

# Societatea de Investitii Financiare "MOLDOVA" SA

Raport trimestrial conform: **Legii nr. 297/2004, Regulamentului CNVM nr.1/2006, Regulamentului CNVM nr. 15/2004**

Data raportului: **30 septembrie 2010**

---

## CUPRINS

### Informatii generale

#### I. Realizarea obiectivelor financiare

- I.1. Prezentarea situatiei economico- financiare
  - I.1.1. Situatia activelor, datoriilor si capitalurilor proprii
  - I.1.2. Contul de profit si pierdere
  - I.1.3. Indicatori economico-financiari
  - I.1.4. Fluxurile de numerar
  - I.1.5. Gradul de realizare al Bugetului de venituri si cheltuieli
  - I.1.6. Activul net
  - I.1.7. Managementul riscurilor. Incadrarea portofoliului in limitele de detinere permise.
  - I.1.8. Consolidarea conturilor
- I.2. Gestionarea portofoliului de active
  - I.2.1. Portofoliul de actiuni
  - I.2.2. Portofoliul de titluri de participare (unitati de fond) la AOPC si OPCVM
  - I.2.3. Portofoliul de drepturi de preferinta
  - I.2.4. Portofoliul de obligatiuni
  - I.2.5. Portofoliul de produse ale pietei monetare
- I.3. Actiunile SIF 2 - actiuni cotate la Bursa de Valori Bucuresti

#### II. Realizarea obiectivelor non-financiare

- II.1. Situatia litigiilor
- II.2. Relatiile cu actionarii si cu institutiile pietei de capital
- II.3. Activitatea de audit si control intern
- II.4. Managementul resurselor umane

#### III. Anexe:

1. Situatia activului net la 30.09.2010
2. Situatiile financiare la 30.09.2010
3. Situatia litigiilor la 30.09.2010
4. Situatia raportarilor catre CNVM, BVB la 30.09.2010
5. Corelarea prezentarii informatiilor cu structura raportului anual

## Informatii generale

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



**RESPONSABILITATE  
PROFESIONALISM  
INTELIGENTA  
DIVERSITATE  
OPTIMISM  
CURAJ**

## I. Realizarea obiectivelor financiare

In acord cu **declaratia de principii privind politica investitionala** - ca parte a unei **strategii flexibile si dinamice** lansata incepand cu anul 2007 - si in conformitate cu **programul de activitate** aprobat de catre Adunarea Generala a Actionarilor din 30.04.2010, SIF Moldova a elaborat si implementat, in conditiile de piata date, o **politica de investitii/dezinvestitii** axata pe urmatoarele directii:

### CRESTEREA VALORII ACTIVELOR

- Vanzarea participatiilor din portofoliul istoric (privind in mod prioritar companiile inchise);
- Alocarea resurselor pe piata de capital avand ca obiectiv cresterea lichiditatii portofoliului;
- Accelerarea vitezei de rotatie a activelor (operatiuni speculative).

### OPTIMIZAREA STRUCTURII ACTIVELOR

- Reducerea ponderii sectorului bancar in total portofoliu;
- Cresterea ponderii sectorului energetic - utilitati (TRANSGAZ, CEZ, FONDUL PROPRIETATEA);
- Investitii in emitenti al caror obiect de activitate este legat de dezvoltarea pietei de capital (BVB, Sibex, Depozitarul Central);
- Diversificarea activelor (obligatiuni, unitati de fond, produse structurate, derivate);
- Diversificarea pietelor interne/externe vizate.

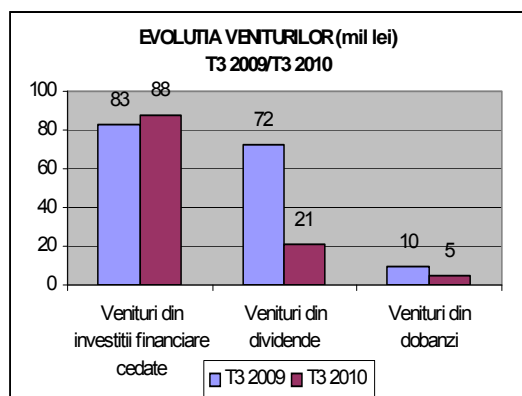
### MANAGEMENTUL LICHIDITATILOR

- Alocarea resurselor pentru realizarea obiectivelor de investitii
- Alocarea resurselor pentru plata dividendelor catre actionari
- Optimizarea fluxului de incasari si plati

Dinamica rezultatelor precum si stadiul atingerii obiectivelor anului 2010 sunt prezentate in tabelul urmator:

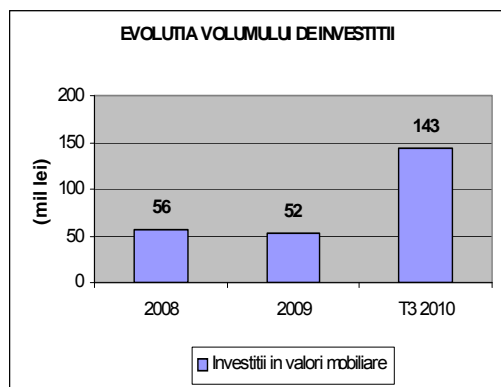
(milioane lei)

Indicator	2008	T3 2009	2009	T1 2010	S1 2010	T3 2010	Program 2010	% realizare program 2010
Profit net	94	107	101	11	57	94	55	171
Venituri din investitii financiare cedate	51	83	97	16	56	88	104	85
Venituri din dividende cuvenite SIF Moldova	46	72	72	0	12	21	8	263
Venituri din dobanzi	5	10	13	2	4	5	5	100
Investitii in valori mobiliare	56	20	52	20	89	143	140	102



Anticiparile din momentul proiectarii programului de activitate pentru anul 2010 s-au confirmat, astfel ca aportul veniturilor din dividende si din dobanzi a fost unul considerabil redus in anul 2010 in raport cu anii precedenti.

In acest context si contrar conditiilor de piata dificile, cifrele prezentate atesta faptul ca SIF Moldova inregistreaza la sfarsitul trimestrului III 2010 depasiri la toti indicatorii bugetati, cu precizarea ca veniturile au



fost generate preponderent de operatiunile de tranzactionare.

Concomitent trebuie sa constatam ca programul investitional, fixat la nivelul cel mai ambitios din istoria SIF Moldova, a fost depasit - sursa principala de finantare fiind veniturile generate de operatiunile de tranzactionare.

Procesul de optimizarea a structurii portofoliului in 2010 a fost unul dinamic si consistent, atat ca volum al plasamentelor cat si din perspectiva diversificarii tintelor investitionale, fructificand, la un nivel ridicat, oportunitatile oferite de pietele interne si externe.

## I.1. Prezentarea situatiei economico- financiare

Situatiile financiare pentru 30 septembrie 2010 sunt intocmite si prezentate in conformitate cu Legea Contabilitatii nr.82/1991 - republicata, reglementarile contabile conforme cu Directiva a IV-a a Comunitatii Economice Europene aplicabile institutiilor reglementate si supravegheate de Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare (C.N.V.M), aprobate prin Ordinul Presedintelui CNVM nr.75/2005 si Ordinul CNVM nr.11/2009 "privind modificarea si completarea Ordinului 75/2005". Moneda de raportare este leul.

Aceste situatii nu sunt auditate, avand in vedere ca reglementarile nu impun auditarea raportarilor trimestriale .

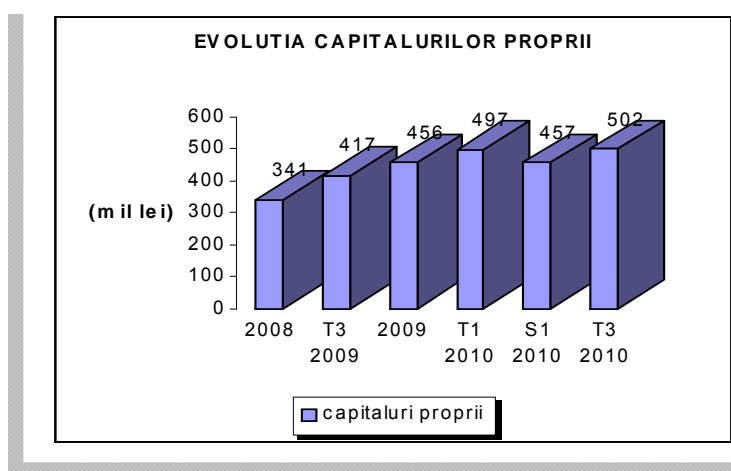
### I.1.1. Situatia activelor, datoriilor si capitalurilor proprii

Elemente	(lei)						
	2008	T3 2009	2009	T1 2010	S1 2010	T3 2010	% T3 2010
titluri de participare	321,161,220	296,020,207	349,068,806	403,323,082	398,432,368	454,849,133	79
alte active imobilizate	18,908,305	18,921,898	18,788,533	18,681,448	18,572,451	18,894,454	3
creante	60,562,312	160,443,188	138,923,912	117,755,864	114,189,015	89,258,880	15
investitii financiare pe term scurt	776,581	1,954,310	10,712,458	16,825,665	11,588,342	13,771,623	2
alte active circulante	935,812	146,956	319,117	1,140,984	913,638	600,869	1
<b>Total active</b>	<b>402,344,230</b>	<b>477,486,559</b>	<b>517,812,826</b>	<b>557,727,043</b>	<b>543,695,814</b>	<b>577,374,959</b>	<b>100</b>
datorii curente	19,252,348	23,847,348	17,724,478	17,118,787	43,623,801	32,270,777	6
provizioane	42,432,257	36,945,018	44,071,216	43,973,169	43,120,574	42,799,061	7
capitaluri proprii	340,659,625	416,694,193	456,017,132	496,635,087	456,951,439	502,305,121	87
<b>Total pasive</b>	<b>402,344,230</b>	<b>477,486,559</b>	<b>517,812,826</b>	<b>557,727,043</b>	<b>543,695,814</b>	<b>577,374,959</b>	<b>100</b>

Situatiile financiare sunt intocmite la costul istoric diminuat cu ajustarile pentru pierdere de valoare stabilite pentru 30 septembrie 2010. Aspecte relevante:

- Ponderea cea mai importanta in totalul activelor o reprezinta *titlurile de participare* – 79%. Titlurile de participare sunt exprimate la cost istoric diminuat cu ajustarile pentru pierdere de valoare stabilite pentru 30 septembrie 2010;
- Categoria – *alte active imobilizate* – reprezinta 3% din totalul activelor - cuprinde imobilizari corporale si necorporale detinute de societate;

- **Categoria – creantelor – reprezinta 15% din totalul activelor - contine in procent de 84% plasamente monetare in depozite bancare si titluri de stat, cu dobanzile atasate calculate pana la 30 septembrie 2010.**
- **Investitiile financiare pe termen scurt – reprezinta 2% din totalul activelor - includ titluri de participare la AOPC/OPCVM.**
- **Datoriile curente ale societatii – reprezinta 6% din totalul pasivelor - cuprinzand in procent de 72% dividende de plata catre actionarii societatii.**
- **Provizioanele – reprezinta 7% in totalul pasivelor - includ provizioane pentru impozite, corespunzatoare rezervelor din valoarea titlurilor de participare, rezervelor din reevaluare si rezervelor constituite din facilitati fiscale.**
- **Capitalurile proprii – reprezinta 87% in totalul pasivelor. Nivelul capitalurilor proprii la 30 septembrie 2010 inregistreaza o crestere de 10% comparat cu 31 decembrie 2009.**



### I.1.2. Contul de profit si pierdere

Performanta financiara a societatii este reflectata in Contul de profit si pierdere:

