



Societatea de Investitii Financiare **MOLDOVA SA**

Raport semestrial conform: Legii 297/2004, Regulamentelor CNVM nr.1/2006 si 15/2004 si Codului BVB
Data raportului: 30.06.2008
Denumirea societatii emitente: Societatea de Investitii Financiare MOLDOVA SA
Sediul social: Bacau, strada Pictor Aman nr. 94 C, jud. Bacau
Numarul de telefon/fax: 0234/576740 fax 0234/570062; 0234/570101
Web/e-mail: www.sifm.ro, sifm@sifm.ro
Cod de inregistrare fiscala: RO 2816642
Numar de ordine in Registrul Comertului: J04/2400/92
Numar Registru CNVM: PJR09SIIR/040001/14.12.2005
Capital social subscris si varsat: 51.908.958,8 lei
Piata reglementata pe care se tranzactioneaza valorile mobiliare emise: BVB

RAPORT DE ACTIVITATE AL CONSILIULUI DE ADMINISTRATIE AL SIF MOLDOVA SA PENTRU SEMESTRUL I 2008

INFORMATII GENERALE

- * Denumirea societatii este Societatea de Investitii Financiare Moldova SA, forma juridica fiind de societate comerciala pe actiuni; functioneaza in baza statutului, a Legii nr. 31/1990 R modificata de Legea nr. 441/2006, Legii nr. 297/2004 si reglementarilor CNVM. Societatea este succesoarea Fondului Proprietatii Private II Moldova, reorganizat si transformat in conformitate cu prevederile Legii nr. 133/1996 si Legii nr. 164/1999;
- * Capitalul social subscris si varsat este de 51.908.958,8 lei, fiind divizat intr-un numar de 519.089.588 actiuni cu valoare nominala de 0,1 lei;
- * Actiunile sunt inscrise la Cota Bursei de Valori Bucuresti - categoria I-a, incepand cu 01.11.1999;
- * Evidenta actiunilor si actionarilor este tinuta in conditiile legii, de catre S.C. Depozitarul Central S.A.;
- * Serviciile de depozitare ale activelor sunt asigurate de Societatea Comerciala Banca Romana pentru Dezvoltare - GSG S.A. Bucuresti – contract de depozitare avizat de catre Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare cu Aviz nr. 113/14.12.2005.
- * Auditorul financiar al societatii este S.C. Deloitte Audit S.R.L. Bucuresti.

Societatea de Investitii Financiare Moldova SA este inregistrata la:

- * Camera de Comert, Industrie si Agricultura Bacau - J04/2400/92
- * Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare - Decizia nr. 1902/30.08.1999 de autorizare definitiva;
- * Oficiul de Evidenta a Valorilor Mobiliare - Certificat de inregistrare nr. 418/07.09.1999;
- * Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare - Decizia nr. 1841/16.06.2005 de autorizare a componentei Consiliului de Administratie;
- * Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare - Decizia nr. 3368/14.12.2005 de autorizare modificari act constitutiv cuprinse in Actul additional autentificat sub nr. 531/14.10.2005;
- * Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare – Aviz nr. 113/14.12.2005 de avizare conducere efectiva;
- * Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare - Atestat nr. 257/14.12.2005 - Inscrisie SIF Moldova SA in Registrul CNVM cu nr. PJR09SIIR/040001;
- * Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare - Atestat nr. 258/14.12.2005 – Incadrarea SIF Moldova SA in categoria AOPC cu o politica de investitii diversificata.

I. OBIECTIVELE GENERALE, INDICATORI SPECIFICI

Programul de activitate 2008 aprobat de actionari in cadrul sedintei Adunarii Generale Ordinare a Actionarilor din 24 aprilie 2008 a fost intocmit pe baza liniilor directoare ale "Strategiei de Dezvoltare a SIF Moldova in perioada 2007-2009" si a deciziilor Consiliului de Administratie si are prevazute urmatoarele nivele ale indicatorilor de performanta:

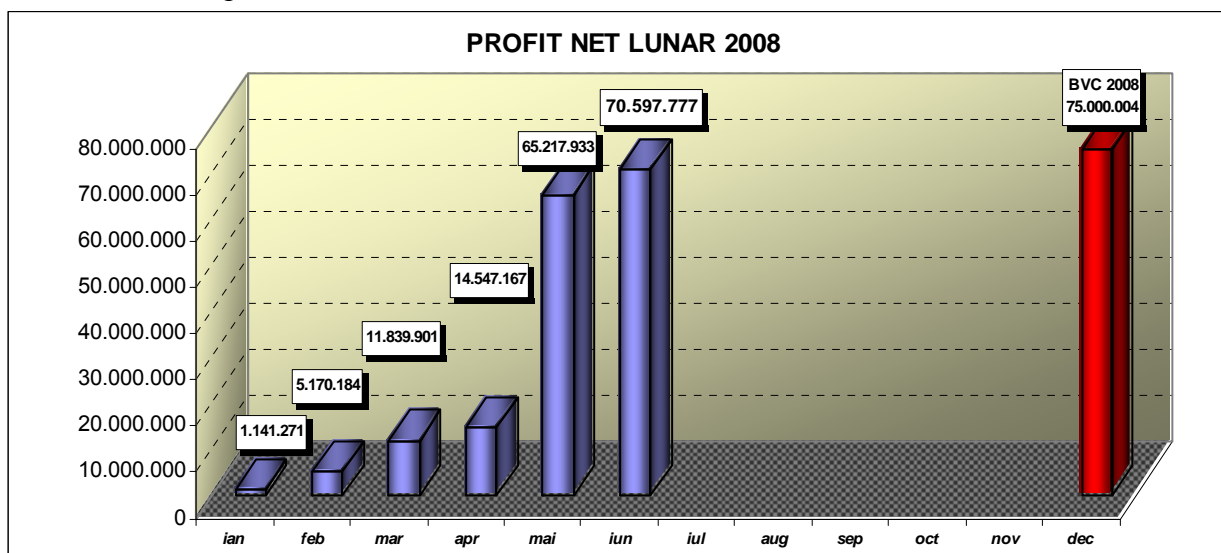
1. PROFIT NET²⁰⁰⁸ = 75.000.004 lei

Fata de "Strategia 2007-2009" care prevedea o crestere a profitului net cu 12% fata de prevazutul anului 2007, respectiv de 49 milioane lei, AGOA din 24 aprilie 2008, a aprobat la propunerea Consiliului de Administratie, o tinta a profitului net pentru exercitiul financiar 2008 de 75 milioane lei.

Dupa **primul semestru, profitul net** realizat de SIF Moldova este in valoare de **70.597.777 lei**, valoare cu 51,45% peste rezultatul la aceeași perioada a anului 2007.

Fata de cifra prevazuta in BVC pe 2008, la jumatatea anului s-a realizat 94,13% din profitul bugetat.

Evolutia lunara a profitului net in semestrul I 2008 a fost urmatoarea:



2. VUAN²⁰⁰⁸ = 4,1642 lei

Cresterea anuala prevazuta pentru indicatorul VUAN a fost stabilita la +20% fata de valoarea anului trecut ($VUAN_{31.12.2007} = 3,4702$ lei). Aceasta apreciere este estimata a fi realizata in afara producerii unor evenimente majore care pot interveni in activitatea societatii si in mediul extern.

Valoarea unitara a activului net realizata la 30 iunie 2008 este de 2,9475 lei/actiune.

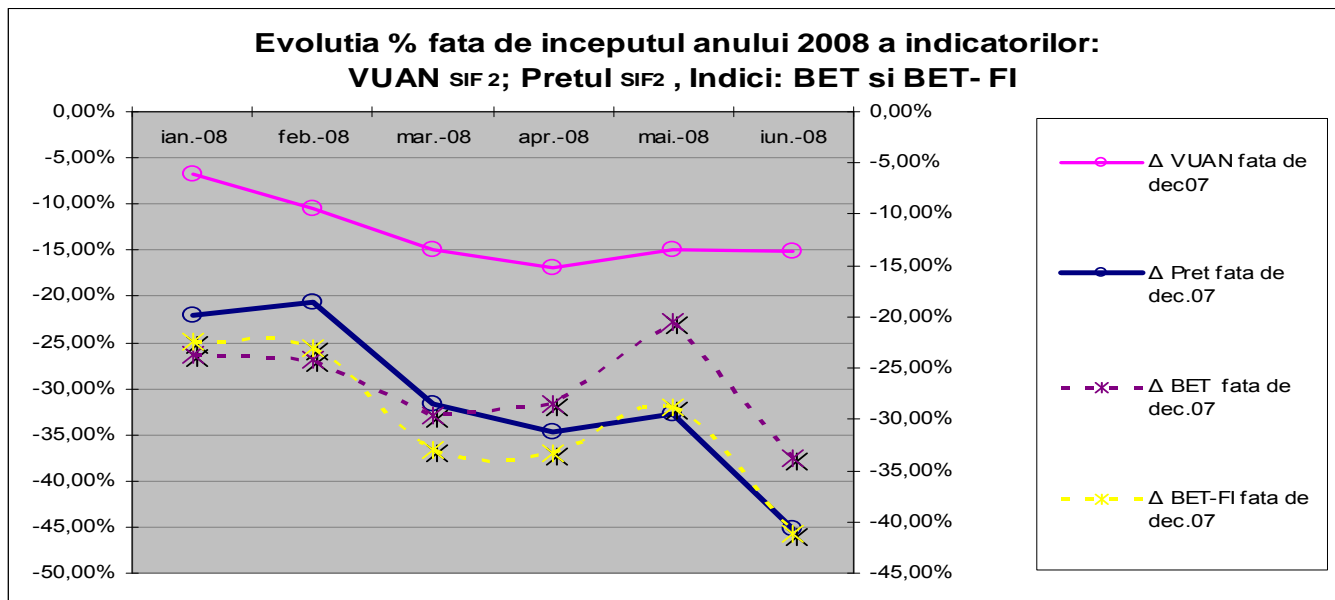
Independent de activitatea societatii, in perioada semestrului I 2008, mediul extern a avut o influenta puternica asupra indicatorului VUAN, afectand in cascada pretul actiunilor de pe pietele externe, a celor de pe platforma BVB si implicit valorile de activ net.

Contextul macroeconomic elimina in 2008 corelatia dintre trendul profitabilitatii si cel al evolutiei activului net, defazand cei doi indicatori:

	(lei)					
sem.1 2008	ian. 2008	feb. 2008	mar. 2008	apr. 2008	mai. 2008	iun. 2008
PROFIT NET	1.141.271	5.170.184	11.839.901	14.547.167	65.217.9330	70.597.777
VUAN	3,2374	3,1050	2,9492	2,8807	2,9518	2,9475
Variatie VUAN fata de 31.12.2007	-6,71%	-10,52%	-15,01%	-16,99%	-14,94%	-15,06%

Chiar daca rentabilitatea SIF Moldova inregistreaza o evolutie pozitiva, insumand valori consistente in evolutia profitului, componenta indirecta a efectelor crizei financiare de pe principalele piete globale ce a ajuns sa “contamineze” pana si economiile reale, a creat premisele unor corectii in defavoarea valorii propuse pentru indicatorul VUAN la finele acestui an; corectii ce vin in corelatie cu evolutiile indicilor bursieri autohtoni.

