



SIF BANAT-CRIȘANA

PROGRAM DE ACTIVITATE ȘI BUGET 2015

Contextul economic

Tendențe la nivel global

- Pentru anul 2015 la nivel mondial este estimată o creștere a PIB global de aprox. 3,2% în condițiile în care inflația se așteaptă a se ajusta descendent, ratele dobânzii au tendința de stabilizare și prețul petrolului evoluează la valori scăzute față de anii precedenți.
- Pentru zona euro, Banca Centrală Europeană a majorat previziunile de creștere a PIB la 1,5% în 2015 și la 1,9% în 2016, față de precedentele estimări de 1%, respectiv 1,5%, pentru 2017 BCE așteptând o creștere de 2,1%.
- Piața valorilor mobiliare europene, în anul 2014, a fost propulsată de decizia BCE de reducerea ratei dobânzii de politică monetară. Dificultățile înregistrate în restructurarea și relansarea economiilor țărilor membre ale zonei euro și ale Uniunii Europene și riscurile conjuncturale regionale au determinat Comisia Europeană și Banca Centrală Europeană să ia măsuri de stimulare a economiei UE pentru a se evita reintrarea într-o nouă recesiune.
- Implementarea programului Quantitative easing (QE) în Europa începând cu anul 2015, în măsura în care această măsură monetară își va atinge scopul, constituie premisele ca membrii Uniunii să închidă anul cu economii mult mai puternice, mai puțin vulnerabile, cu un sistem de creditare mai stimulat, pe termen mediu și lung fiind previzionată o revenire a consumului intern. Perspectivele se vor îmbunătăți, datorită sprijinirii activităților economice care vor putea ameliora sentimentul investițional. Piețele de capital, la începutul anului 2015, au reacționat extrem de intens la injectarea primei tranșe de 60 mld. euro în economie prin programul QE.
- Sentimentului investițional european - reprezentat prin indicatorul ZEW Economic Sentiment - care a ajuns în T3 2014 în apropierea valorii de zero - s-a revigorat, ajungând să depășească nivelul de 60 de puncte, semnalând recăpătarea încrederii mediului investițional, estimând perspective economice pozitive pentru următoarele 6 luni. Sentimentul optimist e confirmat și susținut de indicatori precum PMI, CPI etc., care s-au îmbunătățit de la începutul anului 2015.

România

- Comisia Națională de Statistică estimează că Produsul Intern Brut în anul 2014 a înregistrat o creștere în termeni reali cu 2,9% față de anul 2013, cu tendința de menținere a unei rate a creșterii economice de peste 2% și în anii următori.
- Comisia Europeană estimează pentru România o creștere a PIB de 2,4% în 2015 și de 2,8% în 2016. Pentru perioada 2015-2017 agențiile de rating Standard&Poor's și Fitch au estimat rate de creștere PIB de 2,7%, respectiv de 3%, ca urmare a menținerii la un nivel similar al investițiilor străine directe în România. Însă, valorile extrem de reduse ale PIB per

capita în România raportat la alte state din Uniunea Europeană accentuează puterea de cumpărare redusă care deteriorează consumul, motorul de creștere a oricărei economii sănătoase, sustenabile.