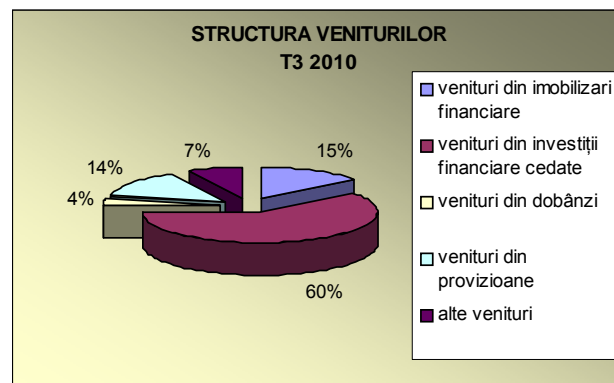
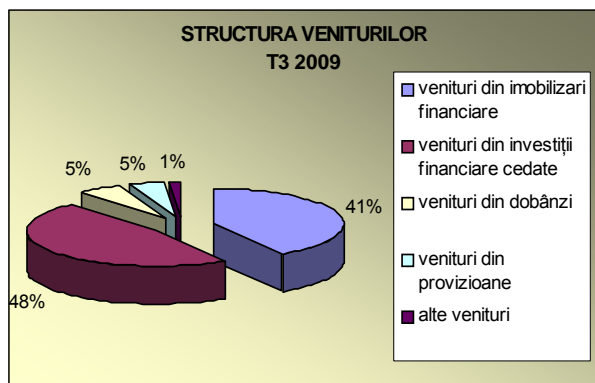
Elemente	(lei)						
	2008	T3 2009	2009	T1 2010	S1 2010	T3 2010	% T3 2010
venituri din imobilizari financiare	46,282,258	71,995,689	72,017,626	-	12,065,437	21,306,895	15
venituri din investitii financiare cedate	51,135,627	82,887,738	96,631,878	16,464,735	56,246,186	88,025,133	60
venituri din dobânzi	4,938,017	9,572,201	12,721,785	2,305,314	3,860,178	5,451,264	4
venituri din provizioane, creante	36,060,918	7,999,270	7,986,213	674,635	12,068,519	20,836,853	14
alte venituri	2,846,971	2,274,199	3,059,365	1,038,592	10,141,558	10,957,474	7
<b>Total venituri</b>	<b>141,263,791</b>	<b>174,729,097</b>	<b>192,416,867</b>	<b>20,483,276</b>	<b>94,381,878</b>	<b>146,577,619</b>	<b>100</b>
cheltuieli privind investitiile financiare cedate	15,872,442	25,855,091	38,096,855	2,462,884	7,735,557	13,775,668	35
amortizări, provizioane	7,520,286	22,998,326	30,675,053	480,889	5,163,195	5,491,499	14
alte cheltuieli din activitatea curentă	16,599,725	10,032,829	12,699,010	2,608,170	12,375,777	15,167,322	38
cheltuieli privind comisioanele	2,479,020	1,319,227	1,990,194	468,824	1,178,615	1,827,290	4
alte cheltuieli, din care:	483,224	805,384	609,059	1,952,612	1,987,143	3,633,792	9
diferente de curs valutar	445,156	-	560,648	1,945,287	1,963,512	3,602,555	
<b>Total cheltuieli</b>	<b>42,954,697</b>	<b>61,010,857</b>	<b>84,070,171</b>	<b>7,973,379</b>	<b>28,440,287</b>	<b>39,895,571</b>	<b>100</b>
<b>Profit brut</b>	<b>98,309,094</b>	<b>113,718,240</b>	<b>108,346,696</b>	<b>12,509,897</b>	<b>65,941,591</b>	<b>106,682,048</b>	
impozit pe profit	4,376,436	6,778,357	7,013,872	1,959,300	8,701,751	12,405,903	
<b>Profit net</b>	<b>93,932,658</b>	<b>106,939,883</b>	<b>101,332,824</b>	<b>10,550,597</b>	<b>57,239,840</b>	<b>94,276,145</b>	

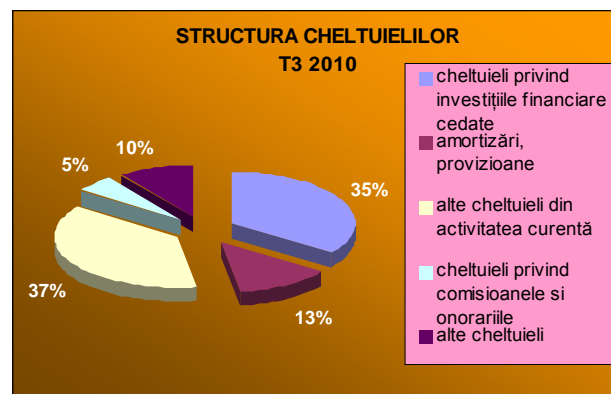
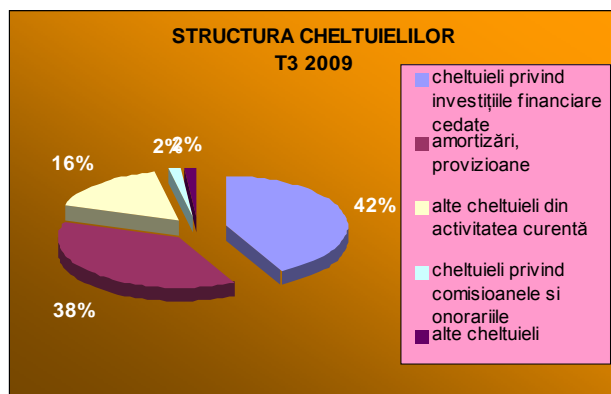
**Veniturile totale** – au înregistrat o diminuare cu 16% comparat cu aceeași perioadă a exercitiului financiar precedent.

- Veniturile din investiții financiare cedate – au înregistrat o creștere de 6% comparat cu aceeași perioadă a exercitiului financiar precedent și reprezintă 60% din totalul veniturilor realizate în primele trei trimestre 2010.
- Veniturile din imobilizări financiare – au înregistrat o diminuare cu 70% determinată de faptul că principalele surse de dividende din sectorul bancar au fost în descreștere (pe fondul crizei financiare). Veniturile din imobilizări financiare – reprezintă 15% din totalul veniturilor realizate în primele trei trimestre 2010.
- Veniturile din provizioane, creanțe reactivate – au înregistrat o creștere de 160% și reprezintă 14% din totalul veniturilor realizate în primele trei trimestre 2010.
- Veniturile din dobânzi – au înregistrat o diminuare de 43% - ca urmare a diminuării ratelor de dobândă, cu care sunt bonificate plasamentele monetare. Randamentul anualizat realizat în primele trei trimestre 2010 este de 9,10% - pentru plasamentele în lei și 4,42% - pentru plasamentele în valută. Veniturile din dobânzi – reprezintă 4% din totalul veniturilor realizate până la 30 septembrie 2010.
- Alte venituri – au în structura 34%, venituri din diferențe de curs valutar și reprezintă 7% din totalul veniturilor realizate până la 30 septembrie 2010.

**Cheltuielile totale** – au scăzut cu 35% comparat cu aceeași perioadă a exercitiului financiar precedent. Cheltuielile cu pondere semnificativă în totalul înregistrat la 30 septembrie 2010, sunt:

- Cheltuielile privind investițiile financiare cedate – au înregistrat o diminuare de 47% comparat cu aceeași perioadă a exercitiului financiar precedent și reprezintă 35% din totalul cheltuielilor realizate din totalul cheltuielilor realizate la 30 septembrie 2010
- Cheltuielile privind amortizări, provizioane, pierderi din creanțe reactivate și debitori diverși – au înregistrat o diminuare de 76% comparat cu aceeași perioadă a exercitiului financiar precedent și reprezintă 14% din totalul cheltuielilor realizate din totalul cheltuielilor realizate la 30 septembrie 2010.
- Alte cheltuieli din activitatea curentă – au înregistrat o creștere de 51% comparat cu aceeași perioadă a exercitiului financiar precedent și reprezintă 38% din totalul cheltuielilor realizate la 30 septembrie 2010. Această categorie de cheltuieli include în principal cheltuielile administrative.





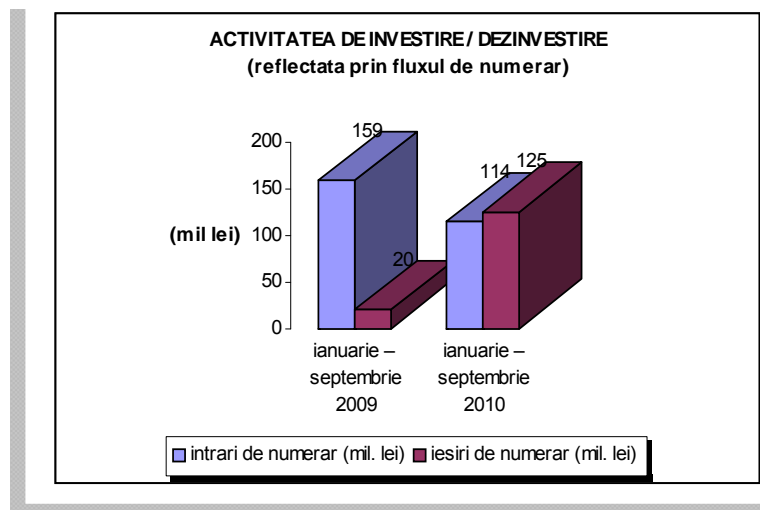
### 1.1.3. Indicatori economico-financiari

	2008	T3 2009	2009	T1 2010	S1 2010	T3 2010
<b>Indicatorii de lichiditate</b>						
Lichiditate curenta	3,23	6,82	8,45	7,87	2,90	3,20
Lichiditate imediata	3,23	6,82	8,45	7,87	2,90	3,20
<b>Indicatori de activitate</b>						
Viteza de rotație a activelor imobilizate	0,42	0,55	0,52	0,05	0,23	0,31
Viteza de rotație a activelor totale	0,36	0,37	0,37	0,04	0,17	0,25
Viteza de rotație a debitelor – clienți (zile)	30	20	28	26	14	23
<b>Indicatori de profitabilitate</b>						
Rentabilitatea capitalului angajat (%)	28,86	27,29	23,76	2,52	14,43	21,24
Rezultatul pe acțiune de baza (lei per acțiune)	0,1810	0,2060	0,1952	0,0203	0,1103	0,1816

### 1.1.4. Fluxurile de numerar

Fluxurile de numerar sunt calculate prin metoda directa.

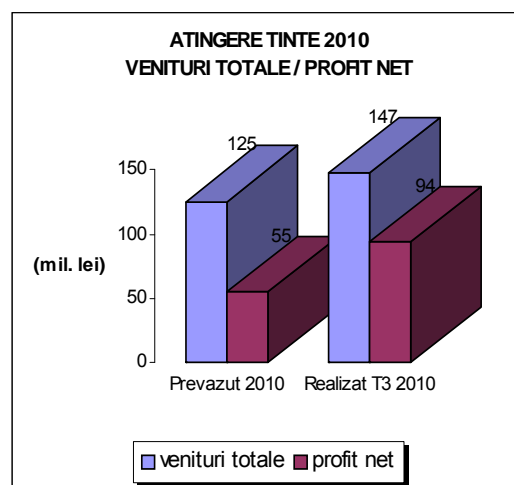
Explicatii / perioada	(lei)	
	ianuarie – septembrie 2009	ianuarie – septembrie 2010
numerar la inceputul perioadei	42,784,466	124,948,835
A. activitatea de exploatare	-14,088,137	-16,228,653
intrari de numerar	2,772,958	9,948,788
iesiri de numerar	16,861,095	26,177,441
B. activitatea de investitii	138,773,834	-11,516,967
intrari de numerar, din care:	159,143,215	113,906,958
dobanzi	8,668,087	8,294,986
dividende	71,462,367	11,527,811
vanzari actiuni	78,912,245	90,967,293
iesiri numerar, din care:	20,369,381	125,423,925
achizitii de actiuni, unitati de fond	19,514,617	121,920,547
C. activitatea de finantare	-15,214,008	-21,996,441
intrari de numerar	1,304,465	17,007
iesiri numerar (dividende)	16,518,473	22,013,448
flux de numerar total	109,471,689	-49,742,061
numerar la sfarsitul perioadei	152,256,155	75,206,774



Numerarul existent la 30 septembrie 2010 prezinta o descrestere de 51% comparat cu aceeași perioadă a exercitiului financiar precedent, influentata in principal de cresterea investitiilor in instrumente financiare.

