotidianul “Bursa” din 07.09.2011, s-a convocat sedinta extraordinara a Consiliului de Administratie, lucru comunicat si CNVM (adresa nr. 6817/07.09.2011) ;
2. In data de 09.09.a.c. s-a desfasurat sedinta extraordinara a Consiliului de Administratie, la care a participat si domnul Matei Alexadru, si in care s-a decis, ca in raport cu calitatea de actionar invocata si de domnealui, “Scrisoarea deschisa catre actionarii SIF Moldova” sa fie postata pe site-ul SIF Moldova la modulul “intrebari frecvente AGA 23/24.09.2011”; in data de 09.09.2011 a fost publicat Comunicatul SIF Moldova privind informarea actionarilor despre postarea “Scrisorii” pe site-ul SIF Moldova la modulul “intrebari frecvente AGA 23/24.09.2011” si privind faptul ca, in concordanta cu cadrul legal aplicabil, acesta va primi raspunsuri in cadrul lucrarilor adunarii generale a actionarilor si/sau prin postarea, pe website-ul propriu in cadrul aceluiasi modul;
4. In data de 09.09.a.c., s-a postat simultan pe site [www.sifm.ro/intrebari_frecvente AGA 23/24.09.2011](http://www.sifm.ro/intrebari_frecvente_AGA_23/24.09.2011) “ Scrisoarea”, “Comunicatul” SIF din 09.09.a.c. si “Raspunsul catre domnul Matei Alexandru”(forma discutata si aprobata in sedinta CA din 09.09.a.c.);
5. In 16.09.a.c., data limita de completare a materialelor AGA (in conformitate cu cadrul legal aplicabil si continutul Convocatorului) s-a pus la dispozitia actionarilor forma consolidata a materialelor pentru ordinea de zi a Adunarii Generale Ordinare a Actionarilor din 23/24.09.2011, care include toate comunicatele si materialele corespunzatoare privind completarile aduse la problematica specifica fiecarui punct de pe ordinea de zi , inclusiv documentele precizate la punctul pct.4.

Documentele mentionate au fost diseminate public si in limba engleza, prin postarea pe site-ul www.sifm.ro “

PROIECTUL DE HOTARARE

HOTARAREA NR. 7

Aproba pornirea actiunii in raspundere impotriva dlui Matei Alexandru pentru prejudiciile produse ca urmare a nerespectarii obligatiilor legale, conform dispozitiilor prevazute de art. 155/ Legea 31/1990, republicata si completata.

HOTARAREA NR. 8

Aproba desemnarea conducatorilor efectivii pentru exercitarea actiunii in justitie.

SIF MOLDOVA SA

- punctul 8 de pe ordinea de zi –

Aprobarea datei de 12.10.2011 ca data de inregistrare a actionarilor asupra carora se rasfrang efectele hotararilor adoptate de catre adunarea generala a actionarilor.