Decalajul procentual fata de inceputul anului 2008 a valorii unitare a activului net si a pretului SIF Moldova, comparativ cu indicii bursieri mentionati este urmatorul:

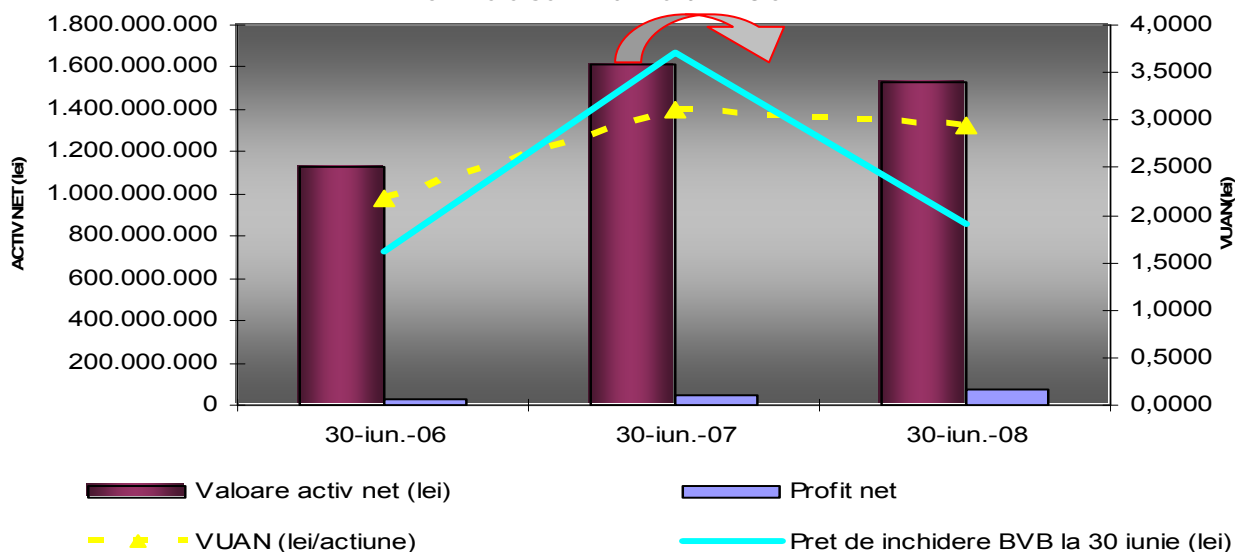


Astfel, chiar daca si indicatorul VUAN a inregistrat in primul trimestru al acestui an un trend descrescator, este vizibila inasa mentinerea lui mult peste amploarea corectiilor atinse de indicii bursieri ai BVB. In acest context, se observa ca in urma aplicarii cu consecventa a politicii de reconfigurare si optimizare continua a portofoliului de active financiare, VUAN a inregistrat la 30 iunie 2008 mai putin de jumatate din deprecierea efectiva a BET-FI, reusind sa se mentina dupa sase luni de trend generalizat scazator deasupra depreciierilor inregistrate de indicatorii bursieri, astfel:

Variatii procentuale fata de 31.12.2008					
DATA	VUAN SIF2 %	BET %	BET C %	BET FI %	ROTX %
31.01.2008	- 6,71 %	-23,72%	-22,47%	-22,43%	-23,67%
29.02.2008	-10,52 %	-24,24%	-21,95%	-23,04%	-24,26%
31.03.2008	-15,01 %	-29,57%	-25,51%	-32,99%	-27,87%
30.04.2008	-16,99%	-28,55%	-24,57%	-33,27%	-24,40%
31.05.2008	-14,94%	-20,56%	-17,66%	-28,81%	-17,50%
30.06.2008	-15,06%	-33,82%	-30,43%	-41,18%	-31,61%

Momentul de declin bursier evidentiata anterior a inceput in urma cu un an calendaristic, asa cum se observa si in graficul urmator care reprezinta evolutia principalilor indicatori in ultimii trei ani:

**Evolutie ACTIV NET, PROFIT NET, VUAN, PRET INCHIDERE SIF2
la finele sem.1 din ultimii 3 anii**



In acest context, evolutia indicatorilor bursieri pentru titlul SIF2 la finele primelor semestre din ultimii trei ani consecutivi, este:

SIF2	data	Pret "close" BVB	Capitalizare bursiera Semestriala*	EPS ¹	PER ²	P/BV ³
		(Lei)	(Lei)	(Lei/act)		(Lei/act)
SIF 2	30 Iun 08	1,9100	991.461.113	0,14	14,04	0,65
SIF 2	30 Iun 07	3,7000	1.920.631.476	0,09	41,20	1,19
SIF 2	30 Iun 06	1,6200	840.925.133	0,06	28,34	0,98

sursa : <http://www.bvb.ro/IndicesAndIndicators>

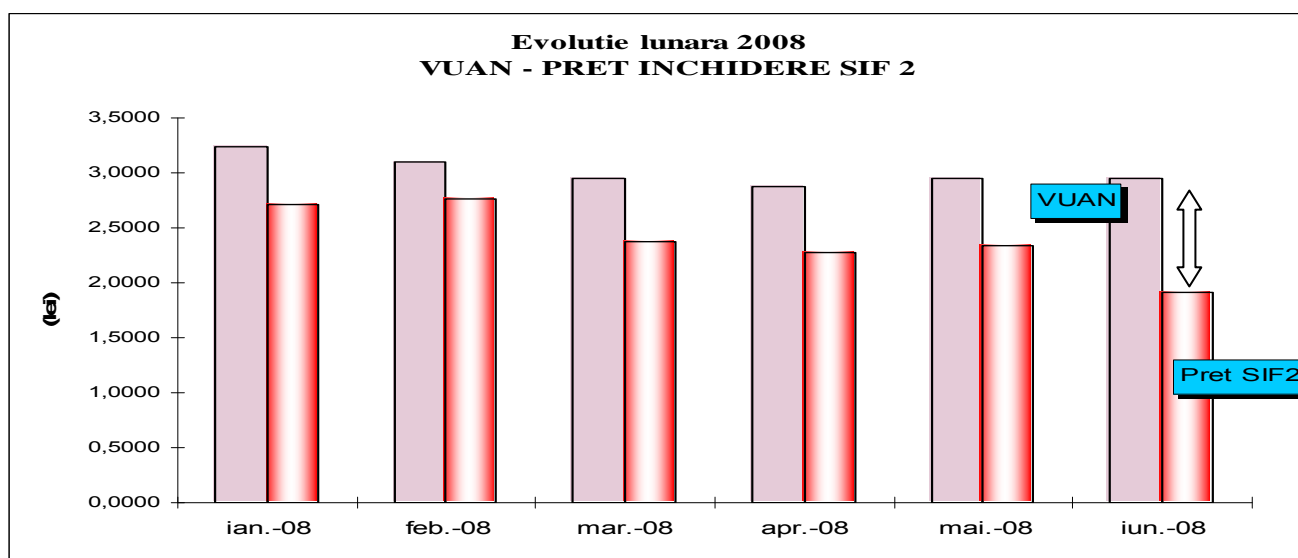
Asa cum rezulta din datele prezentate, pretul titlurilor SIF 2 la 30.06.2008 se afla pe un trend scazator ce se apropie mai mult de valoarea inregistrata la aceeasi data in 2006, decat de cea din 30.06.2007.

Ca element de reper pentru investitori, evidentiem valoarea indicatorului PER de 14,04 inregistrata la 30.06.2008; valoare ce se afla intr-un interval optim investitional, ceea ce coroborat cu trendul crescator al profitului pe actiune si cu avantajul net al pretului in defavoarea valorii aduc un plus de atractivitate titlului SIF2.

¹ *EPS* curent (earning per share) profitul pe actiune = raport între profitul curent companiei și numărul total de actiuni

² *PER* = coraportul dintre pretul de inchidere al actiunii la perioada analizata si profitul ce revine la o actiune

³ *P/BV* (price to book ratio)= raport între pretul de inchidere și valoarea contabilă pe actiune. Indicatorul arată cât plătesc investitorii pentru activele nete ale societății



Evolutia pretului de inchidere la finele ultimei sedinte de tranzactionare din semestrul I 2008 comparativ cu valoarea unitara a activului net arata faptul ca pretul titlurilor SIF 2 se tranzactioneaza la finele perioadei analizate cu un discount de 35,20% .

Structura comparativa a elementelor de activ din portofoliul SIF Moldova calculate in conformitate cu prevederile Regulamentului nr.15/2004 al CNVM, la 30 iunie 2008, comparativ cu perioada similara a anului anterior, arata o scadere a valorii portofoliului cu 6,72% si o scadere a VUAN cu 5,35%, astfel:

ELEMENTE DE ACTIV calculate confor Regulamentului CNVM 15/2004	30 iunie 2007	30 iunie 2008	30 iunie 2007	30 iunie 2008
	(lei)		(%)	
Actiuni cotate	1.344.465.867	1.222.937.912	80,17%	80,86%
Actiuni necotate	245.774.076	248.798.402	15,05%	14,85%
Depozite bancare	56.062.819	46.487.013	3,41%	2,23%
Obligatiuni	1.187.838	851.614	0,08%	0,06%
Titluri de participare OPCVM; AOPC	4.792.765	3.502.542	0,28%	0,25%
Alte elemente de activ	27.941.939	44.665.454	1,00%	1,76%
TOTAL ACTIVE	1.680.225.304	1.567.242.937	100,00%	100,00%

3. INVESTITII^{31.12.2008} = 70.000.000 LEI

Pentru anul 2008 s-a prevazut mentinerea nivelului anului anterior al investitiilor in actiuni si alte produse financiare ce asigura randamente superioare produselor monetare, conditionat de evolutia pietelor⁴ si de respectarea politicii investitionale impusa prin reglementari. Sursa lichiditatilor pentru sustinerea programului investitional a fost prevazuta la nivelul veniturilor din vanzari aferente participatiilor in emitentii din portofoliul initial si din portofoliul nou creat, componenta ce isi va mari ponderea in structura generala a detinerilor.

La data de 30.06.2008, **volumul investitiilor** a fost de **41.487.639 lei**, respectiv 59% din volumul anual, din care **32.463.221 lei** reprezinta investitii deja finalizate si evidentiata in activ, restul fiind actiuni subscrise in cadrul proceselor de majorare a capitalului social nefinalizate inca.

⁴ Actuala conjunctura este marcata de multiple turbulente financiare internationale, care nu genereaza un trend cert al pietelor financiare.

II. INDEPLINIREA OBIECTIVELOR CUPRINSE IN PROGRAMUL DE ACTIVITATE

II.1. REALIZAREA OBIECTIVELOR FINANCIARE IN SEMESTRUL I 2008

II.1.1. ADMINISTRAREA PORTOFOLIULUI DE ACTIUNI

II. 1.1.a. Restructurarea portofoliului de actiuni

In perioada 01.01.2008 – 30.06.2008, au fost urmarite obiectivele de gestionare si administrare a portofoliului de actiuni, stabilite prin programul de activitate al SIF Moldova SA pentru semestrul I 2008.

SIF Moldova SA a continuat politica de reconfigurare si optimizare a portofoliului de actiuni in vederea cresterii rentabilitatii acestuia, urmarindu-se marirea valorii participatiilor in societati profitabile sau in societati cu posibilitati de tranzactionare avantajoase si reducerea participatiilor in societati aflate intr-o situatie economico-financiara dificila/fara perspective.

Aceste obiective au fost realizate prin:

Modificarea participatiei prin efectuarea unor operatiuni legale de majorare/diminuare a capitalului social sau de radiere, astfel:

- **majorarea capitalului social** la 4 societati comerciale din rezerve, in valoare nominala de 53.096,80 lei (Albalact, Bursa Monetar Financiara si de Marfuri, Nexal Grup, Agroindustrialia Consul);

- **radierea** a 5 societati comerciale la care s-a finalizat procedura de lichidare conform Legii 85/2006, rezultand iesirea din portofoliu a participatiilor detinute in valoare nominala de 632.332,50 lei (Icefs, Agro-Ovinex, Agribas, Indforest, Orezicola).

Modificarea participatiei SIF Moldova SA ca urmare a tranzactiilor finalizate prin transferul dreptului de proprietate asupra actiunilor (vanzari/achizitii) sau prin investitii directe (plasamente primare), astfel:

- **vanzari** - s-a inregistrat vanzarea participatiilor (integral sau partial) de la 28 societati comerciale, in valoare nominala de 5.430.625,36 lei (ex. Banca Transilvania, Vinicola Averesti 2000, Donaris Tulcea, Remat Neamt - retragere din societate, Transelectrica Bucuresti, SSIF Broker, Condmag Brasov);

- **achizitii** - au avut ca obiect actiunile a 26 societati comerciale, in valoare nominala de 6.654.198 lei (ex. Transelectrica Bucuresti, Petrom Bucuresti, Transgaz Medias, Banca Transilvania, Artego Tg. Jiu, Albalact Alba Iulia);

- **investitii directe** (plasamente primare) SIF la 15 societati comerciale, in valoare nominala de 4.299.576,40 lei (ex. Favil, Albalact, SSIF Broker, Transgaz - din drepturi de alocare, Prospectiuni, Ceramica Iasi).

Administrarea participatiilor detinute

SIF Moldova SA a continuat sa-si imbunatateasca activitatea de administrare si monitorizare a portofoliului, avand ca scop cresterea valorii si profitabilitatii participatiilor detinute in societatile comerciale. Masurile intreprinse in acest sens au vizat cu prioritate implicarea prin AGA si Consiliile de Administratie in societatile in care SIF Moldova SA detine pozitii majoritare sau de control, precum si in cele in care s-au efectuat plasamente de capital, pentru a impune politici manageriale eficiente, care sa asigure dezvoltarea societatii si obtinerea de profit, sau politici de criza care sa asigure redresarea societatii.

Totodata, s-a urmarit implicarea activa in programele de dezvoltare ale acestora prin sustinerea programelor de finantare din surse proprii sau participarea la majorari de capital social, implementarea principiilor guvernarii corporatiste, intarirea colaborarii cu principalii actionari in scopul intreprinderii de actiuni comune in vederea maximizarii profiturilor si cotarii la categorii superioare ale BVB, etc.