- Rata inflației prognozată de BNR pentru anul 2015 este de 2,5%, $\pm 1\%$. Inflația prognozată de Comisia Europeană pentru perioada 2015 – 2016 este de 2,1%, respectiv 2,7%, ca efect al revenirii consumului privat.
- Rata șomajului înregistrată în România la sfârșitul lunii ianuarie 2015, la nivel național, a fost de 5,46%, mai mare cu 0,17 pp decât cea din luna decembrie a anului 2014 și mai mică cu 0,39 pp decât cea din luna ianuarie a anului 2014. Pentru anul 2015, Comisia Europeană estimează o rată a șomajului în România de 6,9%, sub media europeană de 11,3%.
- Comisia Europeană se așteaptă la o creștere a investițiilor în România datorită îmbunătățirii absorbției fondurilor europene, disponibile pentru România (cca. 40 miliarde euro pentru perioada 2015-2020), și a creșterii consumului intern în urma modificărilor din legislația fiscală și a majorării veniturilor salariale.
- Piața de capital din România este o piață subdezvoltată în comparație cu principalele piețe europene (atât ca număr de conturi de tranzacționare cât și ca valori zilnice medii de tranzacționare), trendul fiind însă unul ascendent. Lichiditatea pieței reglementate BVB a crescut substanțial în ultimii 3 ani, cu toate că cele mai importante listări au venit din partea statului, ultimele încercări ale agenților economici privați (de exemplu Adeplast) de listare la bursa fiind eșuate.
- Injecțiile semnificative de capital efectuate de fondurile străine de investiții în România (ex. la listările Romgaz și Electrica) sugerează o ameliorare a încrederii mediului investițional internațional față de piața autohtonă de capital. Agențiile de rating S&P și Fitch au reclasificat rating-ul de țară al României de la stabil la pozitiv, confirmând categoria de „investment grade”.
- Potențialul de creștere a pieței autohtone de capital se evidențiază prin multiplii (PER, P/BV) mult mai mici comparativ cu piața americană și europeană, făcând posibil ca, odată cu creșterea excesivă a cotațiilor în SUA și a scăderii randamentelor, să conducă la creșterea cererii și lichidității titlurilor europene, respectiv a celor cotate pe BVB.
- Inițierea programului AeRO – piața ATS a BVB - creează premisele unui cadru facil de finanțare a startup-urilor, putând oferi o alternativă de finanțare a proiectelor fezabile prin distribuirea riscului, respectiv existența unei alternative de diversificare a portofoliilor cu societăți cu potențial de creștere ridicat.
- Perspectivele pieței de capital din România sunt promițătoare odată cu realizarea obiectivelor propuse prin proiectele de îmbunătățire a legislației primare și secundare a pieței de capital prevăzute de programele STEAM al ASF și programul eliminării celor 8 bariere identificate de investitorii pe piața reglementată BVB, programe având ca țintă finală atingerea de către piața de capital românească a stadiului de piață emergentă. La aceasta este de așteptat să contribuie modificările ce vor fi aduse codului fiscal și programul de listare a unor companii de stat atractive pentru investitori.

SIF Banat-Crișana - obiective strategice

- creșterea valorii activelor administrate prin îmbunătățirea alocării resurselor în scopul obținerii unor randamente ridicate pentru capitalul investit;
- menținerea unui proces investițional disciplinat printr-o diversificare prudentă a activelor și o gestionare eficientă a acestora;
- menținerea unei poziții financiare puternice care să asigure creșteri sustenabile pentru companie și pentru acționarii săi pe termen mediu și lung.

Direcții de acțiune în 2015

Strategia investițională

- SIF Banat-Crișana va continua procesul de optimizare a structurii activelor în paralel cu dezvoltarea unor obiective investiționale noi, în acord cu limitele de expunere prudentiale și legale, dar și cu tendințele macro-economice în România și regionale. Având în vedere factorii macroeconomici, geopolitici și evoluția piețelor străine de capital, care generează influențe semnificative asupra evoluției pieței de capital din România, analiza climatului economic internațional rămâne o componentă importantă a procesului investițional desfășurat pentru determinarea oportunităților care pot contribui la îmbunătățirea randamentelor obținute de SIF Banat-Crișana și anticiparea și diminuarea posibilelor efecte adverse ale factorilor de risc asupra portofoliului.
- Acțiunile rămân o opțiune investițională preferată față de instrumentele financiare cu venit fix, întrucât în cazul acțiunilor estimăm posibilitatea realizării unor randamente superioare în 2015, la factori de risc acceptabili, în condițiile unui comportament investițional precaut. Randamentele dividendelor la unele companii listate la BVB depășesc 6%, oferind alternative atractive instrumentelor cu venit fix.
- Consolidarea portofoliului de acțiuni (prin selectarea unui mix de acțiuni de creștere și de venit) va urmări oportunitățile investiționale în măsură să asigure creșterea calității portofoliului pe criterii de diversificare sectorială prudentă, creșterea lichidității și potențial de generare constantă de venituri viitoare. Avem în vedere:
 - ✓ Dezvoltarea unui portofoliu de acțiuni cu dividend yield ridicat (de peste 5%), care să asigure un flux semnificativ și constant de lichidități pentru societate. Chiar în condițiile unor volatilități ridicate, veniturile obținute din dividende ar trebui să rămână la un nivel constant în cazul unor fundamente solide ale companiilor, constituind o sursă predictibilă pentru remunerarea acționarilor SIF Banat-Crișana prin dividende.
 Cel mai favorabil sector din acest punct de vedere este cel de energie și utilități. Dividendele rămân o ancoră de stabilitate, o esență a situației financiare stabile și a unor perspective pozitive a companiilor din portofoliu.
 - ✓ Identificarea, selectarea și creșterea expunerii pe companiile listate pe piața reglementată a BVB, cu export semnificativ pe piața UE (de ex: industria automotive, furnizori de echipamente energetice, de utilități etc.). În urma devalorizării monedei euro și a programului QE va crește consumul, iar exporturile de produse în zone dominate de dolar vor îmbunătăți substanțial rezultatele obținute de companiile europene.