### I.1.5. Gradul de realizare al Bugetului de venituri si cheltuieli

Indicatori	(lei)		
	Prevazut 2010	Realizat T3 2010	% realizare la T3 2010
venituri totale, din care:	125,344,528	146,577,619	117
venituri financiare	117,000,000	132,309,144	113
venituri din activitatea curenta	8,344,528	14,268,475	171
cheltuieli totale, din care:	60,840,916	39,895,571	66
cheltuieli financiare	33,555,000	22,495,735	67
cheltuieli ale activitatii curente	27,285,916	17,399,836	64
profit brut	64,503,612	106,682,047	165
impozit pe profit	9,695,612	12,405,903	128
profit net	54,808,000	94,276,145	172

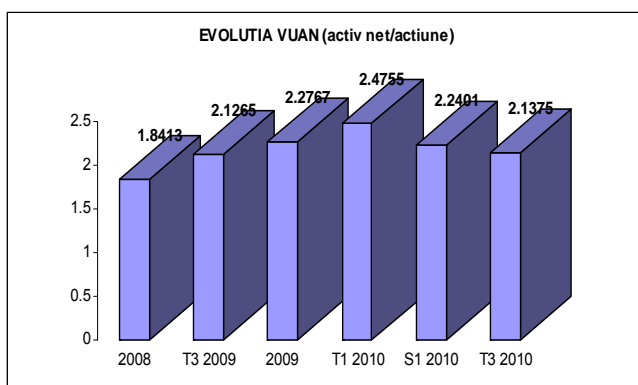
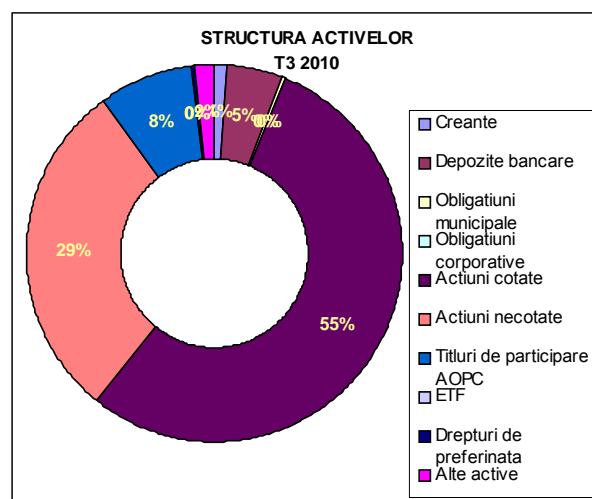
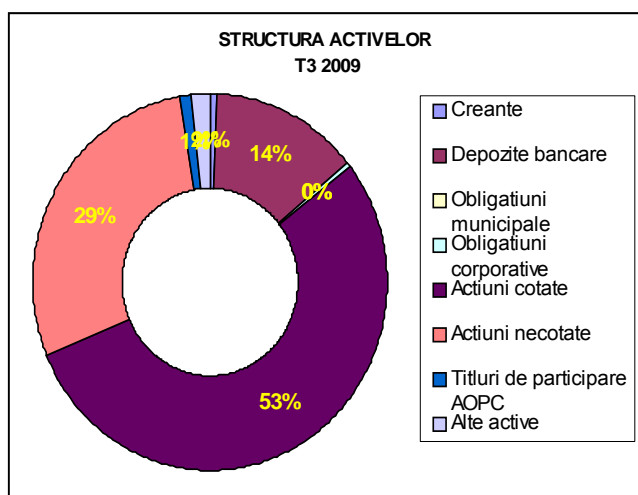


### I.1.6. Activul net

**Activul net** al SIF Moldova, calculat in baza Regulamentului CNVM nr.15/2004, s-a depreciat cu 6% comparativ cu inceputul anului 2010 si s-a apreciat cu 1% comparat cu aceeași perioadă a anului precedent.

In structura activelor administrate la 30 septembrie 2010 actiunile cotate detin un procent de 54%, urmate de actiunile necotate cu un procent de 29%. Plasamentele in depozite bancare si titluri de stat reprezinta 7% din totalul activelor administrate.

PORTOFOLIUL SIF Moldova	2008	T3 2009	2009	T1 2010	S1 2010	T3 2010	% Variatie T3 2010/ T3 2009
Titluri de stat	1,320,330	-	-	-	22,854,969	22,552,659	
Disponibilitati	915,261	321,789	329,566	231,791	471,693	373,241	16
Creante	18,309,294	6,890,135	10,896,275	950,666	3,621,111	13,849,797	101
Depozite bancare	40,925,801	153,424,951	127,847,158	116,600,984	85,161,229	52,669,830	-66
Obligatiuni municipale	723,155	596,259	811,187	678,374	686,806	536,304	-10
Obligatiuni corporative	-	1,147,818	957,560	1,082,521	1,019,973	1,018,416	-11
Actiuni cotate	436,974,232	610,757,097	698,534,990	799,042,390	676,598,406	611,567,252	0
Actiuni necotate	454,838,651	324,692,209	326,553,139	342,512,855	373,218,089	328,550,766	1
Titluri de participare AOPC	1,680,650	10,799,913	14,724,614	21,489,212	24,001,995	88,006,525	715
ETF						1,457,739	
Drepturi de preferinata						1,937,452	
Alte active	19,361,672	19,222,131	18,907,229	19,572,110	18,793,765	19,306,496	0
Total activ	975,049,046	1,127,852,302	1,199,561,718	1,302,160,903	1,206,428,036	1,141,826,477	1
Total datorii	19,252,348	23,847,348	17,724,478	17,118,788	43,623,801	32,270,777	35
Activ net	955,785,906	1,103,840,856	1,181,826,860	1,285,031,848	1,162,794,080	1,109,545,658	1
<b>VUAN (activ net/actiune)</b>	<b>1.8413</b>	<b>2.1265</b>	<b>2.2767</b>	<b>2.4755</b>	<b>2.2401</b>	<b>2.1375</b>	



La data de 30 septembrie 2010 activul net pe actiune (VUAN) a inregistrat valoarea de 2,1375 lei/actiune, in crestere cu 1% comparat cu valoarea raportata pentru 30 septembrie 2009 (2.1265 lei/actiune) si in scadere cu 6% comparat cu valoarea raportata pentru 31 decembrie 2009 (2.2767 lei/actiune).

## **I.1.7. Managementul riscurilor. Incadrarea portofoliului in limitele de detinere permise.**

### **I.1.7.1 Managementul riscurilor.**

**Conducera societatii**, recunoaste ca gestiunea riscurilor trebuie sa fie realizata intr-un cadru metodologic consistent si ca administrarea acestora constituie o componenta importanta a strategiei in vederea maximizarii rentabilitatii, obtinerii unui nivel scontat al profitului cu mentinerea unei expuneri la risc acceptabil si respectarea reglementarilor legale. Formalizarea procedurilor de administrare a riscurilor, hotarata de conducerea societatii, este parte integranta a obiectivelor strategice ale SIF Moldova. Prin natura activităților efectuate, SIF Moldova este expusa unor riscuri variate care includ:

**Riscul de piata** – pentru administrarea eficienta a riscului de piata, se utilizeaza metode de analiza tehnica si fundamentala, prognoze privind evolutia ramurilor economice si pietelor financiare, tinand cont de:

- evaluarile de rentabilitate corespunzator portofoliului de actiuni;
- stabilirea limitelor de concentrare a activelor in aceiasi piata, pozitie geografica sau sector economic;
- stabilirea limitelor de prezenta pe piete noi;
- stabilirea limitelor de risc suportabile;
- toleranta la concentrarile de risc;
- alocarea strategica a investitiilor pe termen lung, avand la baza principiul conform caruia piata va determina corect valoarea fundamentala;
- alocarea tactica pe termen scurt, presupune variatii pe termen scurt a pietei combinandu-se asteptarile SIF Moldova prin activitate speculativa cu profit si fluxuri de numerar.

#### **Se intocmesc analize specifice pe emitent:**

- analize fundamentale – determinandu-se capacitatea emitentului de a genera profit;
- analize comparative – determinandu-se valoarea relativa a unui emitent in raport cu piata sau cu alte companii similare;
- analize statistice – determinandu-se tendinte si corelatii folosind istoricul preturilor si volumelor tranzactionate.

Termenul risc de piata incorporeaza nu numai potentialul de castig, dar si cel de pierdere.

**Riscul de pret** – SIF-ul este expus riscului de pret, existand posibilitatea ca valoarea instrumentelor financiare sa fluctueze ca rezultat al schimbarii preturilor pietei.

**Riscul valutar**– Majoritatea activelor si pasivelor financiare ale SIF-ului sunt exprimate in moneda naționala si prin urmare fluctuațiile cursului de schimb nu afectează in mod semnificativ activitatea SIF-ului. Expunerea fata de fluctuațiile cursului de schimb valutar se datorează in principal disponibilitatilor in valuta.

**Riscul aferent mediului economic**– Economia româneasca 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 SIF-ului se preocupă sa prevadă natura schimbărilor ce vor avea loc in mediul economic din România si care va fi

efectul acestora asupra situației financiare și a rezultatului operațional și de trezorerie al Societății. Printre caracteristicile economiei românești se numără și existența unei monede care nu este pe deplin convertibilă în afara granițelor, a unui grad scăzut de lichiditate a pieței de capital și a unor plaje mari de variație a cursurilor de schimb a monedei naționale.

**Riscul de dobânda** – Majoritatea activelor și pasivelor financiare ale SIF-ului sunt nepurtătoare de dobânda și, prin urmare, fluctuațiile ratelor dobânzii pe piața nu afectează în mod semnificativ activitatea SIF-ului. Excedentul de numerar sau de alte disponibilități bănești asimilate este investit în titluri de investiții pe termen scurt cu maturitatea de 1- 6 luni.

**Riscul de credit** – SIF-ul este expus riscului de credit aferent instrumentelor financiare, ce decurge din posibila neîndeplinire a obligațiilor de plată pe care o terță parte le are față de SIF.

**Riscul de lichiditate** – Instrumentele financiare ale SIF-ului includ investiții în acțiuni care nu sunt tranzacționate pe o piață organizată și care, în consecință, pot avea o lichiditate redusă. Drept consecință, SIF-ul poate avea dificultăți în lichidarea rapidă a investițiilor în aceste instrumente la o valoare apropiată de cea determinată în baza modelului de calcul al activului net al societăților de investiții financiare prevăzut în Regulamentul nr.15/2004, emis de către CNVM pentru a îndeplini cerințele proprii de lichiditate.

**Riscul aferent impozitării** – Sistemul fiscal în România este supus unor diverse interpretări și schimbări permanente. În anumite situații autoritățile fiscale pot adopta o poziție diferită față de poziția societății și pot calcula anumite dobânzi și penalități fiscale.