Evolutia portofoliului in functie de valoarea nominala si numarul emitentilor la care se detin participatii

Efectuarea operatiunilor de restructurare din cursul anului a condus la diminuarea numarului societatilor comerciale din portofoliu. Astfel, la 30.06.2008 portofoliul cuprinde:

Actiuni in valoare nominala totala de 319.693.895,05 lei la 255 societati comerciale (fata de 264 la 31.12.2007 si respectiv, 281 societati comerciale la 30.06.2007). Dintre acestea, un numar de 90 de societati comerciale, la care SIF Moldova SA detine actiuni in valoare nominala de 54.207.421,10 lei reprezentand 16,95% din totalul participatiilor la valoarea nominala, sunt in diverse stadii ale procedurii de lichidare sau reorganizare judiciara.

Titluri de participare ale AOPC/OPCVM

- 3.120 titluri de participare la Fondul Oamenilor de Afaceri in valoare nominala de 8.468 lei si valoare de piata de 14.783 lei;
- 200.000 titluri de participare la BT MAXIM in valoare nominala de 2.000.000 lei si valoare de piata de 2.252.000 lei;
- 100 titluri de participare la BT INVEST 1 in valoare nominala de 1.000.000 lei si valoare de piata de 1.235.758 lei.

Situatia detaliata a investitiilor conform Regulamentului nr.15/2004 – anexa 17 al CNVM este prezentata in anexa IV.2.

Evolutia portofoliului in functie de piata de tranzactionare

Reconfigurarea si optimizarea portofoliului de actiuni in perioada 01.01.2008-30.06.2008 a condus la urmatoarea structura functie de piata de tranzactionare:

Structura portofoliului	Valoarea nominala totala a pachetului				Valoarea de piata* totala a pachetului			
	Mii lei		%		Mii lei		%	
	01.01.08	30.06.08	01.01.08	30.06.08	01.01.08	30.06.08	01.01.08	30.06.08
Valori mobiliare								
Actiuni tranz., din care:	176.081	183.762	55,95	57,48	1.513.023	1.220.820	85,80	82,95
Soc. cotate la BVB	95.227	98.278	30,25	30,74	1.312.711	1.054.337	74,44	71,64
Soc. necotate, tranz. prin sistemul BVB	11.698	13.102	3,72	4,10	12.600	12.633	0,72	0,86
Soc. cotate la BVB-BER	21.462	25.514	6,81	7,98	80.208	65.380	4,55	4,44
Soc. cotate la BVB-BER - piata extrabursiera	47.694	46.868	15,17	14,66	107.504	88.470	6,09	6,01
Actiuni netranz., din care:	138.660	135.923	44,05	42,52	250.348	250.916	14,20	17,05
Soc. inchise	124.496	123.610	39,55	38,67	233.721	236.166	13,25	16,05
Soc. cotate, netranz.	119	2	0,04	0,00	1	1	0,00	0,00
Soc. cotate, netranz. in ultimele 90 zile	14.045	12.311	4,46	3,85	16.626	14.749	0,95	1,00
Total	314.741	319.685	100,00	100,00	1.763.371	1.471.736	100,00	100,00

Referitor la valoarea nominala, se remarca cresterea ponderii participatiilor in actiuni tranzactionate la BVB si diminuarea celor necotate.

In ceea ce priveste valoarea de piata a portofoliului, mentionam ca scaderea accentuata a acesteia in perioada analizata, cu cca. 20% fata de inceputul anului, a fost consecinta directa a scaderii cotateiilor actiunilor tranzactionate pe piata de capital, aflata sub influenta trendului descendent al pietelor de capital internationale si a semnalelor negative macroeconomice la nivel national.

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

Astfel, calculul valorii se efectueaza aplicand prevederile art. 202 din Regulamentul 15/2004 al CNVM:

“(2) Evaluarea valorilor mobiliare si a instrumentelor pietei monetare admise sau tranzactionate pe o piata reglementata din Romania, dintr-un stat membru sau nembrum si evidentiata in contabilitatea AOPC infiintat prin act constitutiv ca imobilizari financiare sau active circulante se efectueaza aplicand:

a) metoda pretului mediu ponderat calculat pentru ultimele 90 de zile, in cazul valorilor mobiliare si instrumentelor pietei monetare tranzactionate in respectivul interval de timp;

b) metoda pretului mediu ponderat calculat de la data aparitiei unui eveniment constand in modificarea valorii nominale a actiunii, distribuirea de actiuni gratuite sau in alte situatii de acest gen care influenteaza valoarea de piata a valorilor mobiliare sau instrumentelor pietei monetare prevazute la lit a), daca evenimentul a aparut in intervalul mentionat la lit. a);

c) metodologia stabilita la alin. (3) pentru valorile mobiliare netranzactionate in intervalul de timp mentionat la lit. a);

(3) Evaluarea actiunilor neadmise la tranzactionare pe o piata reglementata din Romania detinute de un AOPC infiintat prin act constitutiv la un emitent are ca baza de calcul valoarea capitalului propriu al emitentului extras din ultima situatie financiara a acestuia, transmisa la M.F.P. In cazul institutiilor de credit, baza de calcul este valoarea capitalului propriu cuprinsa in raportarile transmise B.N.R.

Metodologia de calcul este urmatoarea:

a) pentru detineri ale AOPC infiintat prin act constitutiv reprezentand peste 50% din capitalul social al emitentului, prin aplicarea procentului respectiv de detinere a AOPC la capitalul propriu al emitentului;

b) pentru detineri ale AOPC infiintat prin act constitutiv, reprezentand intre 33 - 50% din capitalul social al emitentului, prin aplicarea unui procent de 85% la valoarea obtinuta ca urmare a aplicarii ponderii respective de detinere a AOPC in capitalul social al emitentului la capitalul propriu al emitentului;

c) pentru detineri ale AOPC infiintat prin act constitutiv, reprezentand intre 5 - 33% din capitalul social al emitentului, prin aplicarea unui procent de 75% la valoarea obtinuta ca urmare a aplicarii ponderii respective de detinere a AOPC in capitalul social al emitentului la capitalul propriu al emitentului;

d) pentru detineri ale AOPC infiintat prin act constitutiv reprezentand sub 5% din capitalul social al emitentului, prin aplicarea unui procent de 50% la valoarea obtinuta ca urmare a aplicarii ponderii respective de detinere a AOPC din capitalul social al emitentului la capitalul propriu al emitentului.

(4) Actiunile societatilor comerciale aflate in procedura de reorganizare sau lichidare judiciara sunt incluse in activul net al AOPC infiintat prin act constitutiv la valoarea zero, pana la momentul finalizarii procedurii respective.

(5) Actiunile societatilor comerciale din portofoliul AOPC infiintat prin act constitutiv cu valori negative ale capitalului propriu sunt incluse in calculul activului net la valoarea zero.

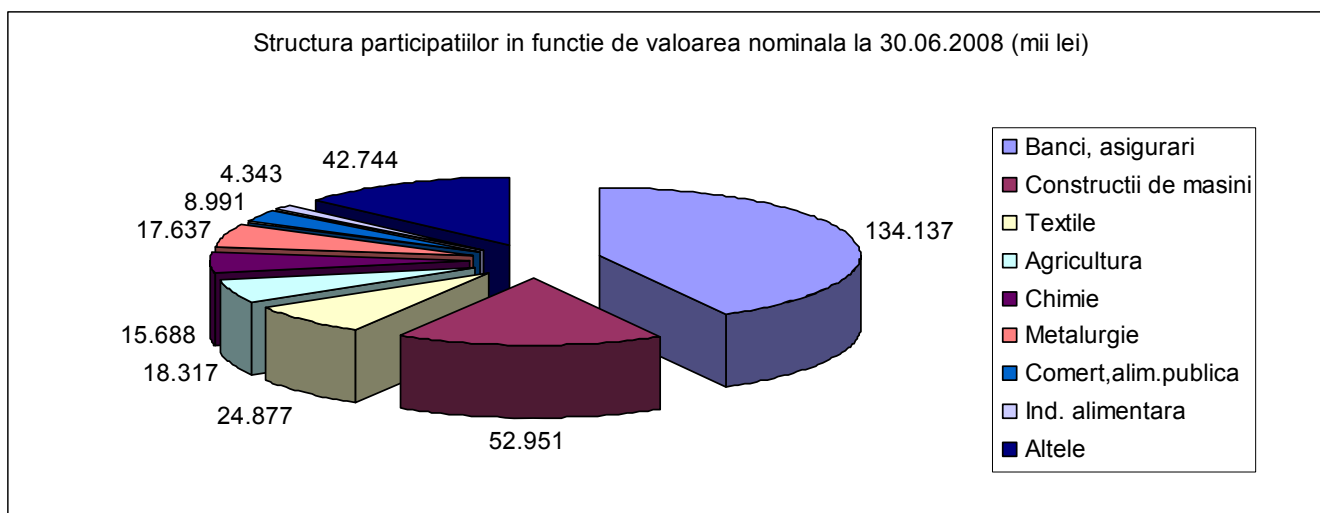
(6) In cazul detinerilor de actiuni ale AOPC infiintat prin act constitutiv la institutii de credit sau societati de asigurare, asigurare-reasigurare, reasigurare, valoarea inscrisa in activul AOPC este valoarea calculata prin aplicarea ponderii detinute de AOPC respectiv in capitalul social al emitentului la capitalul propriu al emitentului, indiferent de marimea ponderii detinerii respective. ” (extras din Regulamentul 15/2004 al CNVM).

Structura si evolutia portofoliului pe ramuri de activitate

Structura portofoliului pe ramuri de activitate in functie de valoarea nominala si valoarea calculata a participatiilor se prezinta astfel:

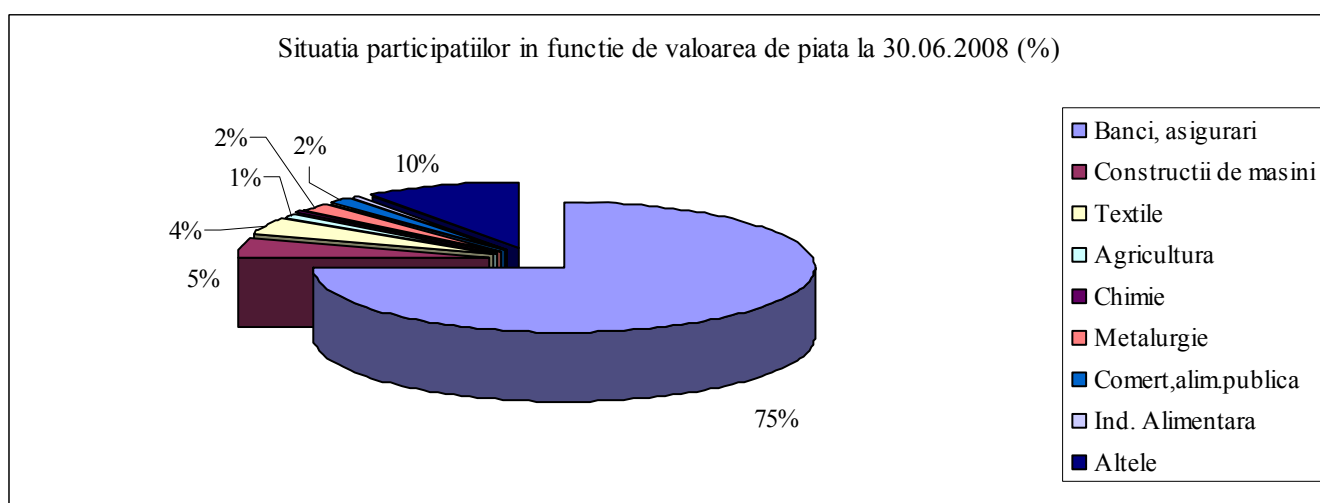
Sector	Nr. S.C.		Val. nom. (mii lei)		% din val.nom.		Val. piata (mii lei)		% din val. piata	
	01.01.08	30.06.08	01.01.08	30.06.08	01.01.08	30.06.08	01.01.08	30.06.08	01.01.08	30.06.08
Banci, asigurari	9	8	135.719	134.137	43,12	41,96	1.317.394	1.104.248	74,71	75,03
Constructii de masini	24	23	53.689	52.951	17,06	16,56	108.824	71.553	6,17	4,86
Textile	43	42	24.886	24.877	7,91	7,78	70.942	64.453	4,02	4,38
Agricultura	60	56	19.212	18.317	6,10	5,73	9.865	14.255	0,56	0,97
Chimie	9	7	15.806	15.688	5,02	4,91	4.013	3.680	0,23	0,25
Metalurgie	8	7	17.640	17.637	5,60	5,52	55.877	33.674	3,17	2,29
Comert,alim.publica	19	19	8.577	8.991	2,73	2,81	31.006	26.098	1,76	1,77
Ind. Alimentara	19	18	4.292	4.343	1,36	1,36	7.262	5.632	0,41	0,38
Altele	73	75	34.920	42.744	11,10	13,37	158.188	148.143	8,97	10,07
Total	264	255	314.741	319.685	100,00	100,00	1.763.371	1.471.736	100,00	100,00

La societatile bancare s-a adaugat in semestrul I Erste Bank; actiunile achizitionate la aceasta nu se reflecta in valoarea nominala, ci doar in valoarea de piata.