- ✓ Continuarea creșterii expunerii pe sectorul farmaceutic. În acest domeniu există o cerere continuă și în creștere de produse și servicii medicale atât pe plan intern cât și la nivel european.
- ✓ Menținerea sub observație și posibila creștere a participațiilor în companii tranzacționate la prețuri subevaluate față de valoarea intrinsecă (preț de tranzacționare cu discount de peste 30% față de „target price”).
- ✓ Exit, în măsura posibilităților, din participații care și-au epuizat potențialul de creștere sau care nu ating randamente așteptate, precum și diminuarea participațiilor nelistate.
- ✓ Analiza oportunității și susținerea listării unor societăți închise pe sistemul alternativ de tranzacționare AeRO al BVB. Acest lucru va asigura atât o mai mare transparență, cât și rigurozitate în administrarea acestor companii, cu efecte pozitive asupra dezvoltării afacerii și asigurarea lichidității acțiunilor, fiind tranzacționate public.
- Atenție deosebită se va acorda și oportunităților investiționale din domeniul privat sau celor care pot apărea în momentul reorganizării unor societăți, care ar putea fi viabilizate printr-un management atent și riguros. Acestea ar putea fi preluate fie direct, fie ca „distressed assets” (în cadrul procedurilor de lichidare) - prin intermediul unor vehicule specializate care să fie deținute majoritar de SIF Banat-Crișana sau în parteneriat.

Administrarea mai eficientă a participațiilor

- Rămâne o prioritate în 2015 sporirea valorii portofoliului administrat, prin măsuri de optimizare a costurilor și utilizării resurselor în vederea creșterii profitabilității și a randamentului capitalului investit, identificarea soluțiilor de asigurare a unui flux constant de lichidități, optimizarea metodelor de tranzacționare și optimizarea din punct de vedere fiscal a operațiunilor.
- Administrarea participațiilor majoritare se va focaliza pe susținerea creșterii rentabilității financiare, a creșterii atractivității și a valorii acestor companii, implicarea managerială a SIF Banat-Crișana vizând: (i) consultanță acordată la întocmirea și optimizarea bugetelor, adoptarea unor măsuri de raționalizare a utilizării resurselor, optimizarea costurilor și coordonarea proceselor investiționale majore; (ii) negocierea unor criterii de performanță competitive cu echipele manageriale; (iii) evaluarea și analiza lunară a performanțelor și măsuri de eficientizare și dezvoltare a activității; (iv) introducerea unor bune practici de guvernare corporativă, a unor tehnici moderne de management și promovarea unor echipe manageriale performante.
- Obiectivul de constituire a unei structuri optime de administrare centralizată a societăților din industria hotelieră în care SIF Banat-Crișana este acționar majoritar continuă în 2015:
 - ✓ În primul semestru al anului 2015 se va finaliza procesul de fuziune a celor 6 companii care activează în industria hotelieră în care SIF Banat-Crișana deține cote de participare majoritare. SIF Hoteluri SA Oradea, societate listată pe piața reglementată a BVB, va fuziona prin absorbție cu Rusca SA Hunedoara, Hotel Meseșul SA Zalău, Beta Transport SA Cluj-Napoca, Trans Euro Hotel SA Baia Mare și Valy-Tim SA Timișoara.
 - ✓ Efectele așteptate ale acestei noi structuri: constituirea unei companii mai puternice și mai eficientă economic și financiar prin asigurarea unui sistem integrat de management și coordonare a activității, care să conducă la îmbunătățirea performanței financiare, crearea de avantaje competitive și creșterea valorii pentru acționari.