**Legislația fiscală** în România și aplicarea în practică a măsurilor fiscale se schimbă frecvent și fac obiectul unor interpretări, uneori diferite, ale diferitelor autorități.

Declarațiile privind impozitele și taxele pot fi supuse controlului și revizurii pe o perioadă de cinci ani, în general, după data depunerii lor. În conformitate cu reglementările legale în vigoare în România, perioadele controlate mai pot fi supuse în viitor unor verificări adiționale.

**Conducerea Societății** consideră că a înregistrat valori corecte în conturile de taxe, impozite și alte datorii către stat, totuși există un risc ca autoritățile să aibă o poziție diferită de a Societății.

Ultimul control al Ministerului Finanțelor Publice la care SIF-ul a fost supus, a acoperit perioada până la 30 septembrie 2004.

Incepând cu august 2010 SIF Moldova este supusă unui control de fond din parte Ministerului Finanțelor Publice pentru perioada 1 ianuarie 2005 – 31 decembrie 2009 și ca urmare datoriile pot fi influențate cu rezultatele verificării.

### I.1.7.2. Incadrarea portofoliului in limitele de detinere permise.

**Riscul de portofoliu - incadrarea in reglementarile legale referitoare la nivelele de detinere permise - art.188 din regulamentul CNVM nr.15/2004**

**Valori mobiliare si instrumente ale pietei monetare neadmise la tranzactionare** - limita admisa: 20% din activele totale (actiuni inchise, obligatiuni inchise, certificate de depozit, depozite bancare).

Tip active	Valoare activ conform Reg CNVM nr 15/2004 -lei-	Pondere in activ total -%-	Pondere in activul net -%-
A. Actiuni detinute la emitenti de tip inchis*	98,146,192	8.60	8.85
B. Depozite bancare	52,669,830	4.61	4.75
C. Obligatiuni orasenesti	201,665	0.02	0.02
<b>TOTAL</b>	<b>151,017,687</b>	<b>13.23</b>	<b>13.62</b>

\* in calcul nu a fost luata in considerare –conform art.275(2) din Regulamentul CNVM nr.15/2004 detinerea la Banca Comerciala Romana SA Bucuresti ; **cu aceasta detinere ponderea este de 38.66 %** .

**Valori mobiliare si instrumente ale pietei monetare inscrise sau tranzactionate la cota Bursei (la nivel de emitent) – limita admisa : 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 valoarea activelor sale totale”.

La data de 30 septembrie 2010 nivelul de 10% stabilit, este depasit la detinerea BRD Bucuresti (28,189%) din activele totale, pentru care se aplică prevederile următorului 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)” .

**Instrumente financiare emise de entitati apartinand aceluasi grup**

↘ limita admisa: 50% din activele totale. **In cazul grupului din care face parte SAI, limita admisa este de 40% .**

Denumire grup	Valoare activ conform Regulament CNVM nr.15/2004 -lei-	Pondere in activ total -%-	Pondere in activul net -%-
Grupul BANCA TRANSILVANIA. din care :			
• actiuni Banca Transilvania	73,569,255	6.44	6.63
• depozite bancare Banca Transilvania	29,907,688	2.62	2.70
• drepturi Banca Transilvania	1,688,756	0.15	0.15
• unitati de fond BT Clasic	1,143,498	0.10	0.10
• unitati de fond BT Invest 1	985,069	0.09	0.09
• unitati de fond BT Maxim	1,578,000	0.14	0.14
<b>TOTAL GRUP</b>	<b>108,872,266</b>	<b>9.53</b>	<b>9.81</b>
Grupul BRD-GSG. din care :			
• actiuni BRD – GSG	321,869,953	28.19	29.01
• depozite bancare BRD	8,621,612	0.76	0.78
• ETF LYXOR ETF MSCI LATIN AMERICA	487,152	0.04	0.04
• ETF LYXOR ETF RUSSIA	171,103	0.01	0.02
• unitati de fond BRD Concerto	1,102,383	0.10	0.10
<b>TOTAL GRUP</b>	<b>332,252,202</b>	<b>29.10</b>	<b>29.94</b>
Grupul ERSTE BANK - BCR. din care :			
• actiuni BCR	290,423,212	25.43	26.17
• actiuni Erste Bank	1,257,942	0.11	0.11

• depozite bancare BCR	11,442,561	1.00	1.03
• unitati de fond BCR Obligatiuni	5,408,980	0.47	0.49
• unitati de fond ESPA BOND DANUBIA	6,342,102	0.56	0.57
<b>TOTAL GRUP</b>	<b>314,874,797</b>	<b>27.58</b>	<b>28.38</b>
Grupul OTP. din care :			
• unitati de fond OTP Green Energy	635,969	0.06	0.06
• unitati de fond OTP Wise RO	594,321	0.05	0.05
<b>TOTAL GRUP</b>	<b>1,230,290</b>	<b>0.11</b>	<b>0.11</b>

- ➔ **din grupul BRD-GSG** – conform art.275(2) din Regulamentul CNVM nr.15/2004 – se exclude detinerea de actiuni la BRD, **ponderea pe acest grup ajungand de la 29,10% la 0,91%** .
- ➔ **din grupul ERSTE BANK-BCR** – conform art.275(2) din regulamentul CNVM nr.15/2004 – se exclude detinerea de actiuni la BCR, **ponderea pe acest grup ajungand de la 27,58% la 2,14%** .

**Expunerea la riscul de contraparte intr-o tranzactie cu instrumente financiare derivate tranzactionate in afara pietelor reglementate** – nu este cazul.

**Valoarea conturilor curente si a numerarului** - limita admisa : 10% din activele totale. In activul net la 30.09.2010, valoarea conturilor curente si a numerarului este de 197.568 lei, reprezentand 0,02% din valoarea activelor.

**Depozite bancare constituite si detinute la aceeași banca** – limita admisa: 30% din activele totale. Total detineri in depozite bancare este de 52.669.830 lei, reprezentand 4,61% din valoarea activelor.

**Expunerea globala fata de instrumentele financiare derivate** - sa nu depaseasca valoarea totala a activului net. Valoare marja instrumente financiare derivate = 0 lei, pentru un activ net de 1.109.545.658 lei.

**Titluri de participare ale AOPC** – limita admisa: 50% din activele totale.

Denumire AOPC	Valoare activ conform Regulament CNVM nr.15/2004 -lei-	Pondere in activ total -%-	Pondere in activul net -%-
AI Properties	2,090,883	0.18	0.19
BT Invest 1	985,069	0.09	0.09
Fondul Oamenilor de Afaceri	4,980	0.00	0.00
OTP Green Energy	635,969	0.06	0.06
OTP WiseRO	594,321	0.05	0.05
STK Emergent	284,292	0.02	0.03
iFOND Financial Romania	1,774,027	0.16	0.16
<b>TOTAL AOPC</b>	<b>6,369,541</b>	<b>0.56</b>	<b>0.58</b>

### I.1.8. Consolidarea conturilor

In conformitate cu prevederile Legii Contabilitatii nr.82/1991 cu modificarile si completarile ulterioare si a Deciziei nr.2492/2007 – emisa de Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare, Societatea de Investitii Financiare Moldova trebuie sa intocmeasca Situati Financiare Consolidate, in conformitate cu Standardele Internationale de Raportare Financiara (IFRS).

Inca din anul 2008 SIF Moldova, impreuna cu celelalte societati de investitii financiare, au purtat corespondenta cu Comisia Nationala a Valorilor

**Mobiliare – organism de reglementare pentru piata de capital, prin care informau despre dificultatile intampinate in ceea ce priveste obtinerea informatiilor necesare pentru intocmirea situatiilor financiare consolidate precum si cu privire la costurilor asociate**

**Demersurile SIF Moldova si a celorlalte Societati de Investitii Financiare, au continuat sa evidentieze ca nu sunt stabilite si analizate aspecte principale cum ar fi: raportul dintre costurile intocmirii acestor situatii si beneficiile obtinute prin utilizarea lor; absenta unui program etapizat de implementare a IFRS in Romania.**

**In conditiile in care nu au fost aduse imbunatatiri cadrului legal pana la termenul de raportare (august 2010) Consiliul de Administratie a dispus elaborarea de Situatii Financiare cu respectarea procedurilor prevazute de reglementarile aprobate pentru Situatii Financiare Consolidate, corespunzatoare exercitiului financiar 2009, in dorinta de a furniza posibililor utilizatori un minim de informatii si de a arata disponibilitatea pentru intocmirea acestor lucrari, in urmatoarele conditii:**

- **intocmirea bilantului si contului de profit si pierdere SIF Moldova, in conformitate cu IFRS;**
- **modalitatea de consolidare – prin insumarea soldurilor;**
- **tehnica de consolidare: pe paliere – care presupune consolidarea succesaiva a fiecarei societati de catre societatea care-i detine titlurile;**
- **modul de consolidare: descentralizat – fiecare societate din perimetrul de consolidat isi retrateaza conturile individuale, tinand cont de regulile de prezentare si evaluare utilizate de grup;**
- **intocmirea bilantului si a contului de profit si pierdere consolidat;**
- **neauditarea acestor situatii**

**Tinand cont de contextul in care s-au desfasurat lucrarile de intocmire a situatiilor financiare consolidate :**

- **perimetrul de consolidat: era format din 46 societati (31 decembrie 2007) si 44 societati (31 decembrie 2008) - dupa eliminarea societatilor care erau supuse unor restrictii severe pe termen lung;**
- **societatile care au transmis situatii financiare intocmite in conformitate cu IFRS, au fost: 3 filiale si o societate care a fost consolidata prin metoda punerii in echivalenta;**
- **lipsa unei organizari coerente la nivel national, pentru aplicarea IFRS;**
- **lipsa unui cadru legislativ care sa puna in corectie obligativitatea societatiilor mama si a societatilor apartinand grupului prin structura actionariatului de a intocmi situatii financiare in conformitate cu IFRS;**
- **costurile ridicate care le presupune intocmirea acestor situatii, cu pregatirea personalului, evaluarea activelor, auditarea externa independenta.**

**Consiliul de Administratie a considerat lucrarile de consolidare efectuate ca un exercitiu si si-a exprimat rezerva totala ca situatiile prezentate in luna august 2010 reprezinta imaginea fidela a Grupului, declarand ca aceste situatii nu sunt destinate luarii unor decizii de catre potentialii utilizatori. Raportul Consiliului de Administratie privind Situatiile financiare consolidate 2009 a facut obiectul unui comunicat de presa transmis pietei in data de 25.08.2010.**

## I.2. Gestionarea portofoliului de active

### I.2.1. Portofoliul de actiuni

Portofoliul de actiuni reprezinta 83% din totalul activelor administrate si calculate la valoarea de piata.

Principalele **investitii** realizate in primele 9 luni ale anului 2010 s-au concentrat atat pe actiuni ale emitentilor listati si lichizi din sectorul bancar (BRD - SG, Banca Transilvania, Erste Bank), pe actiuni din sectorul energetic si auxiliar (Transgaz, Armax Gaz, Condmag), precum si pe actiuni ale institutiilor pietei de capital (Sibex, BVB).

125 mil lei  
investite in actiuni,  
reprezentand  
87 %  
din totalul de 143  
mil lei investite in  
valori mobiliare in  
2010

In strategia investitionala din acest an s-a inclus si acumularea de noi pachete de actiuni apartinand Fondului Proprietatea, avand in vedere listarea iminenta a acestuia la BVB dar si fructificarea oportunitatii incasarii de dividend. Tinta programului de achizitie a fost atingerea cotei de 1% din capitalul social al acestuia, suma investita (47,7 mil. lei) reprezentand 38% din totalul sumelor investite in actiuni pana la aceasta data.