In ceea ce priveste valoarea nominala a participatiilor detinute, se remarca ponderea in usoara scadere a sectorului banci/ asigurari, de la 43,12% in 2007 la 41,96% la 30.06. 2008.

Din punctul de vedere al valorii de piata, acest sector dominant a inregistrat o usoara crestere a ponderii in semestrul I 2008 fata de 2007, de la 74,71% la 75,03%.



Primele 10 societati comerciale din portofoliu in ordinea valorii de piata a participatiei SIF Moldova la 30.06.2008 sunt prezentate in tabelul de mai jos:

Societatea	Oras	Sector	Val. de piata a participatiei SIF la 01.01.2008 (mii lei)	Val. de piata a participatiei SIF la 30.06.2008 (mii lei)
BRD GSG	Bucuresti	Banci	885.899	758.106
BCR	Bucuresti	Banci	180.498	182.458
BANCA TRANSILVANIA	Cluj	Banci	219.205	131.572
PETROM	Bucuresti	Servicii anexe extractiei petrolului	67.348	44.237
TESATORIILE REUNITE	Bucuresti	Textile	43.751	35.783
BIOFARM	Bucuresti	Ind. farmaceutica	38.334	35.384

MECANICA CEHLAU	Piatra Neamt	Constructii masini	47.596	30.490
BANCPOST	Bucuresti	Banci	26.986	27.609
ARCELORMITTAL TUBULAR PRODUCTS ROMAN	Roman	Metalurgie	38.524	19.382
AEROSTAR	Bacau	Constructii masini	21.999	16.114

Se remarca scaderea valorii de piata a tuturor emitentilor listati la BVB (pe fondul scaderilor inregistrate in ultima perioada atat al volumului cat si al preturilor de tranzactionare la majoritatea emitentilor), precum si cresterea valorii BCR si Bancpost, calculate conform Regulamentului 15/2004 al CNVM. De mentionat ca la doi din emitenti (Mecanica Ceahlau, Tesatoriile Reunite) SIF Moldova detine pozitia de actionar majoritar.

Structura si evolutia portofoliului in functie de ponderea participatiilor detinute in capitalul social al emitentilor

Specificatie	01.01.2008		30.06.2008	
Participatii nesemnificative: % SIF < 10%				
Numar de societati comerciale	121		122	
Valoare nominala (mii lei) / %	181.555	57,70	187.860	60,76
Participatii semnificative: 10 % ≤ % SIF < 33 %				
Numar de societati comerciale	115		106	
Valoare nominala (mii lei) / %	102.930	32,70	95.275	29,66
Participatii de control: 33 % ≤ % SIF < 50 %				
Numar de societati comerciale	18		18	
Valoare nominala (mii lei) / %	11.297	3,58	11.297	3,69
Participatii majoritare: % SIF ≥ 50 %				
Numar de societati comerciale	10		9	
Valoare nominala (mii lei) / %	18.959	6,02	18.959	5,89
Total participatii :				
Numar de societati comerciale	264		255	
Valoare nominala (mii lei) / %	314.741	100,00	313.391	100,00

Se observa cresterea valorica si numerica a participatiilor la care SIF Moldova detine un procent mai mic decat 10% si diminuarea corespunzatoare la categoria la care participatia SIF este cuprinsa intre 10-33%.

II.1.1.b. Activitatea de investire-dezinvestire

Investire actiuni - pe piata primara

In cursul semestrului I 2008, decizia de subscriere in cadrul unor operatiuni de majorare a capitalului social, a vizat un numar de 15 emitenti si a presupus un efort investitional de 7.179.603 lei (cu incarcarea actiunilor partial in semestrul I, partial in perioada urmatoare).

Investire actiuni - pe piata secundara

Pe fondul crizei prelungite care marcheaza pietele de capital externe si interne, SIF Moldova a optat pentru identificarea si fructificarea unor oportunitati investitionale la intersectia dintre trendul descendent al preturilor si caracteristicile fundamentale pozitive ale unor emitenti listati la BVB.

In aceste conditii, in primul semestru al anului 2008, operatiunile de cumparare derulate la BVB au vizat actiuni cu o valoare totala de achizitie (inclusiv comisioanele de tranzactionare) de 34.294.296 lei - in crestere cu 36% fata de perioada similara a anului precedent.

Mentionam ca, in cazul unor emitenti, programele de achizitie continuate/initiate in semestrul I 2008 isi produc efecte ce constau in primirea de actiuni cu titlu gratuit (Banca Transilvania, Biofarm, Bermas, Imotrust, Iproeb, Comcm, Vrancart) respectiv in conferirea dreptului de subscriere (la preturi inferioare cotatei din piata) in cadrul unor operatiuni de majorare a capitalului social (Banca Transilvania, Ceramica, Broker, Comcm, Transilvania Constructii, Banca Carpatica, Prefab, Prospectiuni).

Investire instrumente financiare derivate

In cadrul politicii de diversificare a portofoliului precum si pentru fructificarea unor oportunitati conjuncturale, s-au efectuat tranzactii pe piata produselor financiare derivate (BMFMS) – suma alocata fiind de 226.351 lei, inregistrandu-se la finele lunii iunie 2008 un profit de 131.870 lei.

Gradul de indeplinire al obiectivelor

Raportate la obiectivele fixate de catre AGA, prin aprobarea strategiei de dezvoltare a SIF Moldova in perioada 2007 – 2009 - respectiv un plafon anual al investitiilor de 70 mil. lei, investitiile realizate in semestrul I (inclusiv cele ce urmeaza a fi inregistrate in cazul subscriberilor) in suma de 41.487.639 lei - reprezinta cca 59% din obiectivul anual.

Activitatea de dezinvestire

La sfarsitul semestrului I 2008 au fost inregistrate venituri din vanzari de titluri in suma de 34.357.171 lei (in crestere cu 90% fata de semestrul I 2007) cu un profit aferent de 23.710.079 lei (in crestere cu 85% fata de cel inregistrat in perioada similara a anului precedent).

Gradul de indeplinire al obiectivelor

In raport cu obiectivele fixate pentru anul 2008: venituri din vanzari de titluri 107,67 mil. lei respectiv un profit de 82 mil. lei - gradul de realizare al acestora este de 32% la nivelul veniturilor, respectiv 29% la nivelul profitului.

II.1.2. PREZENTAREA SITUATIEI ECONOMICO-FINANCIARE

Situatiile financiare furnizeaza informatii cu privire la pozitia financiara si performanta societatii. Acestea au fost examinate, in vederea emiterii unui raport de revizuire, de catre Deloitte Audit SRL Bucuresti.

Situatiile financiare sunt exprimate in lei si au fost intocmite in conformitate cu cerintele normelor de contabilitate din Romania si anume: Legea Contabilitatii nr. 82/1991, republicata, Ordinul Comisiei Nationale a Valorilor Mobiliare nr.75/2005.

Situatiile financiare, recunosc investitiile detinute in portofoliu la 30 iunie 2008 in conformitate cu cerintele OMF 1752/2005 in baza costului istoric, mai putin ajustarile cumulate pentru pierderi de valoare existente la data bilantului anului 2007.

Pozitia financiara este reflectata de Situatiia activelor, datoriilor si capitalurilor proprii:

A	Nr. rd.	Sold	
		1 ianuarie 2008	30 iunie 2008
B		1	2
A. ACTIVE IMOBILIZATE			
I. IMOBILIZARI NECORPORALE			
1. Cheltuieli de constituire	01	-	-
2. Cheltuieli de dezvoltare	02	-	-
3. Concesiuni, brevete, licente, marci comerciale, drepturi si valori similare si alte imobilizari necorporale	03	63.097	35.731
4. Fondul comercial	04	-	-
5. Avansuri si imobilizari necorporale in curs de executie	05	-	-
TOTAL: (rd. 01 la 05)	06	63.097	35.731
II. IMOBILIZARI CORPORALE			
1. Terenuri si constructii	07	18.602.307	18.338.603
2. Instalatii tehnice si masini	08	781.757	554.863
3. Alte instalatii, utilaje si mobilier	09	127.992	108.334
4. avansuri si imobilizari corporale in curs	10	-	-
TOTAL: (rd. 07 la 10)	11	19.512.056	19.001.800
III. IMOBILIZARI FINANCIARE			
1. Actiuni detinute la entitati afiliate	12	-	-
2. Imprumuturi acordate entitatilor afiliate	13	-	-
3. Interese de participare	14	-	-
4. Imprumuturi acordate entitatilor de care compania este legata prin interese de participare	15	-	-
5. Titluri si alte instrumente financiare detinute ca imobilizari	16	397.415.727	423.363.956
6. Alte creante	17	244.081	276.052
TOTAL: (rd. 12 la 17)	18	397.659.808	423.640.008
ACTIVE IMOBILIZATE - TOTAL (rd. 06+ 11 +18)	19	417.234.961	442.677.539
B. ACTIVE CIRCULANTE			
I. STOCURI			
1. Materiale consumabile	20	22.331	24.887
2. Lucrari si servicii in curs de executie	21	-	-
3. Avansuri pentru cumparari de stocuri	22	1.553	8.266
TOTAL: (rd. 20 la 22)	23	23.884	33.153
II. CREANTE (Sumele care urmeaza sa fie incasate dupa o perioada mai mare de un an trebuie prezentate separat pentru fiecare element.)			
1. Creante comerciale	24	35.455.334	52.468.100
2. Sume de incasat de la entitatile afiliate	25	-	-
3. Sume de incasat din interese de participare	26	-	-
4. Alte creante	27	4.701.597	18.174.530
5. Creante privind capitalul subscris si nevarsat	28	-	-
TOTAL: (rd. 24 la 28)	29	40.156.931	70.642.630
III. INVESTITII FINANCIARE PE TERMEN SCURT			
1. Actiuni detinute la entitatile afiliate	30	-	-
3. Alte investitii financiare pe termen scurt	31	1.070.514	865.114
TOTAL: (rd. 30 la 31)	32	1.070.514	865.114

	Nr. rd.	Sold	
		1 ianuarie 2008	30 iunie 2008
A	B	1	2
IV. CASA SI CONTURI LA BANCII	33	2.760.539	1.045.473
ACTIVE CIRCULANTE - TOTAL (rd.23+29+32+ 33)	34	44.011.868	72.586.370
C. CHELTUIELI IN AVANS (ct. 471)	35	72.039	114.041
D. DATORII CE TREBUIE PLATITE INTR-O PERIOADA DE UN AN			
1. Imprumuturi din emisiuni de obligatiuni	36	-	-
2. Sume datorate institutiilor de credit	37	-	-
3. Avansuri incasate in contul clientilor	38	-	-
4. Datorii comerciale	39	455.655	65.360
5. Efecte de comert de platit	40	-	-
6. Sume datorate entitatilor afiliate	41	-	-
7. Sume datorate privind interesele de participare	42	-	-
8. Alte datorii, inclusiv datorii fiscale si alte datorii pentru asigurarile sociale	43	23.331.654	37.130.798
TOTAL: (rd. 36 la 43)	44	23.787.309	37.196.158
E. ACTIVE CIRCULANTE, RESPECTIV DATORII CURENTE NETE (rd. 34 + 35 - 44 - 60.2)	45	20.285.356	35.493.236
F. TOTAL ACTIVE MINUS DATORII CURENTE (rd. 19 + 45 - 60.1)	46	437.520.317	478.170.775
G. DATORII CE TREBUIE PLATITE INTR-O PERIOADA MAI MARE DE UN AN			
1. Imprumuturi din emisiuni de obligatiuni	47	-	-
2. Sume datorate institutiilor de credit	48	-	-
3. Avansuri incasate in contul clientilor	49	-	-
4. datorii comerciale	50	-	-
5. efecte de comert de platit	51	-	-
6. Sume datorate entitatilor afiliate	52	-	-
7. Sume datorate privind interesele de participare	53	-	-
8. Alte datorii, inclusiv datorii fiscale si datorii pentru asigurarile sociale	54	-	-
TOTAL: (rd. 47 la 54)	55	-	-
H. PROVIZIOANE			
1. Provizioane pentru pensii si alte obligatii similare	56	-	-
2. Provizioane pentru impozite	57	36.355.161	36.014.891
3. Alte provizioane	58	12.612.155	4.827.751
TOTAL PROVIZIOANE: (rd. 56 +57 + 58)	59	48.967.316	40.842.642
I. VENITURI IN AVANS(rd.60.1+60.2) din care:	60	11.242	11.017
1. Subventii pentru investitii	60.1	-	-
2. Venituri inregistrate in avans	60.2	11.242	11.017
J. CAPITAL SI REZERVE			
I. CAPITAL (rd. 62 la 63) din care:	61	51.908.959	51.908.959
- Capital subscris nevarsat	62	-	-
- Capital subscris varsat	63	51.908.959	51.908.959
II. PRIME DE CAPITAL	64	-	-
III. REZERVE DIN REEVALUARE			
Sold C	65	15.541.203	15.540.394

A	Nr. rd.	Sold	
		1 ianuarie 2008	30 iunie 2008
B		1	2
Sold D	66	-	-
IV. REZERVE (rd. 68 la 73 -74)	67	255.638.137	299.281.003
1. Rezerve legale	68	10.381.792	10.381.792
2. Rezerve statutare sau contractuale (ct. 1063)	69	-	-
3. Rezerve constituite din valoarea titlurilor/actiunilor dobandite cu titlu gratuit (ct. 1065*)	70	101.685.269	99.478.235
4. Rezerve de reevaluarea la valoarea justa (ct.1066)	71	-	-
5. Rezerve reprezentand surplus realizat din rezerve de reevaluare	72	1.997.417	1.998.709
6. Alte rezerve	73	141.573.659	187.422.267
7. Actiuni proprii	74	-	-
V. REZULTATUL REPORTAT			
Sold C	75	-	-
Sold D	76	52.726	-
VI. REZULTATUL EXERCITIULUI FINANCIAR			
Sold C	77	65.573.287	70.597.777
Sold D	78	-	-
Repartizarea profitului (ct. 129)	79	55.859	-
TOTAL CAPITALURI PROPRII (rd.61 +64 +65 - 66 + 67 + 75 - 76 + 77 - 78 - 79)	80	388.553.001	437.328.133

In semestrul I 2008, din **totalul activelor** de 515.366.933 lei, inregistrate la costul istoric, ponderea detinuta de **imobilizarile financiare** (in principal titluri de participare detinute la societatile comerciale din portofoliu), reprezinta 82,20 %. Valoarea titlurilor de participare este inregistrata la costul istoric, mai putin ajustarile cumulate pentru pierderi de valoare existente la data bilantului 2007, si inregistreaza o crestere cu 6,53 %, comparat cu inceputul exercitiului financiar.