Transparență în comunicare și consolidarea brandului

- Va fi intensificată comunicarea cu acționarii, investitorii, analiștii și diversificate canalele de comunicare cu aceștia, în vederea creșterii vizibilității societății, a nivelului de interes față de oportunitățile de investire în acțiunile SIF1 și pentru relevarea parametrilor tangibili și intangibili avuți în vedere la evaluarea SIF Banat-Crișana.
- Creșterea transparenței și îmbunătățirea prezentării informațiilor relevante cu privire la SIF Banat-Crișana poate contribui la aprecierea încrederii investitorilor în activitățile întreprinse de management și creșterea atractivității SIF Banat-Crișana, cu efect asupra diminuării discount-ului la care se tranzacționează acțiunile SIF1 față de VUAN.
- Se are în vedere promovarea mai activă a brandului SIF Banat-Crișana în cadrul unor acțiuni locale și naționale de responsabilitate socială, întrucât considerăm că performanțele economice nu sunt singurele criterii de evaluare și judecare a companiilor. SIF Banat-Crișana își propune să aibă un comportament de companie responsabilă social, care să promoveze profesionalismul, excelența, inovația, responsabilitatea, spiritul de echipă, diversitatea.

Bugetul de venituri și cheltuieli pentru anul 2015

Ipoteze care stau la baza elaborării bugetului:

- rata inflației prognozată de BNR pentru anul 2015, de 2,5% ±1%;
- nivelul mediu al ratei dobânzii de: 2,8% pentru depozite bancare în lei; 8% pentru obligațiunile corporatiste în lei; 1,6% pentru depozitele bancare în euro; 4,7% pentru obligațiunile de stat în euro; 6,4% pentru obligațiunile corporatiste în euro;
- realizarea veniturilor, cheltuielilor, precum și al rezultatului net la 31 decembrie 2014;
- venituri din imobilizări financiare estimate - reprezentând venituri din dividende cuvenite de la societățile din portofoliu;
- volumul veniturilor din dobânzi - nivel stabilit în baza plasamentelor monetare existente la finalul anului 2014 și influențat de tranzacțiile pe piața de capital și plasamentele monetare previzionate pentru anul 2015;
- câștiguri din tranzacții - incluzând estimarea câștigurilor/profitului rezultate din vânzări de titluri deținute pe termen scurt, respectiv pe termen lung;
- cheltuielile cu salarii, contribuțiile aferente și cheltuielile asimilate propuse - estimate în baza fondului de salarii la nivelul lunii decembrie 2014, unui fond de premiere de 10% din fondul de salarii, indexare anuală conform CCM și un fond de premii pentru realizarea obiectivelor (calculat ca 2,5% din profitul net realizat);
- efectuarea unor investiții în imobilizări financiare și alte achiziții în funcție oportunități și de evoluția pieței;
- repartizarea unui dividend brut pe acțiune de 0,10 lei;
- dotări cu echipamente reprezentând în principal tehnică de calcul, birotică, softuri și licențe.

Nr. crt.	INDICATORI	Propuneri 2014 [lei]	Realizări 2014 [lei]	Propuneri 2015 [lei]	Evoluție P2015/R2014 [%]
I	Venituri pe piața de capital	129.600.000	255.357.317	143.025.000	56
	- venituri/câștiguri din tranzacții	113.000.000	230.777.706	110.000.000	48
	- venituri din dividende	10.700.000	14.189.081	28.675.000	202
	- venituri din dobânzi	5.900.000	6.506.501	4.350.000	67
	- venituri din diferențe de curs valutar	0	1.285.516	0	
	- venituri din reluarea ajustărilor pentru depreciere	0	2.598.513	0	
II	Cheltuieli pe piața de capital, din care:	21.060.000	81.530.253	30.516.200	37
	- cheltuieli/pierderi din tranzacții	20.000.000	61.833.926	29.500.000	48
	- ajustări pentru pierderi de valoare	0	16.560.311	0	
	- diferențe nefavorabile de curs valutar	0	1.201.974	0	
	- alte cheltuieli (comisioane tranzacționare, bancare, dividende trecute pe cheltuieli etc)	1.060.000	1.934.042	1.016.200	53
III	Alte venituri (reluare provizioane, chirii etc.)	120.000	142.838	120.000	84
IV	Cheltuieli de funcționare și auxiliare, din care:	15.581.200	13.155.675	16.356.600	124
IV.1	Cheltuieli specifice activității	7.059.700	6.178.945	7.793.105	126
	- Cheltuieli cu personalul și asimilate, din care:	6.025.000	5.411.710	6.280.735	116
	- premii pentru realizarea obiectivelor	1.276.000	1.236.520	1.276.000	103
	- Cheltuieli cu servicii furnizate	379.200	226.069	645.200	285
	- Cheltuieli indirecte (seminarii, deplasari, abonamente etc)	655.500	541.166	867.170	160
IV.2	Cheltuieli generale	8.521.500	6.976.730	8.563.495	123
	- Cheltuieli auxiliare de funcționare (comisioane obligatorii, audit, raportare obligatorie etc.)	2.441.130	2.197.767	2.758.040	125
	- Cheltuieli cu administratorii și conducătorii, din care:	4.049.670	3.410.027	3.504.145	103
	- premii pentru realizarea obiectivelor	990.000	921.355	990.000	107
	- Cheltuieli cu acționarii	37.000	10.099	128.000	1.267
	- Alte cheltuieli, din care:	1.993.700	1.358.837	2.173.310	160
	- întreținere tehnică de calcul, programe informatice și licențe	112.700	100.252	102.000	102
	- consultanță și obținere informații financiare și legislative	150.000	63.101	120.600	191
	- cheltuieli cu imaginea (publicitate, sponsorizări, protocol)	550.000	311.642	824.500	265
	- cheltuieli cu servicii de telefonie, internet și poștale	122.400	128.148	150.000	117
	- alte cheltuieli ocazionale cu personalul	63.000	40.388	78.210	194
	- cheltuieli generate de întreținerea sediului și a activelor imobilizate	995.600	715.306	898.000	126
A	Total venituri	129.720.000	255.500.155	143.145.000	56
B	Total cheltuieli	36.641.200	94.685.928	46.872.800	50
C	Profit brut	93.078.800	160.814.227	96.272.200	60
D	Impozit profit	12.861.000	26.641.363	12.483.000	47
E	Profit net	80.217.800	134.172.864	83.789.200	62