Pentru a profita de volatilitatea pietei de capital, specifica acestei perioade, un accent deosebit a fost pus pe tranzactiile cu caracter speculativ, astfel incat pentru o mare parte dintre investitiile realizate in aceasta perioada si/sau perioadele anterioare, s-a procedat la **marcari de profit**. Operatiunile de **dezinvestire** au vizat fie vanzarea integrala a unor pachete de actiuni (ASCO, Rompetrol Rafinare, Renav, Commet, Tauron Polska) fie derularea unor operatiuni speculative cu pachete de actiuni apartinand emitentilor BRD - SG, Condmag, Broker, Concefa, Alumil, Azomures, Amonil, Dafora, Electroarges, Oltchim, Teraplast, Vrancart, etc.

In acelasi timp, mentionam ca in perioada celor 9 luni 2010 au fost initiate **programe de investitii** ce au vizat emitenti listati pe **pietele externe** - Polonia (Warsaw Stock Exchange) - Asseco (domeniul IT) si Tauron Polska Energy (domeniul energetic), Cehia (Prague Stock Exchange) - Cez (domeniul energiei), respectiv Canada (Bursa din Toronto) - Gabriel Resources (domeniul minerit-zacaminte Aur).

#### I.2.1.1 Evolutia portofoliului de actiuni in functie de numarul participatiilor

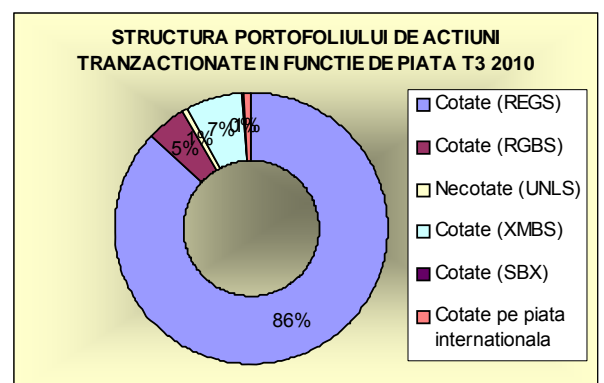
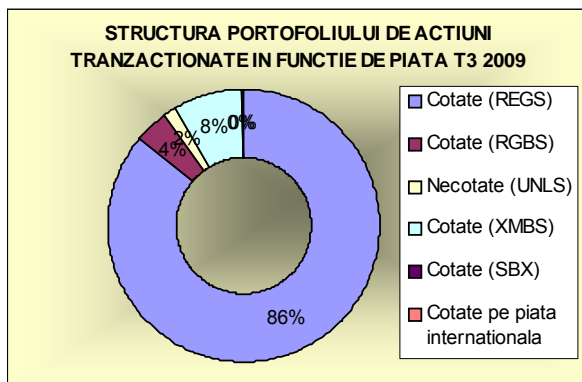
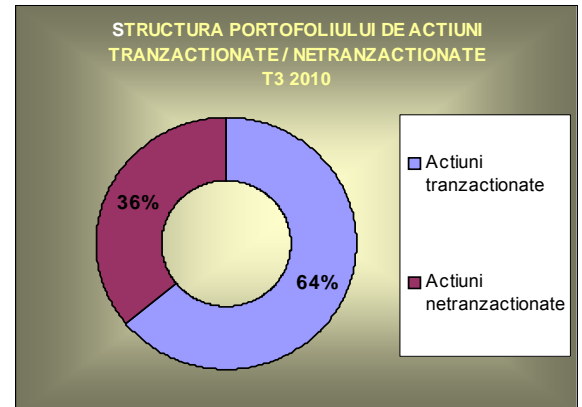
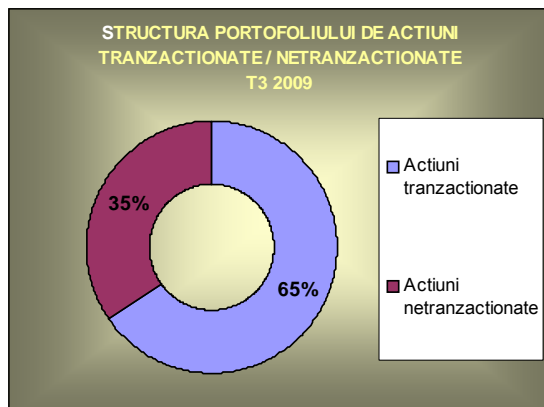
La 30 septembrie 2010 portofoliul cuprinde participatii in actiuni la 228 societati comerciale (31 decembrie 2009 - 229 societati comerciale) in scadere cu 0,9% comparativ cu 30.09.2009, cand in portofoliul de actiuni existau 230 emitenti. Variatia numarului de societati din portofoliu a fost determinata de operatiunile curente de investire/dezinvestire precum si de radierea unor emitenti.

### I.2.1.2 Evolutia portofoliului de actiuni in functie de piata de tranzactionare (mii lei)

Structura portofoliului de actiuni	Valoarea totala de piata* a pachetului						% Variatie T3 2010/T3 2009
	2008	T3 2009	2009	T1 2010	S1 2010	T3 2010	
<b>Actiuni tranz.. din care:</b>	<b>436.974</b>	<b>610.757</b>	<b>686.935</b>	<b>784.071</b>	<b>666.692</b>	<b>602.498</b>	<b>-1</b>
Cotate (REGS)	360.508	526.473	602.702	691.384	580.599	523.337	-1
Cotate (RGSB)	27.858	23.545	25.580	30.921	28.450	28.283	20
Necotate (UNLS)	8.914	9.316	7.489	9.513	6.132	4.615	-50
Cotate (XMBS)	38.956	50.096	49.591	44.968	43.217	39.806	-21
Cotate (SBX)					1.782	1.451	
Cotate pe piata internationala		1.326	1.573	3.728	3.052	5.006	278
<b>Actiuni netranz.. din care:</b>	<b>454.839</b>	<b>324.692</b>	<b>338.153</b>	<b>357.484</b>	<b>383.124</b>	<b>337.620</b>	<b>4</b>
Soc. inchise	370.019	310.407	326.553	342.513	373.218	328.551	6
Soc. cotate. netranz. in ultim 90 zile	84.820	14.285	11.600	14.971	9.906	9.069	-37
<b>Total</b>	<b>891.813</b>	<b>935.449</b>	<b>1.025.088</b>	<b>1.141.555</b>	<b>1.049.816</b>	<b>940.118</b>	<b>0</b>

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

- Valoarea de piata a actiunilor tranzactionate a scazut cu 1% comparativ cu T3 2009. Valoarea de piata a actiunilor netranzactionate a crescut in aceeasi perioada cu cca. 4% - datorita in principal a participarii la majorarile de capital social efectuate in perioada de raportare.
- Valoarea de piata a actiunilor cotate pe pietele externe a crescut cu cca. 278% comparativ cu T3 2009, ca urmare a cresterii numarului de emitenti/titluri ce au facut obiectul achizitiilor, a cresterii cotatei si a variatiei cursului valutei.



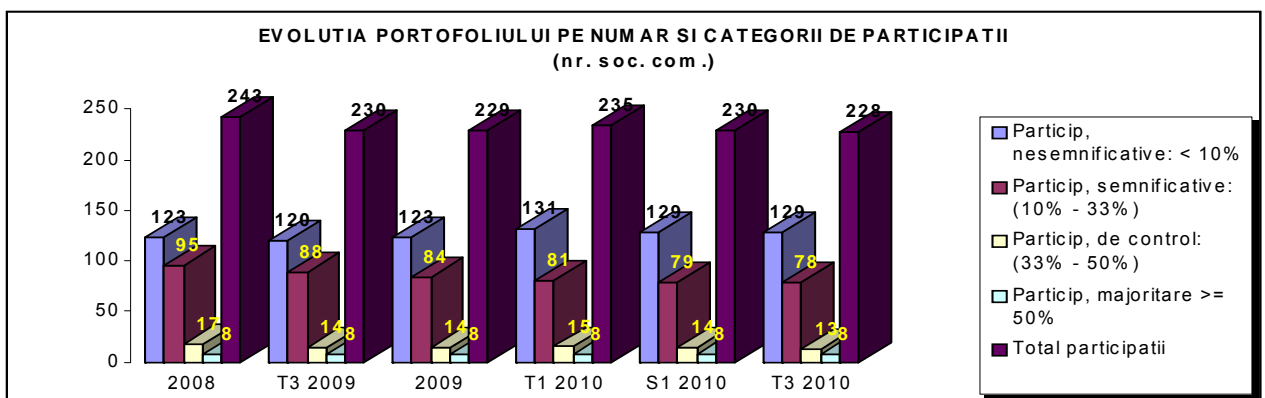
### I.2.1.3 Structura si evolutia portofoliului de actiuni in functie de ponderea participatiilor detinute in capitalul social al emitentilor

(mii lei)

Participatii SIF Moldova functie de % detinut in capitalul social al emitentilor din portofoliu	2008		T3 2009		2009		T1 2010		S1 2010		T3 2010		
	Nr S.C.	Val. de piata.	Nr S.C.	Val. de piata	Nr S.C.	Val. de piata	Nr S.C.	Val. de piata	Nr S.C.	Val. de piata	Nr S.C.	Val. de piata	%
Particip. ne semnificative: < 10%	123	784.342	120	805.702	123	889.868	131	1.007.505	129	920.929	129	816.902	101
Particip. semnificative: (10% - 33%)	95	66.477	88	83.292	84	80.358	81	86.313	79	87.612	78	79.126	95
Particip. de control: (33% - 50%)	17	5.137	14	4.889	14	3.804	15	3.857	14	5.320	13	5.105	4
Particip. majoritare >= 50%	8	35.857	8	41.567	8	41.068	8	43.880	8	35.956	8	38.985	94
<b>Total participatii</b>	<b>243</b>	<b>891.813</b>	<b>230</b>	<b>935.449</b>	<b>229</b>	<b>1.015.098</b>	<b>235</b>	<b>1.141.555</b>	<b>230</b>	<b>1.049.816</b>	<b>228</b>	<b>940.118</b>	<b>100</b>

Analizand structura portofoliului se remarca urmatoarele:

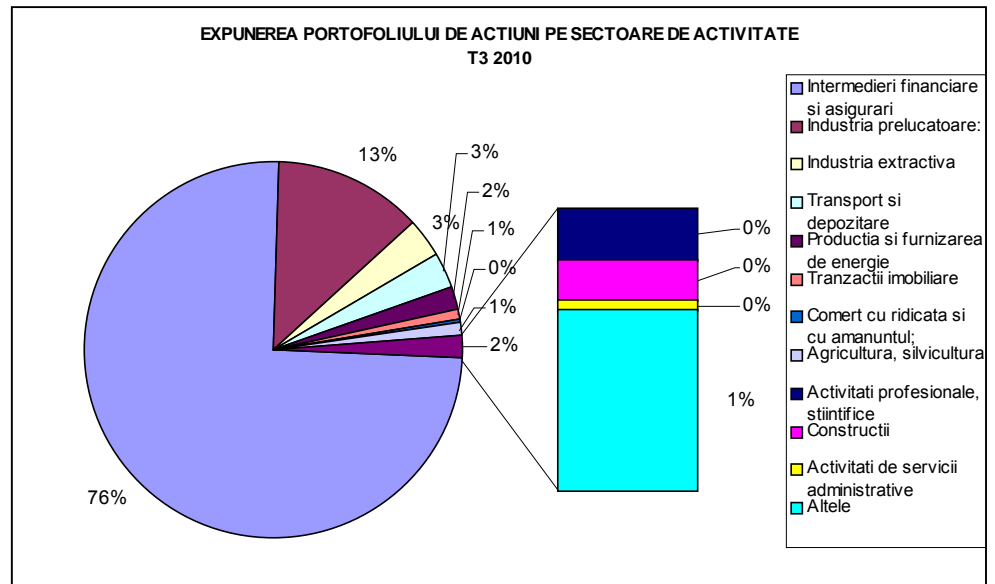
- Valoarea de piata a portofoliului a crescut in valoare absoluta cu 4,7 mil. lei comparativ cu T3 2009, ca rezultat al operatiunilor ce au vizat: cumparari/vanzari parțiale sau totale, variatia pretului actiunilor, majorari de capital social (numerar/gratuitati), radieri, variatia cursului valutilor;
- Numarul participatiilor ne semnificative a crescut cu 9 emitenti iar valoarea de piata a acestei categorii a crescut cu 1 % comparativ cu T3 2009;
- Participatiile semnificative au scazut numeric cu 10 emitenti. in principal ca urmare a radierii a 8 emitenti, a operatiunilor de vanzare totala a unor participatii, a achizițiilor de noi actiuni si de trecere a emitentilor existenti in alte categorii de detineri ca urmare a schimbarilor in structura a actionariatului;
- Numarul participatiilor de control a scazut cu 1 ca urmare a radierii unei societati;
- Participatiile majoritare din portofoliul de actiuni s-au mentinut la 8 emitenti, valoarea de piata a acestora scazand comparativ cu T3 2009 cu cca. 2,6 mil. lei ca urmare a scaderii preturilor de tranzactionare si a scaderii capitalurilor proprii la participatiile a caror actiuni nu sunt admise la tranzactionare.