	1 ianuarie 2008	30 iunie 2008	± %
• Titluri participare detinute la societati	397.415.727	423.363.956	6,53
• Alte creante	244.081	276.052	13,10
Total	397.659.808	423.640.008	6,53

Activele curente (circulante), reprezinta 14,08 % din totalul activelor, si sunt constituite in procent de 72,28 % din creante comerciale, care includ plasamente monetare sub forma de depozite bancare si titluri de stat, pe termen scurt.

Numerarul si disponibilitatile lichide reprezinta 10,39 % din totalul activelor si sunt compuse din:

	1 ianuarie 2008	30 iunie 2008	± %
• Casa si conturi la banci	2.759.891	1.042.601	(62,22)
• Alte valori	648	2.872	343,21
• Depozite bancare	35.289.949	46.312.833	31,24
• Depozite garantii materiale	226.318	233.955	3,37
• Titluri de stat	-	5.954.932	100,00
TOTAL	38.276.806	53.547.193	39,89

Pasivele curente la 30 iunie 2008, sunt de 515.366.933 lei, din care:

	1 ianuarie 2008	30 iunie 2008	± %
• Datorii pe termen scurt	23.787.309	37.196.158	56,37
• Provizioane pentru riscuri si cheltuieli	48.967.316	40.842.642	(16,59)
• Capitaluri proprii	388.553.001	437.328.133	12,55

Datoriile societatii la 30 iunie 2008, reprezinta 7,22 % din totalul pasivelor si prezinta urmatoarea structura:

DATORII	1 ianuarie 2008	30 iunie 2008	Termen de exigibilitate sub 1 an
Datorii comerciale	455.655	65.360	65.360
Efecte de comert de plata	-	-	-
Alte datorii	23.331.654	37.130.798	37.130.798
TOTAL, din care:	23.787.309	37.196.158	37.196.158
• Furnizori	455.655	65.360	65.360
• AVAS pentru bilete la ordin	-	-	-
• Datorii fata de buget si fonduri speciale	1.888.936	3.384.555	3.384.555
• Dividende de plata	20.224.011	33.038.433	33.038.433
• Creditori diversi	52.419	71.096	71.096
• Alte datorii cu personalul si asigurarile sociale	340.924	402.130	402.130
• Garantii materiale	226.964	234.584	234.584
• Varsaminte de efectuat pentru imobilizari financiare	598.400	-	-

Pentru datoriile evidentiate nu au fost depuse garantii sau acordate ipoteci. SIF nu are contractate imprumuturi.

Soldul provizioanelor constituite pentru riscuri si cheltuieli, reprezinta 7,92 % din totalul pasivelor si includ:

	1 ianuarie 2008	30 iunie 2008	± %
• Provizioane pentru impozite amanate	36.355.161	36.014.891	(0,93)
• Provizioane pentru prticiparea salariatilor si administratorilor la planurile de beneficii ale exercitiului financiar 2007	4.827.751	4.827.751	-
• Alte provizioane	7.784.404	-	(100)
Total	48.967.316	40.842.642	(16,59)

In continuarea aplicarii principiului prudentei, in semestrul I 2008, **au fost create si anulate provizioane si ajustari pentru depreciere**, dupa cum urmeza:

Denumirea provizionului	1 ianuarie 2008	Transferuri		30 iunie 2008
		in cont	din cont	
	1	2	3	4=1+2-3
Provizioane pentru impozite	36.355.161	80.599	420.869	36.014.891
Alte provizioane	12.612.155	-	7.784.404	4.827.751
Ajustari depreciere clienti (nota 5.a)	752.945	3.836	-	756.781
Ajustari depreciere debitori (nota 5.a)	35.360.965	(490)	8.411.711	26.948.764
Ajustari depreciere materiale	523	-	-	523
Ajustari depreciere imobilizari corporale (nota 1)	76.245	-	1.466	74.779
Ajustari pierdere de valoare imobilizari financiare (nota 11)	63.696.050	-	1.136.074	62.559.976
TOTAL	148.854.044	83.945	17.754.524	131.183.465

• ajustari depreciere clienti la 30 iunie 2008	756.781
• litigii dividende neincasate	127.864
• rau platnici	889
• diverse	628.028
• ajustari depreciere debitori la 31 iunie 2008	26.948.764
• ajustari depreciere pentru debitori din bilete la ordin	26.827.453
• dividende neincasate cu sentinte definitive	118.835
• chirii cu sentinte definitive, diverse	2.476
• alte provizioane rezultate ca urmare :	4.827.751
• participare la planurile de beneficii	4.827.751
• din care: - administratori	1.056.015
- salariatii	3.520.052
- contributia societatii la FNUASS	251.684

Ajustarile pentru depreciere de valoare si provizioanele constituite in suma de 83.945 lei, au influentat conturile de cheltuieli si capitaluri proprii astfel:

	Cheltuieli	Capitaluri proprii
• provizioane pentru impozite	-	80.599
• ajustari depreciere clienti	3.836	-
• ajustari depreciere debitori	(490)	-
TOTAL	3.346	80.599

Anularea ajustarilor pentru depreciere de valoare si a provizioanelor in suma de 17.754.524 lei, a influentat conturile de venituri si capitaluri proprii astfel:

	Venituri	Capitaluri proprii
• provizioane pentru impozite	-	420.869
• alte provizioane	7.784.404	-
• ajustari depreciere debitori	8.411.711	-
• ajustari depreciere imobilizari corporale	1.466	-
• ajustari pierdere de valoare pentru imobilizari financiare	-	1.136.074
TOTAL	16.197.581	1.556.943

Capitalurile proprii, au crescut in semestrul I 2008 cu 12,55 %.

Performanta financiara a societatii este reflectata in contul de profit si pierderi.

Denumirea indicatorului	Nr. rd.	30 iunie 2007	30 iunie 2008
A	B	1	2
A. VENITURI DIN ACTIVITATEA CURENTA			
TOTAL (rd. 02 la 11)	01	68.758.573	99.836.865
1. Venituri din imobilizari financiare	02	36.188.916	46.212.524
2. Venituri din investitii financiare pe termen scurt	03	-	-
3. Venituri din creante imobilizate	04	-	-
4. Venituri din investitii financiare cedate	05	17.843.545	34.507.164
5. Venituri din lucrari executate si servicii prestate	06	-	-
6. Venituri din provizioane, creante reactivate si debitori diversi	07	9.125.663	16.202.165
7. Venituri din diferente de curs valutar	08	2.750.438	11.825
8. Venituri din dobanzi	09	2.150.662	1.878.743
9. Venituri din productia imobilizata	10	-	-
10. Alte venituri din activitatea curenta	11	699.349	1.024.444
B. CHELTUIELI DIN ACTIVITATEA CURENTA			
TOTAL (rd. 13 la 20)	12	20.239.087	26.176.588
11. Pierderi aferente creantelor legate de participatii	13	-	-
12. Cheltuieli privind investitiile financiare cedate	14	5.172.371	10.656.567
13. Cheltuieli din diferente de curs valutar	15	3.651.113	433.698
14. Cheltuieli privind dobanzile	16	-	-
15. Cheltuieli privind comisiunile si onorariile	17	820.891	1.101.523
16. Cheltuieli cu serviciile bancare si asimilate	18	20.073	15.587
17. Amortizari, provizioane, pierderi din creante si debitori diversi	19	2.492.163	7.993.928
18. Alte cheltuieli din activitatea curenta (rd.21+22+23+26+27)	20	8.082.476	5.975.285
a) Cheltuieli cu materiale	21	278.748	312.667
b) Cheltuieli privind energia si apa	22	87.746	99.054
c) Cheltuieli cu personalul din care: (rd. 24 + 25)	23	7.263.144	4.964.047
c1. salarii	24	6.318.746	3.873.040
c2. cheltuieli privind asigurarile si protectia sociala	25	944.398	1.091.007
d) Cheltuieli privind prestatiile externe	26	379.668	463.509
e) Cheltuieli cu alte impozite, taxe si varsaminte asimilate	27	73.170	136.008
C. REZULTATUL CURENT			
- profit (rd. 01 - 12)	28	48.519.486	73.660.277
- pierdere (rd. 12 - 01)	29	-	-
D. VENITURI DIN ACTIVITATEA EXTRAORDINARA	30	-	-
E. CHELTUIELI DIN ACTIVITATEA EXTRAORDINARA	31	-	-
F. REZULTATUL EXTRAORDINAR			
- profit (rd. 30 - 31)	32	-	-
- pierdere (rd. 31 - 30)	33	-	-
18. TOTAL VENITURI (rd. 01 + 30)	34	68.758.573	99.836.865
19. TOTAL CHELTUIELI (rd. 12 + 31)	35	20.239.087	26.176.588
G. REZULTATUL BRUT			
- profit (rd. 34 - 35)	36	48.519.486	73.660.277

Denumirea indicatorului	Nr. rd.	30 iunie 2007	30 iunie 2008
A	B	1	2
- pierdere (rd. 35 - 34)	37	-	-
21. IMPOZIT PE PROFIT			
- cheltuieli cu impozitul pe profit	38	1.905.424	3.062.500
20. Alte cheltuieli cu impozite care nu apar in elementele de mai sus	39	-	-
- profit (rd. 36 - 38 - 39)	40	46.614.062	70.597.777
- pierdere (rd. 37 + 38 + 39) sau (rd. 38 + 39 -36)	41	-	-

Structura veniturilor si cheltuielilor in semestrul I 2008, comparata cu structura veniturilor si cheltuielilor in semestrul I 2007, se prezinta astfel:

VENITURI	Semestrul I 2007	Semestrul I 2008
• imobilizari financiare	52,63 %	46,29 %
• investitii financiare cedate	25,95 %	34,56 %
• venituri din dobanzi	3,13 %	1,88 %
• provizioane, creante reactivate	13,27 %	16,23 %
• alte venituri	5,02 %	1,04 %
TOTAL	100,00 %	100,00 %

CHELTUIELI	Semestrul I 2007	Semestrul I 2008
• investitii financiare cedate	25,56 %	40,71 %
• diferente de curs valutar	18,04 %	1,66 %
• comisioane si onorarii	4,06 %	4,20 %
• amortizari, provizioane	12,31 %	30,54 %
• materiale	1,38 %	1,19 %
• energie, apa	0,43 %	0,38 %
• cheltuieli cu personalul	35,89 %	18,96 %
• prestatii externe	1,88 %	1,77 %
• impozite, taxe si varsaminte asimilate	0,36 %	0,52 %
• servicii bancare	0,09 %	0,07 %
TOTAL	100,00 %	100,00 %

Dupa cum se observa din datele prezentate, in semestrul I 2008, ponderea cea mai insemnata in totalul veniturilor, o detin veniturile din imobilizari financiare – dividende 46,29 % si veniturile din investitii financiare cedate 34,56 %.

