



SIF BANAT-CRIȘANA

PROGRAMUL DE ACTIVITATE PENTRU ANUL 2013

I. CADRUL MACROECONOMIC

Creștere economică

Fondul Mondial Internațional (FMI) previzionează pe plan mondial o creștere a PIB-ului de 3,5% în 2013 și de 4,1% în 2014 (sursa: *IMF, World Economic Outlook, 23 January 2013*). Pentru continentul european, FMI are următoarele previziuni: Uniunea Europeană (UE) 0,2% în 2013 și 1,4% în 2014; Zona Euro -0,2% în 2013 și 1% în 2014, Europa Centrală și de Est 2,4% în 2013 și 3,1% în 2014. Creșterea globală va fi determinată de economiile emergente și în curs de dezvoltare, pentru care se așteaptă rate de 5,5% în 2013 și 5,9% în 2014.

Cele mai mari economii ale zonei Euro vor continua să evolueze diferențiat, creșterile economice estimate - ca medii ale previziunilor analiștilor compilate de Bloomberg - sunt de +0,7% pentru Germania și +0,1% pentru Franța. Creșterile estimate pentru Germania și Franța nu sunt însă suficiente pentru a evita scăderea PIB la nivelul zonei Euro (-0,2%), în contextul prelungirii dificultăților macroeconomice cu care se confruntă economiile Italiei (-1,1%) și Spaniei (-1,5%).

În cazul României, creșterea economică este estimată la 1,6% în 2013, motoare ale creșterii interne fiind reprezentate de aprecierea graduală a cererii private interne și îmbunătățirea ratei de absorbție a fondurilor europene. Pentru perioada 2013 - 2016, creșterea medie economică este de așteptat să se mențină în intervalul 3,5-4 %.

Inflație

Așteptările inflaționiste ale FMI vizează în primul rând economiile emergente și în curs de dezvoltare, pentru care se prevăd rate de inflație de 6,1% în 2013 și 5,5% în 2014, față de numai 1,6% în 2013 și 1,8% în 2014 pentru economiile dezvoltate.

În cazul zonei Euro, media previziunilor pentru rata inflației este de 1,8%.

Pentru România, FMI se așteaptă la o inflație de 3,2% în 2013, scenariul de bază al proiecției curente a BNR plasând rata anuală a inflației IPC la 3,5% la sfârșitul anului 2013 și la 3,2% la finele anului 2014.

Șomaj

La nivel global, se estimează că rata șomajului va scădea ușor, de exemplu pentru SUA la 7,7% și pentru Japonia la 4,1%, pe fondul consolidării revenirii economice. În majoritatea economiilor emergente scăderea șomajului este susținută de menținerea unei dinamici anualizate a PIB în plaja de 5-6%.

Pentru zona Euro, rata șomajului va rămâne în apropierea maximelor istorice de 12%, determinată în primul rând de creșterea estimată pentru economiile din sudul Europei: Spania 26,8%, Portugalia 17,6%, Italia 11,65%.

Piețe financiare

În cazul piețelor internaționale de capital, așteptările de rentabilitate pentru acțiuni merg de la 15% pentru Japonia și 12,5% pe piețele emergente, până la 7,5% pentru SUA și 11% pentru Europa.

Pentru instrumentele cu venit fix, cele mai atractive se așteaptă să fie obligațiunile emise de țările de la periferia zonei euro, cu o rentabilitate așteptată de 11% și un randament la finele lui 2013 de 4%, instrumentele cu venit fix emise pe piețele emergente cu randamente așteptate tot în jurul valorii de 4%, sau instrumente mai riscante, dar cu randamente ridicate (sursa: *ING Investment Management, Outlook 2013*).

Din punct de vedere investițional, piețele europene de capital vor fi caracterizate și în 2013 de o volatilitate ridicată, cu atât mai mult cu cât estimările pesimiste la nivel macroeconomic vin în contextul unor valori record ale indicilor piețelor de capital din ultimii cinci ani. Volatilitatea va fi alimentată pe de o parte de mix-ul de informații macroeconomice, iar pe de altă parte de persistența problemelor de natură financiară și instituțională care au caracterizat zona Euro în ultimii ani (creșterea constantă a datoriilor statelor din sudul Europei, controversele privind eficiența și oportunitatea politicilor de austeritate, stabilitatea sistemului financiar).

II. CONSIDERENTE PRIVIND TENDINȚELE ACTUALE

Perspectiva generală

Interesul oricărui acționar este de a obține randamente cât mai mari pentru acțiunile pe care le deține. Însă, în special în această perioadă de criză economică prelungită, din cauza reducerii cererii de acțiuni în piață și a lichidității scăzute, acțiunile au ajuns să se tranzacționeze cu discount-uri semnificative, respectiv valoarea de piață a acțiunilor este mult sub valoarea activului net pe acțiune.

Din acest motiv, precum și dintr-o nevoie generală de a obține lichidități, se observă o tendință generală ca investitorii să pună presiune pe emitenți pentru a distribui cât mai mult, eventual chiar tot profitul, sub formă de dividend. În unele cazuri se solicită chiar și distribuirea rezervelor constituite în anii precedenți, sub formă de dividend suplimentar. Această tendință poate conduce la o diminuare drastică a lichidităților companiilor, la imposibilitatea de realizare a unor noi investiții și eventual la nevoia de vânzare a unor investiții într-un moment nefavorabil, la prețuri mici, doar pentru a asigura nevoia de lichidități a acționarilor.