### I.2.1.4 Structura si evolutia portofoliului de actiuni pe ramuri de activitate

Sector	Numar emitenti							Valoare de piata (mii lei)						
	2008	T3 2009	2009	T1 2010	S1 2010	T3 2010	% T3 2010	2008	T3 2009	2009	T1 2010	S1 2010	T3 2010	% T3 2010
Intermedieri financiare si asigurari. din care:	16	17	17	17	17	16	7	706.460	718.656	810.231	895.650	803.448	701.287	76
Banci	9	8	8	8	8	8		702.749	713.411	793.483	876.849	762.252	692.353	
Altele	7	9	9	9	9	8		3.712	5.245	16.748	18.801	41.196	8.935	
Industria prelucatoare. din care:	117	113	113	115	112	111	49	116.288	135.953	124.211	142.478	126.972	120.826	13
Industria alimentara	21	19	19	20	20	20		5.248	6.148	6.033	5.984	5.655	5.244	
Industria textila si incaltaminte	35	34	33	33	30	30		32.548	37.315	33.510	28.632	21.322	27.373	
Fabricarea substantelor chimice	5	6	6	8	6	7		599	4.382	865	4.808	6.372	4.794	
Fabricarea produselor farmaceutice	3	3	3	3	3	3		13.090	29.519	28.281	30.098	25.937	25.403	
Fabricarea materialelor de constructie	7	7	8	8	8	8		13.256	11.332	11.138	10.088	9.871	9.710	
Industria metalurgica	10	10	10	10	10	9		11.657	11.794	11.724	17.183	13.042	12.199	
Fabricarea de masini. utilaje	12	12	12	12	12	11		21.666	22.754	18.653	27.383	22.510	14.392	
Fabricarea autovehiculelor	10	8	8	8	8	8		15.812	10.386	11.068	13.940	17.473	15.989	
Altele	14	14	14	13	15	15		2.412	2.323	2.939	4.361	4.791	5.721	
Industria extractiva	3	4	4	4	4	5	2	19.142	24.692	25.305	28.251	30.452	31.972	3
Transport si depozitare	9	8	9	10	10	9	4	13.402	16.289	19.060	24.015	27.017	29.427	3
Productia si furnizarea de energie	1	1	1	1	2	2	1	9.861	9.649	9.195	12.764	16.881	16.196	2
Tranzactii imobiliare	6	6	6	6	6	5	2	6.025	7.601	11.840	7.672	10.965	7.867	1
Comert cu ridicata si cu amanuntul;	13	13	13	13	14	15	7	6.220	5.674	5.903	4.745	4.973	4.657	0
Agricultura. silvicultura	46	40	39	39	38	38	17	4.748	4.447	4.751	4.677	10.755	10.531	1
Activitati profesionale. stiintifice	4	3	3	4	4	4	2	2.577	1.995	2.079	2.996	2.940	3.264	0
Constructii	18	15	14	15	13	13	6	1.612	1.592	2.386	3.025	3.023	2.468	0
Activitati de servicii administrative	1	1	1	1	1	1	0	502	580	580	580	573	573	0
Distributia apei; salubritate.	3	3	3	3	3	3	1	0	0	0	0	0	0	0
Altele	6	6	6	6	6	6	2	4.975	8.320	9.548	13.258	11.818	11.049	1
<b>Total</b>	<b>243</b>	<b>230</b>	<b>229</b>	<b>234</b>	<b>230</b>	<b>228</b>	<b>100</b>	<b>891.813</b>	<b>935.449</b>	<b>1.025.088</b>	<b>1.141.555</b>	<b>1.049.816</b>	<b>940.118</b>	<b>100</b>

- Sectorul financiar-bancar si asigurari este cel mai bine reprezentat in portofoliu, cu o pondere in valoare de piata de 76%, in scadere cu 2% comparativ cu T3 2009.
- Din analiza valorii de piata a portofoliului pe sectoare de activitate se remarca trendul majoritar crescator. Scaderea valorii de piata a sectorului bancar, reprezentativ pentru portofoliul de actiuni, se datoreaza vanzarilor efectuate in perioada de raportare.
- Cresterea valorii totale de piata cu 0,5% comparativ cu perioada similara a anului trecut.



## I.2.2. Portofoliul de titluri de participare la AOPC si OPCVM

### I.2.2.1 Unitati de fond

**16,5 mil lei investite in unitati de fond, reprezentand 12% din totalul de 143 mil lei investite in valori mobiliare in 2010**

La 30 septembrie 2010 portofoliul de titluri de participare reprezinta cca 8% din totalul activelor administrate.

Unitatile de fond achizitionate in perioada de raportare au fost emise de FDI BCR Obligatiuni, FDI Napoca, FDI Transilvania, FDI Omnitrust, iFond Financial, OTP Green Energy, OTPWise, Espa Bond, STK, Aviva. Precizam ca din totalul sumelor investite in unitati de fond 36% (aproximativ 1,5 milioane Euro) s-au alocat pentru Fondul mutual ESPA BOND (Viena). In aceiasi perioada, operatiunile de vanzare de unitati de fond au generat intrari de numerar de 4,9 mil lei cu un profit de 0,3 mil lei.

**1,5 mil lei investite in ETF-uri, reprezentand 1% din totalul de 143 mil lei investite in valori mobiliare in 2010**

### I.2.2.2 Portofoliul de produse de tip Exchange Traded Fond (ETF-uri)

In conformitate cu politica de investitii care prevede diversificarea spectrului investitional, SIF Moldova a elaborat si implementat strategii investitionale care vizeaza produse financiare de tip ETF, fructificand astfel avantajele conferite de caracteristicile acestora (care tin in principal de: cost, modalitate de tranzactionare, structura, expunere diversificata pe piete si sectoare).

- ➔ In luna septembrie 2010 au fost achizitionate, cu un efort investitional de 1,5 milioane lei ETF-uri - incluse intr-o strategie de tranzactionare tip "core-satellite" avand ca scop obtinerea de profit in conditii de risc relativ controlat. Expunerile au vizat pietele emergente si sectoare diverse (ex. aur, utilitati).

### I.2.3. Portofoliul de drepturi de preferinta

In perioada de raportare s-au tranzactionat drepturi de preferinta pentru un numar de doi emitenti: Imostrust (vanzare de drepturi ARCVR01) si Sibex (achizitii de drepturi SBXR01).

### I.2.4. Portofoliul de obligatiuni

La 30 septembrie 2010 portofoliul de obligatiuni (municipale si corporative) reprezinta 0,15% din totalul activelor administrate. In cursul anului 2010 nu s-au realizat investitii in obligatiuni.

### I.2.5. Portofoliul de produse ale pietei monetare

Disponibilitatile monetare la data de 30 septembrie 2010 reprezinta 7% din valoarea totala a activelor administrate. Dinamica acestora este prezentata in tabelul urmator:

Tip plasament	(lei)						
	2008	T3 2009	2009	T1 2010	S1 2010	T3 2010	% T3 2010
depozite bancare	40,389,101	97,877,209	91,050,268	60,620,635	56,758,530	24,431,605	32
depozite bancare (valuta)		53,893,447	33,420,242	53,253,649	28,031,440	27,987,294	37
conturi curente (banci si casierie)	858,631	186,183	213,084	102,220	193,624	197,568	0
depozite garantii materiale	244,975	299,317	265,241	269,448	267,860	270,763	1
titluri de stat	1,291,759	-	-	-	22,849,891	22,319,544	30
<b>Total</b>	<b>42,784,466</b>	<b>152,256,156</b>	<b>124,948,835</b>	<b>114,245,952</b>	<b>108,101,345</b>	<b>75,206,774</b>	<b>100</b>

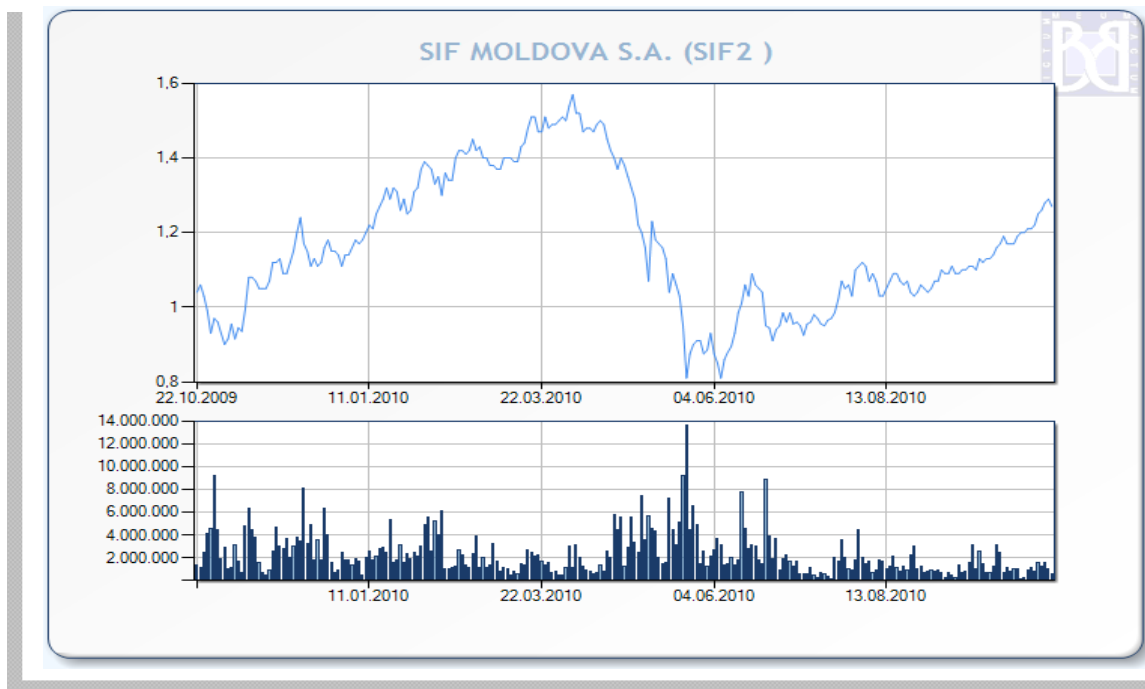
Din analiza plasamentelor monetare in perioada: 1 ianuarie – 30 septembrie 2010. a rezultat:

- ➔ pentru plasamentele in lei – un randament mediu de 9,1%/an;
- ➔ pentru plasamentele in valuta (euro) – un randament mediu de 4,4 %/an.