In semestrul I 2008, in structura cheltuielilor cea mai mare pondere o detin cheltuielile cu investitiile financiare cedate 40,71 %, cheltuielile cu amortizarea si provizioanele 30,54 %, cheltuielile cu personalul 18,96 %

In scopul realizarii comparabilitatii datelor, se precizeaza ca in semestrul I 2008, spre deosebire de semestrul I 2007, nu sunt realizate costuri privind participarea administratorilor si salariatilor la planurile de beneficii. In situatia influentarii veniturilor si cheltuielilor cu anularea provizionului si transformarea in cheltuiala certa (4.827.751) lei, structura veniturilor si a cheltuielilor – comparata , se prezinta astfel:

VENITURI	Semestrul I 2007	Semestrul I 2008
• imobilizari financiare	52,63 %	44,15
• investitii financiare cedate	25,95 %	32,97
• venituri din dobanzi	3,13 %	1,80
• provizioane, creante reactivate	13,27 %	20,10
• alte venituri	5,02 %	0,98
TOTAL	100,00 %	100,00 %

CHELTUIELI	Semestrul I 2007	Semestrul I 2008
• investitii financiare cedate	25,56 %	34,37
• diferente de curs valutar	18,04 %	1,40
• comisioane si onorarii	4,06 %	3,55
• amortizari, provizioane	12,31 %	25,78
• materiale	1,38 %	1,01
• energie, apa	0,43 %	0,32
• cheltuieli cu personalul	35,89 %	31,58
• prestatii externe	1,88 %	1,50
• impozite, taxe si varsaminte asimilate	0,36 %	0,44
• servicii bancare	0,09 %	0,05
TOTAL	100,00 %	100,00 %

Ponderea cheltuielilor totale in veniturile totale realizate, se prezinta astfel:

• semestrul I 2007	29,44 %
• semestrul I 2008	26,22 %

Vanzarile nete realizate de SIF Moldova SA din activitatea de tranzactionare a titlurilor de valoare sunt de **23.850.597 lei**.

Veniturile brute totale realizate sunt de 99.836.865 lei.

Elementele de cheltuieli, inregistrate care depasesc 20 % din vanzarile nete sunt:

• Amortizari, provizioane, pierderi din creante si debitori diversi	7.993.928
○ amortizari	601.811
○ provizioane	3.346
○ pierderi din creante si debitori diversi	7.388.771

Pierderile din creante si debitori diversi, provin din lichidarea de societati a caror datorii catre SIF nu au putut fi realizate, si pentru care au fost constituite, in exercitiile financiare anterioare, ajustari pentru pierdere de valoare. Inregistrarea acestor cheltuieli, nu influenteaza marimea profitului net, pentru semestrul I 2008.

• Cheltuieli cu personalul	4.964.047
○ Salarii	3.873.040
○ Cheltuieli privind asigurarile si protectia sociala	1.091.007

In semestrul I 2007, au fost constituite provizioane care au influentat cheltuielile, cu 3.346 lei si veniturile, prin anulari de ajustari, cu 16.197.581 lei.

Dividendele declarate de SIF Moldova SA pentru exercitiul financiar 2007, au fost de 25.954.480 lei, din care la 30 iunie 2008, au fost platite actionarilor 9.072.790 lei.

SITUATIA FLUXURILOR DE TREZORERIE

EXPLICATII/PERIOADA	Semestrul I 2007	Anul 2007	Semestrul I 2008
1. Numerar la inceputul perioadei(a+b)	61.344.938	25.348.344	38.276.158
a.Conturi curente	3.245.281	12.018.895	2.759.890
b.Imobilizari financiare - DEPOZITE	58.099.657	13.329.449	35.516.268
A. Activitatea de exploatare (2-3)	(11.649.528)	(325.158)	(8.745.555)
2. Intrari de numerar	991.578	824.997	2.047.345
- chirii/utilitati	740.459	128.124	1.010.173
- debitori diversi ,restituiri avansuri	32.302	681.593	615.095
- incasari vanzari marfuri	71.515	10.216	66.615
- sume in curs de decontare	21.800	-	-
- sume in curs de clarificare	1	-	1.884
- restituire impozite	255	-	-
- furnizori	0	2.000	401
- alte incasari	93.688	2.000	348.305
- incasari garantii materiale	31.559	1.063	4.872
3.Iesiri de numerar	12.641.106	1.150.155	10.792.900
- chelt.salariati /colab./gar.mater.sal.	6.093.627	794.156	4.885.587
- furnizori	1.799.564	294.473	2.182.999
- impozit pe profit	4.269.981	-	2.941.880
- impozite si taxe locale	67.855	-	106.083
- TVA	107.382	20.267	146.896
- avansuri decontare	109.169	24.624	84.750
- comisioane bancare	20.069	2.731	15.587
- aprovizionare marfuri	47.992	11.374	66.249
- restit garantii	78.852	-	-
- sume in curs de decontare	23.697	-	1.071
- sume in curs de clarificare	-	-	1.884
- alte plati/licit/caut cec	3.500	-	347.334
- diferente curs valutar	616	31	79
- sponsorizari	18.800	2.500	12.500
B.Activitatea de investitii(4-5)	21.714.970	15.697.846	34.704.402
4. Intrari de numerar	51.652.559	16.442.946	67.302.080
- dobanzi depozite	1.986.617	68.500	1.663.040
- dobanzi conturi curente	229.745	41.555	92.830
- dobanzi titluri de stat	90.799	-	34.368
- dobanzi / cupoane obligatiuni	237.954	-	171.713
- incasari vanzari actiuni/ctr.vz.act	5.234.296	2.252.535	4.604.813
- incasari tranzactii BVB	10.067.977	14.024.056	20.571.987
- dividende societati portofoliu	33.805.172	56.300	40.163.329
5.Iesiri numerar	29.937.589	745.100	32.597.678
- achizitii mijloace fixe	31.205	-	134.456
- achizitii titluri prin majorari capital	8.371.593	128.198	6.153.035
- achizitii titluri BVB	21.534.792	616.902	26.310.187
C.Activitatea de finantare (6-7)	(12.583.685)	(2.444.874)	(10.690.684)
6. Intrari de numerar	6.056	-	2.513
- retur dividende	6.056	-	2.513
7.Iesiri numerar	12.589.741	2.444.874	10.693.197
- dividende actionari	12.589.741	700.820	10.693.197

EXPLICATII/PERIOADA	Semestrul I 2007	Anul 2007	Semestrul I 2008
- impozit dividende	-	1.744.054	-
FLUX DE NUMERAR TOTAL (A+B+C)	(2.518.243)	12.927.814	15.268.163
NUMERAR LA SFARSITUL PERIOADEI	58.826.695	38.276.158	53.544.321
a. casierie - lei	4.773	4.099	3.393
b. banci - lei	2.970.076	2.982.102	1.032.739
c. banci - valuta	9	8	6.469
d. depozite	55.851.837	35.289.949	46.312.833
e. depozite garantii materiale	-	-	233.955
f. titluri de stat	-	-	5.954.932

II.1.3. MANAGEMENTUL RISCULUI

II.1.3.a. Descrierea expunerii societatii la riscuri

Prin natura activitatilor efectuate SIF Moldova este expus unor riscuri variate care includ: riscul valutar, riscul aferent mediului economic, riscul de dobanda, riscul de credit, riscul de lichiditate si riscul aferent impozitarii. Conducerea urmareste reducerea efectelor potential adverse asociate acestor factori de risc asupra performantei financiare a societatii.

a) Riscul valutar

Majoritatea activelor si pasivelor financiare ale SIF Moldova sunt exprimate in moneda nationala si prin urmare fluctuatiile cursului de schimb nu afecteaza in mod semnificativ activitatea SIF-ului. Expunerea fata de fluctuatiile cursului de schimb valutar se datoreaza in principal datoriiilor si creantelor din bilete la ordin denuminate in USD si EUR.

b) Riscul aferent mediului economic

Economia romaneasca continua sa prezinte caracteristici specifice unei economii emergente si exista un grad semnificativ de incertitudine privind dezvoltarea mediului politic, economic si social in viitor.

Conducerea societatii se preocupa sa prevada natura schimbarilor ce vor avea loc in mediul economic din Romania si care va fi efectul acestora asupra situatiei financiare si a rezultatului operational si de trezorerie al societatii.

Printre caracteristicile economiei romanesti se numara si existenta unei monede care nu este pe deplin convertibila in afara granitelor, a unui grad scazut de lichiditate a pietei de capital si a unor plaje mari de variatie a cursurilor de schimb a monedei nationale.

SIF Moldova nu are o politica formala de acoperire a riscului aferent mediului economic.

c) Riscul de dobanda

Majoritatea activelor si pasivelor financiare ale SIF-ului sunt nepurtatoare de dobanda si prin urmare, fluctuatiile ratelor dobanzii pe piata nu afecteaza in mod semnificativ activitatea SIF-ului. Excedentul de numerar sau de alte disponibilitati banesti asimilate este investit in titluri de investitii pe termen scurt cu maturitatea de pana la 1 sau 6 luni.

d) Riscul de credit

SIF-ul este expus riscului de credit aferent instrumentelor financiare ce decurge din posibila neindeplinire a obligatiilor de plata pe care o terta parte le are fata de SIF.

SIF Moldova nu are o politica formala de acoperire a riscului de credit.

e) Riscul de lichiditate

Instrumentele financiare ale SIF-ului pot include investitii in actiuni care nu sunt tranzactionate pe o piata organizata si care in consecinta pot avea o lichiditate redusa. Drept consecinta, SIF-ul poate avea dificultati in lichidarea rapida a investitiilor in aceste instrumente la o valoare apropiata de cea

determinata in baza modelului de calcul al activului net al societatiilor de investitii financiare prevazut in Regulamentul nr.15/2004 emis de catre CNVM pentru a indeplini cerintele proprii de lichiditate. SIF Moldova nu are o politica formala de acoperire a riscului de lichiditate.

f) Riscul aferent impozitarii

Sistemul fiscal in Romania este supus unor diverse interpretari si schimbari permanente care pot fi retroactive. In anumite situatii, autoritatile fiscale pot adopta o pozitie diferita fata de pozitia societatii si pot calcula anumite dobanzi si penalitati fiscale.

Legislatia fiscala in Romania si aplicarea in practica a masurilor fiscale se schimba frecvent si fac obiectul unor interpretari, uneori diferite, ale diferitelor autoritati. Guvernul Romaniei are in subordine un numar de agentii autorizate sa controleze atat entitati romanesti, cat si cele straine care desfasoara activitati in Romania. Aceste controale sunt in mare masura similare cu cele desfasurate in multe alte tari, dar se pot extinde si asupra unor arii legale sau de reglementare in care autoritatile romanesti pot fi interesate. In plus, aceste autoritati par a fi mai putin supuse unor reguli stricte, iar companiile supuse controlului par sa fie mai putin protejate decat este obisnuit in alte tari.

Declaratiile privind impozitele si taxele pot fi supuse controlului si revizuirii pe o perioada de cinci ani, in general dupa data depunerii lor. In conformitate cu reglementarile legale in vigoare in Romania perioadele controlate mai pot fi supuse in viitor unor verificari aditionale.

Conducerea Societatii considera ca a inregistrat valori corecte in conturile de taxe, impozite si alte datorii catre stat, totusi exista un risc ca autoritatile sa aiba o pozitie diferita de a Societatii. Ultimul control al Ministerului Finantelor Publice la care SIF Moldova a fost supus a acoperit perioada pana la 30 septembrie 2004. Ca urmare, datoriile SIF de la aceasta data pina la 30 iunie 2008 pot face obiectul unei verificari ulterioare.

II.1.3.b. Incadrarea in reglementarile legale referitoare la nivelele de detinere permise

Respectarea prevederilor art. 188 din Reg. CNVM nr. 15/2004

La data de 30.06.2008, conform activului net calculat si certificat de societatea depozitara BRD-GSG Bucuresti, expunerea portofoliului este urmatoarea:

a) Ponderea valorilor mobiliare si instrumentelor pietei monetare, neadmise la tranzactionare sa nu depaseasca 20% din activele totale (actiuni inchise, obligatiuni inchise si certificate de depozit).

Tip activ	Valoare activ(lei)	Pondere in activ total	Limita impusa
Actiuni inchise (cu exceptia BCR si Bancpost cf.precizari art.275 alin.(2))	26.097.971,29	1,665	
TOTAL	26.097.971,29	1,665	< sau = 20%

b) Ponderea valorilor mobiliare si instrumentelor pietei monetare inscrise sau tranzactionate la cota Bursei (la nivel de emitent) sa nu depaseasca 10% din activele totale.

“Limita de 10% poate fi majorata pana la maximum 40%, cu conditia ca valoarea totala a valorilor mobiliare si a instrumentelor pietei monetare detinute de societate la fiecare dintre emitenti in care are detineri de peste 40%, sa nu depaseasca 80% din activele totale”.