Veniturile totale estimate a se realiza în anul 2015 includ:

- **Veniturile pe piața de capital** care reprezintă 99,9% din totalul veniturilor, având ca elemente principale:
 - **Veniturile/câștigurile din tranzacții**, reprezintă 76,9% în veniturile pe piața de capital, incluzând veniturile și câștigurile din vânzarea titlurilor de participare respectiv a titlurilor deținute pe termen scurt.
 - **Veniturile din dividende**, reprezintă 20% din totalul veniturilor pe piața de capital, în creștere față de realizările anului 2014 cu 102%, datorită estimării unui volum mai ridicat de venituri din dividende de la societățile financiare și alte societăți din portofoliu.
 - **Veniturile din dobânzi**, 3,1% în totalul venituri, este calculat în baza volumului estimat al plasamentelor monetare și al dobânzii preconizate.
 - **Alte venituri** cu o pondere de 0,1% în totalul veniturilor, includ venituri din chirii și utilități etc.

Cheltuielile totale estimate a se realiza în anul 2015 cuprind:

- **Cheltuielile pe piața de capital**, 65,1% din totalul cheltuielilor, cuprind în principal cheltuielile cu imobilizările financiare cedate, pierderile din tranzacții cu titlurile pe termen scurt și comisioanele aferente tranzacțiilor.
- **Cheltuielile de funcționare și auxiliare**, 34,9% din totalul cheltuielilor propuse, prezintă o creștere față de realizările anului 2014 cu 24%.

În structura acestor cheltuieli intră:

- cheltuielile obligatorii (comisioane ASF, BVB, depozitar, registrar, audit etc.), reprezentând 5,9% din totalul cheltuielilor și care prezintă o creștere cu 25% față de realizările anului 2014 ca efect al estimării suplimentare a cheltuielilor cu auditul situațiilor financiare consolidate pentru exercițiul financiar 2014.
- cheltuielile cu servicii furnizate, care includ în principal, cheltuieli cu evaluările externe pentru societăți din portofoliu fără piață activă, cerute de IFRS, (element suplimentar de cheltuială față de anul 2014).
- cheltuielile de funcționare (cheltuieli cu personalul și asimilate, cheltuielile cu administratorii și conducătorii și alte cheltuieli: întreținere, imagine etc.) care reprezintă 27,6% din totalul cheltuielilor propuse.

Rezultatul net a fost estimat în baza profitului impozabil și aplicarea cotei de impozitare de 16% a profitului. Rata de impozitare efectivă a profitului impozabil este de 13% ca influență a ponderii veniturilor neimpozabile în total venituri.

Ștefan Dumitru

Vicepreședinte al Consiliului de Administrație
al SIF Banat-Crișana