## I.3. Actiunile "SIF2 - actiuni cotate la Bursa de Valori Bucuresti. categoria I

- ➔ Actiunea SIF 2 a evoluat in acord cu trendul general al pietei ramanand in continuare in atenta investitorilor, aceasta tranzactionandu-se cu un discount semnificativ fata de valoarea unitara a activului net.

➤ **Evolutia cotațiilor și volumului de acțiuni SIF2 tranzactionate în ultimul an.**  
(sursa BVB)



➤ **SIF MOLDOVA SA în contextul sectorului societăților de investiții financiare**  
(sursa AAF)

SIF la 30.09.2009 (valori exprimate în lei)	Banat - Crisana	Moldova	Transilvania	Muntenia	Oltenia
Valoare unitară a activului net	2,4559	2,1375	1,3746	1,7460	2,6100
% în luna raportată	-1,33	0,21	-0,43	-0,37	3,34
% în anul 2010	-12,56	-5,77	-7,78	-4,64	-7,86
divid.brut/ acțiune pt. 2009	0,05	0,06	0,03	0,04	0,16
Pret de închidere luna raportată	1,140	1,190	0,585	0,650	1,510
% în luna raportată	8,6	14,4	7,3	5,7	14,4
% în anul 2010	0,9	4,4	-14,0	-8,5	18,9
% Prima / Discont (-)	-53,58	-44,33	-57,44	-62,77	-42,15
Capitalizare	625.688.166	617.716.610	638.903.849	524.573.735	876.050.228
Activ net total	1.347.895.412	1.109.545.658	1.501.246.484	1.409.095.064	1.514.259.392
% în anul 2010	-12,56	-5,77	-7,78	-4,64	-7,86
Rata de eficiență financiară %	3,29	8,50	2,11	2,01	4,84
Număr acțiuni tranzactionate	17.442.445	26.985.935	24.711.926	7.585.026	32.843.440
% nr. acțiuni tranzactionate în capital social	3,18	5,20	2,26	0,94	5,66
Număr de tranzacții	3.434	4.096	3.813	2.464	5.100

**EVOLUTIA INDICELUI BET**



**EVOLUTIA INDICELUI BET FI**



## II. Realizarea obiectivelor non-financiare

### II.1. Situatia litigiilor

In evidentele SIF Moldova au fost inregistrate, pana la data de 30.09.2010, un numar de 238 dosare avand obiecte diverse, din care au fost solutionate un numar de 63 dosare, ramanand pe rol un numar de 175 dosare.

Din cele 238 litigii inregistrate pe rolul Serviciului Juridic pana la 30.09.2010 intr-un numar de 194 litigii SIF Moldova SA figureaza in calitate de reclamant, iar in 44 litigii in calitate de parat. In cursul anului 2010 au fost inregistrate un numar de 71 dosare noi, in care societatea figureaza dupa caz, in calitate de reclamant sau parat.

Ca urmare a diligentei depuse, pana la data de 30.09.2010 au fost recuperate creante in suma totala de 8.454.178 lei in litigiile avand ca obiect pretentii.

#### I. Litigii in care S.I.F. MOLDOVA S.A. are calitate de RECLAMANTA:

- ➔ total litigii = 194 dosare din care 137 dosare sunt litigii pe rol in diferite stadii procesuale si 57 dosare sunt litigii finalizate;
- ➔ valoare litigii pe rolul instantelor:
- ➔ **49.144.262 lei** pe categorii de obiecte, astfel:
  - suma de 12.525.601 lei - procedura insolventei;
  - suma de 36.618.660 lei - pretentii;
- ➔ **4.020.000 USD** - contestatii la executare.

#### Litigiile din aceasta categorie se clasifica astfel:

**1. Litigii avand ca obiect anularea unor hotarari nelegale ale AGA de la societatile din portofoliul SIF Moldova = 52 dosare**, din care 24 dosare au fost finalizate pana la data de 30.09.2010, ramanand pe rol un numar de 28 dosare aflate în diverse stadii procesuale. Hotararile AGA contestate contin incalcare ale dispozitiilor legale ori statutare si au in principal ca obiect: majorari ale capitalului social; modificari ale actelor constitutive; diminuari ale capitalului social; aprobari de investitii si imprumuturi neperformante pentru societati; vanzari de active din patrimoniul emitentilor si nu in ultimul rand retragerea unor societati de la tranzactionare de pe piata reglementata.

**2. Litigii avand ca obiect pretentii banesti = 62 dosare**, din care 8 dosare au fost finalizate pana la data de 30.09.2010, ramanand pe rol un numar de 54 dosare aflate în diverse stadii procesuale. Obiectul acestor litigii consta in urmarirea pe cale civila a unor prejudicii produse SIF Moldova SA de catre diferite persoane fizice sau juridice, printre care actiunile in pretentii initiate de catre SIF Moldova SA impotriva persoanelor vinovate de ajungerea societatilor debitoare in stare de faliment sau recuperarea unor prejudicii reprezentand cheltuieli de judecata suportate de SIF Moldova SA ca urmare a derularii litigiilor cu AVAS. De asemenea, aceste litigii mai privesc proceduri de executare silita initiate 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.

In ceea ce priveste noile litigii cu AVAS Bucuresti, acestea au ca obiect intoarcerea executarii sau daune interese. Aceste litigii au fost initiate ca urmare a aditerii irevocabile, a contestatiilor la executare promovate de SIF Moldova in urma executarii silita de catre AVAS, in temeiul unor bilete la ordin. Pana la data de 30.09.2010 au fost finalizate definitiv si irevocabil 11 dosare, avand ca obiect intoarcerea executarii silita, acestea fiind in valoare totala de 25.098.510 lei. Din aceste 11 dosare in 5 dosare s-a initiat executare silita incasandu-se pana in acest moment suma de 8.348.115 lei.

**3. Litigii avand ca obiect procedura insolventei = 22 dosare** aflate pe rolul instantelor de judecata si 5 solutionate. Dosarele aflate sub incidenta legii privind procedura insolventei au ca obiect falimentul unor societăți din portofoliul SIF. In aceasta procedura, SIF Moldova SA are de regula calitatea de creditor chirografar. Litigiile se afla în marea lor majoritate in curs de solutionare la instanta de fond.

**4. Litigii cu obiecte diverse = 19 dosare**, din care 10 sunt pe rolul instantelor de judecata aflate în diverse stadii procesuale si 9 dosare au fost finalizate.

**5. Litigii penale = 14 dosare**, din care 9 in faza cercetarilor prealabile, 3 in curs de judecata si 2 dosare au fost finalizate.

**6. Litigii avand ca obiect opozitii cambiale si contestatii la executarea biletelor la ordin avalizate de FPP II Moldova = 20 dosare.** Litigiile avand ca obiect opozitii cambiale sunt fara expresie valorica. La data de 30.09.2010 mai sunt pe rolul instantelor de judecata 3 dosare si 2 dosare au fost finalizate. Solutia in aceste dosare este de respingere a actiunii ca lipsita de interes, avand in vedere ca dosarele de contestatie la executare privind aceleasi bilete la ordin au fost finalizate irevocabil in favoarea SIF Moldova.

Litigiile avand ca obiect contestatii la executarea silita efectuata de catre AVAS in cursul anului 2006 asupra patrimoniului SIF Moldova SA in temeiul unor bilete la ordin, la data de 30.09.2010 mai sunt pe rolul instantelor de judecata un numar de 8 dosare si 7 dosare au fost finalizate. In 6 din cele 7 dosare finalizate SIF Moldova avand castig de cauza, unul fiind castigat de catre AVAS.

## II. Litigii in care SIF MOLDOVA SA are calitatea de PARAT:

- Total litigii = 44 dosare din care;
  - 38 dosare sunt pe rol in diferite stadii procesuale;
  - 6 dosare au fost finalizate;
- Valoare litigii pe rolul instantelor:
  - 474.382 lei - pretentii;
  - 12.632.640 lei - contestatii la executare;

**Litigiile din aceasta categorie se grupeaza astfel:**

**1. Litigii avand obiecte diverse și dosare de revendicare = 13 dosare** pe rolul instantelor judecatoresti in diferite faze procesuale si 6 dosare finalizate. Dosarele avand obiecte diverse se refera la cereri ale tertilor cu privire la constatarea nulitatii unor contracte de vanzare-cumparare, obligatii de "a face" sau diverse pretentii banesti. In cauzele avand ca obiect "revendicare" SIF Moldova S.A. 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. Pana in prezent aceste cereri au fost respinse.

**2. Litigii avand ca obiect contestatii la executare = 8 dosare** initiate de catre AVAS, ca urmare a executarilor efectuate de catre SIF in litigiile avand ca obiect cheltuieli de judecata si intoarcerea executarii silite in contradictoriu cu AVAS.

**3. Litigii avand obiect** anulara hotararilor AGA de la SIF Moldova din data de 15.11.2008 si 25.04.2009. Dosarele avand ca obiect anulara hotararii AGOA din 15.11.2008 au fost solutionate la fond si in apel, SIF Moldova avand castig de cauza si in prezent sunt in recurs. La dosarele avand ca obiect anulare hotararii AGOA din 25.04.2009 in 5 din aceste dosare actiunea a fost anulata ca netimbrata, 4 dosare sunt suspendate din care in 2 dosare s-a fixat termen pentru perimare.

Detalii privind situatia litigiilor sunt prezentate in anexa 3.

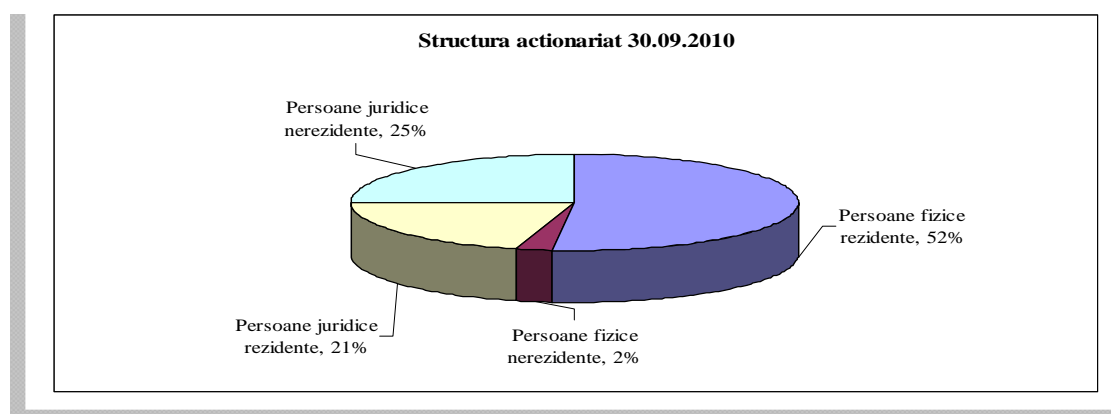
## II.2. Relatiile cu actionarii si cu institutiile pietei de capital

SIF Moldova respecta principiile de guvernanta corporativa, aplicate in conducerea si administrarea societatii – pe urmatoarele directii:

**In relatia cu actionarii**, SIF Moldova are permanent in vedere:

- ➔ Protejarea si asigurarea drepturilor actionarilor: de proprietate, de participare la AGA, dreptul de vot, dreptul la informare si dreptul de a primi dividende;
- ➔ Tratament egal fata de actionari – indiferent de detineri.