La data de 30.06.2008 nivelul de 10% stabilit, este depasit la urmatoarele detineri:

- o BRD Bucuresti – 48,372% din activele totale

pentru care se aplica prevederile urmatorului aliniat:

In conformitate cu art. 275 alin.(2) din Regulamentul CNVM nr.15/2004, BRD-GSG este exclusa din calculul privind limitele de detinere prevazute la art.188 alin.b).

c) **Ponderea instrumentelor financiare emise de entitati apartinand aceluasi grup, sa nu depaseasca 50% din activele totale.**

Denumire grup	Valoare activ (lei)	Pondere in activ total	Limita impusa
GRUPUL BT , din care :			
Actiuni TLV	131.572.219,32	8,395	
Titluri de participare la BT Maxim si BT Invest 1	3.487.758,00	0,222	
TOTAL GRUP	135.059.977,32	8,617	< sau = 50%

Pe total, detinerea in grupul BT nu depaseste limita impusa.

d) **Ponderea instrumentelor financiare derivate in afara pietelor reglementate sa nu depaseasca 20% din activele totale – nu este cazul.**

e) **Ponderea conturilor curente si a numerarului sa nu depaseasca 10% din activele totale.**
La 30.06.2008 aceasta pondere este de 0,088% (1.376.249,46 lei/1.567.242.936,89 lei).

f) **Ponderea depozitelor bancare constituite si detinute la aceeasi banca, sa nu depaseasca 30% din activele totale.**

Total detineri in depozite bancare este de 2,966 % (46.487.012,81 lei/1.567.242.936,89 lei).

g) **Total detineri in instrumente financiare derivate sa nu depaseasca valoarea totala a activului net.**

Valoare instrumente financiare derivate = 24.612,40 lei < valoare activ net = 1.530.035.761,89 lei.

h) **Ponderea titlurilor de participare ale AOPC sa nu depaseasca 50% din activele totale.**

Denumire AOPC	Valoare activ (lei)	Pondere in activ total	Limita impusa
Actiuni XFOA	14.783,50	0,001	
Titluri de participare BT Invest 1	1.235.758,00	0,078	
TOTAL AOPC	1.250.541,50	0,079	< sau = 50%

Limita impusa nu este depasita .

II.2. REALIZAREA OBIECTIVELOR NON FINANCIARE IN SEMESTRUL I 2008

II.2.1. SITUATIA LITIGIILOR

In cursul primului semestru al anului 2008 s-a inregistrat un numar de 211 dosare cu litigii avand obiecte diverse, din care un numar de 39 dosare au fost solutionate, ramanand pe rol la data de 30.06.2008, un numar de 172 dosare. Din cele 211 litigii inregistrate in perioada 01.01 – 30.06.2008, intr-un numar de 178 dosare SIF Moldova SA figureaza in calitate de reclamant, iar in 33 litigii, in calitate de parat.

Tot in cursul acestui semestru s-au acordat 132 avize de legalitate si s-au constituit 30 dosare avand ca obiect asistenta si consultanta juridica pe diferite proiecte derulate de societate sau de catre departamentele societatii.

Ca urmare a diligentei depuse, in perioada analizata au fost recuperate creante in valoare totala de 1.480.128,77 lei.

I. Litigii in care SIF Moldova SA are calitatea de reclamant

- total litigii = 178 dosare din care 151 dosare sunt litigii pe rol in diferite stadii procesuale si 27 dosare sunt litigii finalizate;
- valoare litigii in lei = 25.246.830,40 lei, din care:
 - suma de 188.919,77 lei - recuperarea dividendelor restante;
 - suma de 20.274.402,52 lei - procedura insolventei;
 - suma de 4.783.508,11 lei - pretentii.
- valoare litigii in valuta = 22.775.397,89 USD pe categorii de obiecte, astfel:
 - suma de 2.650.303,66 USD - procedura insolventei;
 - suma de 3.737.611,44 USD - pretentii;
 - suma de 16.387.482,79 USD - contestatii la executare.

Litigiile din aceasta categorie se clasifica astfel:

1. Litigii avand ca obiect anularea unor hotariri nelegale ale AGA de la societatile din portofoliul SIF Moldova SA = 70 dosare, din care 19 dosare au fost finalizate in cursul semestrului I 2008, ramanand pe rol un numar de 51 dosare aflate in diverse stadii procesuale (anexa IV.6.1).

Obiectul hotararilor AGA contestate in instanta, priveste in principal majorari ale capitalului social, modificari ale actelor constitutive, diminuari ale capitalului social, aprobari de investitii si imprumuturi neperformante pentru societati, vanzari active si de asemenea, retragerea unor societati de la tranzactionare de pe piata reglementata.

2. Litigii avand ca obiect recuperarea dividendelor restante = 6 dosare, din care un litigiu a fost finalizat in cursul semestrului I, ramanand pe rolul instantelor de judecata sau in faza de executare silita, dupa caz, un numar de 5 litigii ce urmeaza a fi solutionate (anexa IV.6.2).

Dintre litigiile aflate pe rol, trei dosare au fost promovate in cursul acestui semestru. In urma demersurilor intreprinse in cursul semestrului I, in aceste dosare s-au efectuat incasari in suma totala de 98.830,22 lei.

3. Litigii avand ca obiect procedura insolventei = 26 dosare pe rol (anexa IV.6.3).

Dosarele aflate sub incidenta legii privind procedura insolventei au ca obiect falimentul respectivelor societati, procedura in cadrul careia SIF Moldova SA are in principal calitatea de creditor chirografar. Litigiile se afla in majoritatea lor in curs de solutionare la instanta de fond.

4. Litigii avand ca obiect diferite pretentii banesti = 22 dosare pe rol (anexa IV.6.4).

Obiectul acestor litigii consta in special in actiunile in pretentii initiate de catre SIF Moldova SA impotriva persoanelor vinovate de ajungerea societatilor debitoare in stare de faliment.

Ca urmare, s-a initiat procedura executarii silit impotriva unor persoane fizice responsabile pentru prejudiciile produse SIF Moldova SA precum si a unor persoane juridice ce au garantat obligatiile bancare ale unor emitenti ai biletelor la ordin avalizate de fostul Fond al Proprietatii Private II Moldova.

Urmare a demersurilor intreprinse s-au realizat incasari in cursul procedurii judiciare in cuantum de 1.381.298,55 lei.

5. Litigii cu obiecte diverse = 10 dosare, din care doua finalizate in cursul acestui semestru, iar 8 dosare sunt in continuare pe rolul instantelor de judecata (anexa IV.6.5).

Urmare a actiunilor intreprinse s-au realizat incasari in valoare de 581.525,00 lei acoperindu-se in totalitate creanta asupra debitoarei Asociatia PAS Tranzitour.

6. Litigii avand ca obiect opozitii cambiale si contestatii la executarea biletelor la ordin avalizate de FPP II Moldova = 26 dosare.

Litigiile avand ca obiect opozitii cambiale sunt fara expresie valorica, obiectul dosarelor privind chestiuni referitoare la forma in care au fost emise biletele la ordin.

Litigiile avand ca obiect contestatii la executarea silita efectuata de AVAS in temeiul unor bilete la ordin, acestea se afla in marea lor majoritate la fond sau in recurs.

Pana la 30.06.2008, in 6 dosare s-au pronuntat hotarari favorabile SIF Moldova SA, hotararile fiind atacate cu recurs de AVAS, iar in 7 dosare s-a respins contestatia SIF, aceste hotarari fiind atacte cu recurs de catre SIF Moldova S.A. Hotararile nu sunt irevocabile (anexa IV.6.6).

7. Litigii penale = 7 dosare pe rol in stadiul cercetarilor prealabile sau al efectuării actelor de urmarire penala (anexa IV.6.7).

II. Litigii in care SIF Moldova SA are calitatea de parat

- total litigii = 33 dosare din care:
 - 21 dosare sunt pe rol in diferite stadii procesuale;
 - 12 dosare au fost finalizate.
- valoare litigii pe rolul instantelor:
 - 52.028,80 lei - pretentii;
 - 1.940.000,00 USD - actiuni directe AVAS.

Litigiile din aceasta categorie se grupeaza astfel:

1. Litigii avand obiecte diverse si dosare de revendicare = 20 dosare pe rolul instantelor judecatoresti in diferite faze procesuale si 4 dosare finalizate (anexa IV.6.8).

Dosarele avand obiecte diverse sunt in numar de 16 si se refera la cereri ale tertilor cu privire la constatarea nulitatii unor contracte de vanzare-cumparare, obligatii de “a face” sau diverse pretentii banesti.

La cele mentionate mai sus se mai adauga inca 3 dosare avand ca obiect bunuri care nu se afla in patrimoniul SIF Moldova SA, dosare care au ca obiect revendicarea unor bunuri imobile aflate in patrimoniul altor societati aflate in portofoliul SIF Moldova SA. In aceste cauze SIF Moldova SA este chemata in garantie de societatile care detin efectiv imobilele revendicate pentru a le despagubi in situatia in care cererea de revendicare ar fi admisa.

2. Litigii avand ca obiect actiuni cambiale directe = 9 dosare, in contradictoriu cu AVAS Bucuresti, din care 8 dosare finalizate (anexa IV.6.9).

Cu exceptia dosarului privind pe S.C. Symbol Electronica S.R.L. Bacau in care AVAS a obtinut castig de cauza, celelalte actiuni au primit hotarari definitive si irevocabile favorabile SIF Moldova SA.

II.2.2. RELATIILE CU ACTIONARI SI CU INSTITUTIILE PIETEI DE CAPITAL

Respectarea PRINCIPILOR DE GUVERNANTA CORPORATISTA

Conform aplicarii principiilor OECD in codul de conducere si administrare, SIF Moldova SA, in relatia cu actionarii si institutiile pietei de capital a avut in mod deosebit in vedere:

1. Protejarea si asigurarea drepturilor actionarilor: de proprietate, de a participa la AGA (direct – convocari, anunturi, publicare, sau prin reprezentare – punere la dispozitie procuri speciale, buletine de vot prin corespondenta scrisa si electronica, liste mandatar, informatii), dreptul la informare (direct, scris, publicatii, site) si dreptul de a primi dividende (cu sau fara solicitare expresa);
2. Tratament egal fata de actionari – indiferent de detineri;
3. Asigurarea respectarii obligatiilor de informare si raportare catre piata si institutiile pietei de capital (CNVM, BVB), de raspuns la solicitarile acestor institutii.

Obligatiile de comunicare au fost reglementate de cerintele specifice ale CNVM si BVB - Regulamentele CNVM nr. 1/2006 si nr. 15/2004, Codul BVB, prevederile Legii nr. 297/2004 privind piata de capital si calendarului de raportare financiara 2008.

In sensul reglementarilor prezentate mai sus, SIF Moldova SA a indeplinit toate obligatiile de raportare ce au decurs din acestea dupa cum urmeaza:

a. In relatia cu institutiile pietei de capital

a.1. Raportarile periodice catre CNVM si BVB

- rapoarte saptamanale si lunare privind: situatia activului net; situatia activelor si situatia detaliata a investitiilor (Anexele 16 si 17 din Reg. CNVM nr. 15/2004), intocmite si transmise BVB si CNVM conform cerintelor si reglementarilor in vigoare;

- raportarea lunara privind detinerile mai mari de 1% din capitalul social ale persoanelor definite la art. 2, alin. 1 din Instructiunea CNVM nr 1/2007. Declaratiile persoanelor definite in Instructiunea CNVM 1/2007 sunt inserate in site-ul SIF Moldova - www.sifm.ro;

- raport anual la 31.12.2007 transmis CNVM si BVB (conform calendarului financiar), publicat in site-ul societatii www.sifm.ro si disponibil in forma scrisa, conform comunicatului de punere la dispozitia actionarilor (ziarul Bursa – 29.04.2008), conform Legii 297/2004 si Regulamentelor CNVM 15/2004 si 1/2006.

- raport trimestrial la 31.03.2008 transmis CNVM si BVB (conform calendarului financiar), inserat in site-ul www.sifm.ro si disponibil in forma scrisa conform comunicatului de punere la dispozitie a raportului (ziarul Bursa - 15.05.2008), conform Legii 297/2004 si Regulamentelor CNVM 15/2004 si 1/2006.

a.2. Raportarile curente catre CNVM si continue catre BVB

- referitor la Adunarile Generale Ordinara si Extraordinara ale Actionarilor din 23/24.04.2008 - raportari privind pregatirea, rezultate financiare preliminate, situatii financiare neauditate si raportul Consiliului de administratie pentru anul 2007, convocarea, materiale informative, hotarari, avizari, etc;

- tranzactii semnificative - vanzari/achizitii actiuni - SC TARA DE SUS SA Suceava, SC CONFARG SA Curea de Arges, CNTEE TRANSELECTRICA SA Bucuresti, BANCA TRANSILVANIA SA Cluj-Napoca, SC TURISM FELIX SA Baile Felix, SC DONARIS SA Tulcea, SC MECANEX SA Botosani;

- depasiri sau scaderi sub pragurile de detinere ale drepturilor de vot prevazute in art. 116 din Regulamentul CNVM 1/2006 modificat de Regulamentul CNVM 31/2006;

- notificari ale operatiunilor efectuate in contul persoanelor initiate conform art. 150 din Regulamentul CNVM 1/2006;

- alte aspecte importante comunicate: calendar financiar, plata dividendelor, informari privind instiintari/comunicari/executari/litigii AVAS.

b. In relatia cu actionarii

Obligatiile de informare a actionarilor SIF Moldova SA au fost respectate prin comunicate de presa, publicarea raportarilor, informatiile furnizate in sistemul electronic al pietei de capital si cuprinse in site-ul societatii, oferind tratament egal acestora.

- organizarea si desfasurarea Adunarii Generale a Actionarilor din 23/24.04.2008. Au fost parcurse toate etapele de informare si punere la dispozitia actionarilor a documentelor aferente organizarii si desfasurarii Adunarilor Generale Ordinara si Extraordinara ale Actionarilor din 23/24.04.2008:
 - rezultatele financiare preliminate (ziarul Bursa din 11.02.2008)
 - convocarea adunarilor generale (ziarul Bursa si ziarul local Desteptarea din 25.02.2008, MO partea a IV-a, nr. 1121/26.02.2008);
 - materialele informative aferente ordinilor de zi insotite de Raportul Consiliului de administratie pentru anul 2007 si de situatiile financiare neauditate (la data de 27.02.2008) si in forma finala (la data de 01.04.2008), intocmite si puse la dispozitie in conformitate cu etapele prevazute in convocator (conform Legii 31/1990 R modificata de Legea 441/2006, Legii 297/2004 si Regulamentelor CNVM 1/2006 si 15/2004);
 - a fost creata o noua posibilitate de participare a actionarilor la adunarile generale prin implementarea sistemului de vot prin corespondenta electronica, sistem ce a facut posibila exprimarea si participarea actionarilor indiferent de tara de rezidenta, limba vorbita sau modul de relationare (directa sau prin intermediari);
 - hotararile Adunarii Generale Ordinare a Actionarilor din 24.04.2008 (ziarul Bursa din 25.04.2008, MO partea a IV-a, nr. 2831/22.05.2008);
- rapoarte ale Consiliului de Administratie: raportul anual si raportul trimestrului I 2008, (informarea actionarilor de punerea la dispozitie a respectivelor rapoarte prin comunicate de presa publicate in

- ziarul Bursa din 29.04.2008 si 15.05.2008);
- informatii privind plata dividendelor (comunicate publicate in ziarul Bursa din 15.01.2008 si 03.06.2008);
 - tranzactii semnificative (comunicate publicate in ziarul Bursa);
 - alte evenimente.

Toate comunicatele de presa privind raportarile se regasesc in site-ul societatii www.sifm.ro (modulele - raportari, comunicate, AGA).

Informatiile ce fac obiectul obligatiilor de informare ale actionarilor sunt publicate pe site-ul societii in limbile romana si engleza.

Organizarea activitatii la sediul central si reprezentante permite si asigura rezolvarea operativa a solicitarilor formulate de actionari direct sau prin corespondenta.

Distribuirea si plata dividendelor aferente exercitiului financiar 2007 catre actionari se desfasoara conform hotararilor AGOA din 24.04.2008: plati dividende prin casierie (actionari – persoane fizice), prin virament - la cerere (persoane fizice si juridice) si prin mandat postal (pentru actionari persoane fizice cu mai mult de 95 de actiuni si mai putin de 30.000 de actiuni).

Situatia sumelor platite si in curs de plata (mandat postal) de la data AGA 2008 si pana la **30.06.2008** este urmatoarea:

Plata efectuata:	Dividend 2005		Dividend 2006		Dividend 2007	
	<i>(0.0670 RON/actiune)</i>		<i>(0.0630 RON/actiune)</i>		<i>(0.0500 RON/actiune)</i>	
	Nr actionari	Lei (RON)	Nr actionari	Lei (RON)	Nr actionari	Lei (RON)
dupa AGA din anul 2006	121.470	27.707.157,94				
dupa AGA din anul 2007	7.397	478.076,31	92.858	26.732.535,78		
dupa AGA din anul 2008	12.384	509.915,52	16.435	753.701,92	72.388	9.072.789,65
TOTAL platit pana la 30.06.2008	141.251	28.695.149,77	109.293	27.486.237,70	72.388	9.072.789,65
Dividend de plata		34.779.003,00		32.702.644,04		25.954.480,00
% achitare		82,51%		84,05%		34,96%

Toate informatiile privind plata dividendelor (hotarari, modalitati de plata, documente necesare, date de plata) au fost publicate in presa si cuprinse in site-ul societatii www.sifm.ro .

II.2.3. ACTIVITATEA DE AUDIT INTERN SI CONTROL INTERN

Activitatea de audit intern

Auditul intern functioneaza in directa subordonare a Consiliului de Administratie, exercitand o functie distincta si independenta de activitatile societatii. Activitatea de audit intern se exercita in cadrul compartimentului de audit intern, de catre persoane angajate la SIF Moldova SA.

Activitatea de audit intern se desfasoara in baza planului de angajament stabilit in conformitate cu obiectivele societatii. Planul activitatilor de audit intern si resursele necesare sunt avizate de Comitetul de Audit si aprobate de Consiliul de Administratie. De asemenea, sunt supuse avizarii si aprobarii schimbarile interimare semnificative aparute.

Planul de audit pentru anul 2008 a fost aprobat in sedinta Consiliului de Administratie din data de 22.02.2008.

La intocmirea planului de audit intern s-a urmarit cuprinderea tuturor activitatilor si operatiunilor pe parcursul a trei ani, cu asigurarea continuitatii auditarii de la perioada precedenta.

Activitatea de audit intern se desfasoara pe baza normelor metodologice proprii elaborate in acest sens.

Principalele activitati desfasurate de SIF Moldova SA care au fost supuse auditului intern in semestrul I 2008, conform planurilor de audit intern pentru anii 2007 si 2008, privesc:

- activele imobilizate;
- inventarierea elementelor de activ si pasiv; evaluarea elementelor de activ si pasiv cu ocazia inventarierii;
- intocmirea situatiilor financiare anuale la data de 31.12.2007;
- intocmirea raportarilor financiare semestriale.

Auditul intern raporteaza periodic Comitetului de Audit si Consiliului de Administratie despre scopul activitatii de audit, autoritatea, responsabilitatea si executia conform planului sau. Raportarile includ riscurile semnificative si aspecte ale controlului si conducerii, precum si alte probleme solicitate de Consiliul de Administratie.

Opinia auditorului intern, rezultatele activitatii, concluziile, recomandarile si propunerile, precum si planul de masuri aplicat pe parcursul desfasurarii activitatii de audit au fost cuprinse in rapoartele periodice de audit intern care au fost prezentate Comitetului de Audit si Consiliului de Administratie. In baza concluziilor si recomandarilor facute de auditul intern, Consiliul de Administratie a luat masurile corespunzatoare pentru gestionarea riscurilor identificate.

Activitatea de control intern

In conformitate cu prevederile art. 37 - 41 din Regulamentul CNVM nr. 15/2004 si cu Planul de investigatii al Compartimentului de control intern pentru anul 2008, aprobat in sedinta Consuliului de Administratie al SIF Moldova SA din data de 22.02.2008 si transmis la CNVM cu nr. 519 din data de 29.02.2008, activitatea Compartimentului de control intern pentru semestrul I 2008 s-a concretizat in urmatoarele:

1. In perioada 03.01.2008 - 23.01.2008 s-a efectuat controlul referitor la respectarea prevederilor legale privind calculul, evidentierea si plata comisiunilor, taxelor si altor sume datorate de SIF Moldova SA CNVM si entitatilor pietei de capital. Perioada supusa controlului: 01.01.2007 - 31.12.2007.

2. In perioada 25.02.2008 - 18.04.2008 s-a efectuat controlul referitor la respectarea reglementarilor CNVM privind politica de investitii a SIF Moldova SA. S-a verificat respectarea prevederilor art. 188 din Regulamentul CNVM nr.15/2004 referitoare la investitiile SIF Moldova in activele mentionate la art. 101 alin. (1) si art. 102 alin. (1) lit.b) din legea nr. 297/2004, precum si in activele mentionate la art. 187 lit. a) si b) din regulamentul de mai sus. Perioada supusa controlului: 01.04.2007 - 31.03.2008.

3. In perioada 28.04.2008 - 23.05.2008 s-a efectuat controlul referitor la respectarea de catre SIF Moldova SA a reglementarilor CNVM privind informatiile privilegiate.

S-au verificat:

- a) Lista persoanelor care au acces la informatii privilegiate;
- b) Rapoartele privind informatiile privilegiate prevazute la art. 226 alin. (1) din Legea nr. 297/2004 privind piata de capital;
- c) Rapoartele privind informatiile prevazute la art. 224 alin. (5) din Legea nr. 297/2004 privind piata de capital;
- d) Rapoartele trimestriale;
- e) Rapoartele semestriale;
- f) Rapoartele anuale;
- g) Valoarea activului net lunar;
- h) Alte rapoarte;
- i) Notificarea operatiunilor efectuate in contul persoanelor initiate.

Perioada supusa controlului: 01.05.2007 - 30.04.2008.

4. In perioada 02.06.2007 - 14.07.2008 s-a efectuat controlul referitor la respectarea reglementarilor CNVM privind evaluarea activelor detinute de SIF Moldova SA.

S-a verificat respectarea prevederilor articolului 202 alin. (1)-(10) din Regulamentul CNVM nr. 15/2004 si articolului 203 din Regulamentul CNVM nr. 15/2004.

Perioada supusa controlului: 01.07.2007 - 31.05.2008.

5. Activitati cu caracter permanent ale Compartimentului de control intern:

- a) Diligente pentru prevenirea si propuneri pentru remedierea situatiilor de incalcare a legilor si reglementarilor in vigoare incidente pietei de capital sau a reglementarilor si procedurilor interne de catre SIF Moldova SA sau de catre angajatii acesteia;
- b) Informarea SIF Moldova SA si a angajatilor acesteia cu privire la regimul juridic aplicabil pietei de capital;
- c) Verificarea respectarii reglementarilor prudentiale;
- d) Verificarea eficientei sistemului informational si a procedurilor interne;
- e) Verificarea si avizarea documentelor si raportarilor transmise CNVM si entitatilor pietei de capital;
- f) Verificarea si avizarea materialelor informative si publicitare;
- g) Verificarea si avizarea documentelor interne cuprinzand operatiuni supuse vizei de control intern;
- h) Evidentierea si urmarirea solutionarii reclamatilor;
- i) Verificarea eficacitatii sistemului de control al riscului.

Neconformitatile si recomandările au fost remediate/implementate in timpul controalelor curente.

III. EVENIMENTE IMPORTANTE

Evenimentele importante in primul semestru al anului 2008 au facut obiectul raportarilor curente / continue si periodice, fiind aduse la cunostinta institutiilor pietei si actionarilor prin raportari, publicare in presa centrala si in site-ul societatii www.sifm.ro, conform reglementarilor legale in vigoare, asa cum au fost mentionate in cap. II.2.2.

In semestrul I 2008 s-au efectuat tranzactii semnificativa (cu valori mai mari de 500.000 \$), raportate BVB si CNVM si publicate in presa si pe site-ul societatii www.sifm.ro modulul Comunicate/2008.

	Tranzactie semnificativa	BVB/CNVM	Publicata in presa in:
1	Vanzare pachet actiuni SC TARA DE SUS SA Suceava	431/21.02.2008	Ziarul Bursa 22.02.2008
2	Vanzare pachet actiuni SC CONFARG SA Curtea de Arges	869/04.04.2008	Ziarul Bursa 07.04.2008
3	Cumparare actiuni CNTEE TRANSELECTRICA SA Bucuresti	1194/14.05.2008	Ziarul Bursa 15.05.2008
4	Cumparare actiuni BANCA TRANSILVANIA SA Cluj-Napoca	1282/20.05.2008	Ziarul Bursa 21.05.2008
5	Vanzare actiuni SC TURISM FELIX SA Baile Felix	1395/30.05.2008	Ziarul Bursa 02.06.2008
6	Cumparare actiuni CNTEE TRANSELECTRICA SA Bucuresti	1437/05.06.2008	Ziarul Bursa 06.06.2008
7	Cumparare actiuni CNTEE TRANSELECTRICA SA Bucuresti	1462/10.06.2008	Ziarul Bursa 11.06.2008
8	Vanzare pachet actiuni SC DONARIS SA Tulcea	1469/10.06.2008	Ziarul Bursa 11.06.2008
9	Vanzare pachet actiuni SC MECANEX SA Botosani	1506/13.06.2008	Ziarul Bursa 16.06.2008
10	Subscriere actiuni BANCA TRANSILVANIA SA Cluj-Napoca	1614/26.06.2008	Ziarul Bursa 27.06.2008

**Vicepresedinte, Director General Adjunct,
Costel CEOCEA**

**Director Economic,
Liana MARIN**