**Structura actionariatului SIF Moldova** determina modalitati diverse de abordare a relatiei cu actionarii si de plata dividende: la cerere (virament bancar, casierie, mandat postal) sau ghiseu postal (contract de plata dividende cu SC Depozitarul Central SA la ghiseele postale din intreaga tara).



Distribuirea si plata dividendelor, aferente exercitiului financiar 2009, catre actionari, se desfasoara conform hotararilor AGOA din 30.04.2010. Situatia sumelor platite la 30.09.2010 este urmatoarea:

**Situatia platilor de dividende la 30.09.2010 este urmatoarea:**

Plati dividende:	Dividend 2007 (0.050 lei/actiune)	Dividend 2008 (0.045 lei/actiune)	Dividend 2009 (0.060 lei/actiune)
1 Total dividend de plata	25,954,480	23,359,032	31,145,375
2 Total platit pana la 30.09.2010	21,514,900	17,767,811	19,629,144
3 Din care. dupa AGA 2010	158,683	538,270	19,629,144
% achitare la 30.09.2010	83%	76%	63%

Modalitati de plata dividende	Dividend brut 2009 platit la 30.09.2010	
	lei	%
Actionari persoane fizice romane. din care:	6,723,110	21
- virament la cerere	4,217,491	13
- casierie	175,036	1
- ghisee postale - Depozitarul Central	2,330,580	7
Viramente actionari persoane juridice rezidente	5,535,282	17
Viramente actionari persoane fizice nerezidente	290,600	1
Virament actionari persoane juridice nerezidente	7,080,152	23
<b>TOTAL</b>	<b>19,629,144</b>	<b>63</b>

**Optiunea de a pune la dispozitia actionarilor dividendele prin serviciile Depozitarului Central s-a facut spre a uniformiza modalitatile de plata pentru actionarii din mediul rural si urban, avand in vedere utilizarea de catre Depozitarul Central a ghiseelor postale din intreaga tara si cumularea avantajelor de plata din sistemul bancar (plati in sistem informatizat pentru ghiseele din localitatile urbane) cu cele ale sistemului postal, utilizand cea mai mare retea de ghisee din intreaga tara (mediu urban si rural), necomisionarea retururilor, asigurarea publicitatii la oficiile de plata, utilizarea procedurilor de plata conform normelor postale, etc.**

**La solicitarea SIF Moldova de a se veni aproape de actionarii sai cu o parte din serviciile de registru, contractul incheiat a prevazut si implementarea serviciului de actualizare date personale ale actionarilor la toate ghiseele postale din intraga tara - Depozitarul Central reusind sa implementeze acest serviciu cu statut de permanenta. Toate informatiile privind plata dividendelor (hotarari, modalitati de plata, documente necesare, stadiul platii dividendelor) sunt publicate in site-ul societatii [www.sifm.ro](http://www.sifm.ro).**

**Transparenta si raportarea financiara - obligatiile institutionale de comunicare si raportare au fost asigurate de SIF Moldova, dupa cum urmeaza:**

**a. In relatia cu institutiile pietei de capital**

- Raportarile periodice catre CNVM si BVB – (anexa 4)
- Raportarile curente catre CNVM si continue catre BVB – (anexa 4)
- Raportarile lunare catre CNVM conform Instructiunii 1/2007
- Raportarile lunare catre BNR/CNVM conform Regulamentului CE nr. 958/2007

**b. In relatia cu actionarii, pe primele 9 luni ale anului, obligatiile de informare SIF Moldova au fost respectate si asigurate prin: comunicate de presa, publicarea raportarilor, informatiile furnizate in sistemul electronic al pietei de capital si cuprinse pe site-ul societatii,**

corespondenta scrisa si electronica, oferind tratament egal actionarilor.

Corespondenta cu actionarii se face prin toate mijloacele aflate la dispozitia acestora, astfel: corespondenta scrisa (279 scrisori primite cu rapunsuri expediate), corespondenta electronica (3240 e-mail-uri primite cu raspunsuri expediate) si telefonica (peste 5600 solicitari de informatii telefonice si raspunsuri).

In marea sa majoritate, corespondenta purtata vizeaza informatii privind plata dividendelor (quantum, modalitati, proceduri, termene, etc), transferurile pe cauza de moarte (proceduri, quantum dividende cuvenite, etc), actualizari date personale, modalitati de tranzactionare, date de raportare financiara (rapoarte periodice, activ net, etc), informatii norme de impozitare, regimul de impozitare al nerezidentilor (corespondenta directa, custozi sau alti intermediari), etc.

Suntem prompti, expliciti si cu mare disponibilitate in relatia cu actionarii si intermediarii ce activeaza pe piata de capital.

### II.3. Activitatea de audit si control intern

**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. Planul de audit pentru anul 2010 a fost aprobat in sedintele Consiliului de Administratie din 24 februarie 2010. Programul misiunilor de audit intern se bazeaza pe evaluarea riscurilor care stau la baza definirii prioritatilor activitatii de audit intern, in concordanta cu obiectivele SIF Moldova.

Pentru fiecare misiune de audit intern este elaborat un plan care cuprinde aria de aplicabilitate, obiectivele, calendarul si alocarea resurselor. La planificarea fiecărei misiuni sunt luate in considerare:

- ➔ obiectivele activitatii care este revizuita si mijloacele prin care activitatea este controlata;
- ➔ riscurile semnificative legate de activitate si mijloacele prin care impactul potential al riscului este mentinut la un nivel acceptabil;
- ➔ adecvarea si eficacitatea sistemelor de management si de control al riscurilor activitatii, cu referire la cadrul de control;
- ➔ oportunitatile de imbunatatire semnificativa a sistemelor de management si control al riscurilor activitatii.

**Misiunile de audit intern** au vizat in perioada de raportare urmatoarele activitati:

- ➔ organizarea sedintelor Consiliului de Administratie;
- ➔ organizarea si derularea procesului de raportare financiara, pentru situatiile financiare anuale intocmite la data de 31.12.2009;
- ➔ analiza unor tranzactii/operatiuni derulate in perioadele precedente;

- ➔ auditarea raportarii financiare la data de 30.06.2010;
- ➔ misiuni de consultanta privind revizuirea unor proceduri interne si a regulamentului intern;
- ➔ elaborarea de opinii, la solicitarea conducatorilor efectivi.

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 de audit intern care au fost prezentate Presedintelui Director General, Comitetului de Audit si Consiliului de Administratie. In baza concluziilor si recomandarilor facute de auditul intern, Consiliul de Administratie si Presedintele Director General au luat masurile corespunzatoare pentru gestionarea riscurilor identificate.

**Nu au fost cazuri in care Consiliul de Administratie sa accepte un nivel al riscului rezidual apreciat ca inacceptabil pentru societate.**

Activitatea compartimentului de **control Intern** la trim. III 2010 s-a concretizat in urmatoarele:

- ➔ Controalele referitoare la respectarea:
  - reglementarilor CNVM privind calculul activului net al SIF Moldova SA;
  - prevederilor legale, obligatiilor contractuale si a procedurilor interne referitoare la calculul, evidentierea si plata comisiunilor, taxelor si altor sume datorate de SIF Moldova SA CNVM si entitatilor pietei de capital;
  - reglementarilor CNVM si a reglementarilor si procedurilor interne referitoare la politica de investitii a SIF Moldova SA;
  - reglementarilor CNVM si a reglementarilor si procedurilor interne referitoare la regimul informatiilor privilegiate;
  - reglementarilor CNVM si a reglementarilor si procedurilor interne referitoare la evaluarea activelor detinute de SIF Moldova SA;
  - cerintelor de transparenta si a obligatiilor de informare si raportare stabilite prin reglementarile CNVM si BVB.
- ➔ Controlul referitor la organizarea sedintelor CA si analiza observatiilor formulate in cadrul acestora;
- ➔ Activitati cu caracter permanent ale Compartimentului de Control Intern:
  - 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;
  - informarea SIF Moldova SA si a angajatilor acesteia cu privire la regimul juridic aplicabil pietei de capital;
  - verificarea respectarii reglementarilor prudentiale;
  - verificarea eficientei sistemului informational si a procedurilor interne;
  - verificarea si avizarea documentelor si raportarilor transmise CNVM si entitatilor pietei de capital; materialelor informative si publicitare; documentelor interne cuprinzand operatiuni supuse vizei de control intern;
  - evidentierea si urmarirea solutionarii reclamatilor;

- verificarea eficacitatii sistemului de control al riscului.

**Neconformitatile si recomandarile au fost aduse la cunostinta conducerii SIF Moldova SA si remediate/implementate in timpul controalelor efectuate.**

## **II.4. Managementul resurselor umane**

In centrul preocuparilor Consiliului de administratie a stat resursa umana - ca principala forta ce poate asigura gestionarea cu responsabilitate a efectelor crizei, mentinerea performantelor in vederea asigurarii prevedrilor BVC precum si a premiselor de valorificare a unor oportunitati si trenduri ale pietei in perioada de revenire de dupa criza.

Pregatirea profesionala a salariatilor reprezinta o preocupare permanenta a managementului in vederea mentinerii expertizei dobandite pe parcursul mai multor ani de specializare. Sunt asigurate conditiile logistice optime precum si suportarea integrala/partiala a costurilor corespunzatoare procesului de pregatire profesionala (consultant de investitii, expert tehnic, auditor financiar, evaluator proprietati etc).

Schimbarile intervenite in organizarea societatii si in Reglementarile interne (avizate de CNVM cu aviz nr. 55/26.10.2009) precum si necesitatea implementarii aplicatiei informatice integrate a impus introducerea in programul de pregatire continua si a unor cursuri ce vizeaza dezvoltarea abilitatilor de exploatare curenta a sistemul informatic integrat.

S-a pus accent pe cresterea gradului de specializare care sa permita valorificarea valentelor sistemului informatic prin elaborarea de simulari care sa fundamenteze optiunea pentru o alternativa decizionala ce trebuie adoptata in conditii de incertitudine si risc. Astfel, in primele 9 luni ale anului 2010 majoritatea salariatilor implicati in procesul de fundamentare a deciziilor investitionale au participat la cursuri si seminarii cu teme specifice (ex: Analiza Tehnica, Cuantificare & Management risc portofoliu, Diminuarea riscurilor investitorilor si operatorilor de piata etc). Suma utilizata pentru procesul de pregatire profesionala este de 80.000 lei.

In contextul manifestarii crizei economico – financiare, care a afectat in mod direct SIF Moldova prin deprecierea pretului de piata a activelor detinute precum si prin impunerea unor limite in atingerea unor indicatori de performanta ai activitatii, s-a conturat necesitatea accentuarii comunicarii constante intre toate nivelele ierarhice ale organizatiei (conducatori efectivi, directori, coordonatori ai compartimentelor, precum si salariatii acestora).

S-a impus, de asemenea, necesitatea analizei periodice a posturilor functionale si a modalitatilor in care acestea raspund cerintelor de acoperire a responsabilitatilor generale ale compartimentelor in cadrul organigramei.

---

In corelatie cu procesul de evaluare a posturilor, s-au continuat negocierile cu reprezentantii salariatilor, in spiritul prevedrilor CCM incheiat in 2010, avand ca obiectiv principal asigurarea unui cadru stimulatv in ce priveste implicarea personalului in procesul de fundamentare si implementare a deciziilor subsecvente si conexe politicii investitionale.

---

**Presedinte Director General.  
Costel CEOCEA**

**Director Economic.  
Liana MARIN**

**Control intern.  
Nicolae RADULESCU**

**Audit intern.  
Virginia SOFIAN**