În cazul societăților de investiții financiare în special, această tendință devine într-o mare măsură contradictorie cu obiectivul de conservare a capitalului și de creștere a valorii activelor administrate. Există riscul de a nu se putea asigura în viitor creșterea valorii acțiunilor - care este rațiunea de a exista a acestor societăți - în mod paradoxal în timp ce este de așteptat ca efectele crizei să se diminueze și piețele de capital să revină treptat la o creștere sănătoasă și sustenabilă.

În acest context, managementul are de ales între două alternative:

- lichidarea activelor și transferarea fondurilor către acționari sub formă de dividende și chiar dividend suplimentar (din rezervele anilor precedenți)

sau

- capitalizarea profiturilor, investiții în noi proiecte și dezvoltarea celor existente.

Decizia finală este a acționarilor companiei însă, în măsura în care managementul prezintă o alternativă de dezvoltare și creștere, o alegere mai prudentă - cel puțin pe termen scurt/mediu - ar trebui să fie acceptarea capitalizării profitului. Sensul unei astfel de decizii este tocmai șansa de a se obține aprecierea valorii acțiunilor pe termen mediu și lung, chiar dacă în acest moment ar implica renunțarea la distribuirea masivă de dividende, dar tocmai pentru a se evita o lichidare lentă dar aproape sigură a firmei.

Convingerea conducerii SIF Banat-Crișana este că în măsura în care Societățile de Investiții Financiare, incluzând în această categorie și Fondul Proprietatea, ar ajunge să fie conduse către o politică de lichidare controlată și distribuire masivă de lichidități către acționari, **dispariția acestor actori importanți ar avea un impact semnificativ și ireversibil:**

- **pe Piața de Capital**, unde ca urmare a dispariției unor emitenți importanți va urma retragerea din piață a investitorilor asociați acestora și, lipsa altor oferte, corelată cu volume reduse de tranzacționare, ar afecta evoluția acțiunilor și altor emitenți;
- în ceea ce privește **capitalul privat românesc**, prin scăderea capacității de a investi și a participa activ la însănătoșirea mediului economic;
- nu în ultimul rând, **fondurile mutuale și fondurile de pensii** vor fi afectate printr-o scădere masivă a valorii activelor administrate.

III. OBIECTIVE STRATEGICE

În cazul **SIF Banat Crișana**, alegerea managementului este de a crește și dezvolta societatea, în principal prin participarea la noi proiecte și dezvoltarea celor existente.

De reținut însă că adoptarea de către acționari a unei politici de dividend cu o rată de distribuire ridicată ar limita flexibilitatea companiei de a beneficia de șansa abordării unor oportunități investiționale valoroase. Astfel, posibile proiecte investiționale mari ar putea fi finanțate preponderent doar dacă s-ar dezinvesti din alte poziții-cheie, renunțând la rentabilități potențiale importante dacă vânzările s-ar face în această perioadă nefavorabilă.

Viziunea strategică a SIF Banat-Crișana este că:

- Valoarea activelor administrate poate fi crescută prin **îmbunătățirea alocării resurselor**, pentru obținerea de **profituri mai mari pentru capitalul investit**
- Discount-ul la care se tranzacționează acțiunile SIF1 poate fi **diminuat** printr-o **tactică investițională mai riguroasă**, o **execuție consecventă** a acestora și **îmbunătățirea transparenței** în ceea ce privește activitățile întreprinse. În mod evident se urmărește obținerea de profituri sustenabile, care să asigure o politică de dividende corespunzătoare.
- **Administrarea participațiilor poate fi eficientizată** prin:
 - selectarea unui **mix de acțiuni de creștere și acțiuni care asigură distribuire constantă de dividende**,
 - identificarea soluțiilor de **asigurare a unui flux constant de lichidități**,
 - **optimizarea metodelor de tranzacționare**,
 - corelarea activităților cu concluziile unei **activități intense de cercetare**,
 - **optimizarea din punct de vedere fiscal** a operațiunilor.

Din punct de vedere strategic, proiectele pentru dezvoltare aflate în atenția managementului vizează **participarea la privatizările ce vor fi efectuate în viitor**, cum ar fi distribuțiile de energie electrică, poșta, precum și orice alte oportunități de societăți industriale, agricole, imobiliare. În funcție de capacitatea investițională a Societății, de la caz la caz, aceasta va putea participa singură sau prin atragerea și a altor investitori instituționali și/sau finanțatori.

O atenție deosebită se va acorda și **oportunităților din domeniul privat sau celor care pot apărea în momentul reorganizării sau lichidării unor societăți**, care ar putea fi viabilizate printr-un management atent și riguros.

În măsura în care oportunitățile investiționale identificate și societățile preluate vor fi companii închise, **intenția este de a le lista pe Piața de Capital**. Acest lucru va asigura atât o mai mare transparență, cât și rigurozitate în administrare, pentru a dezvolta aceste afaceri, pentru a deveni cât mai atractive pentru investitorii de pe piața de capital și pentru a asigura o lichiditate mărită a acțiunilor, fiind tranzacționate public.

IV. OBIECTIVE - ȚINTĂ 2013

1. Administrarea mai eficientă a participațiilor

SIF Banat-Crișana are în vedere constituirea unor structuri de administrare centralizată a societăților în care are dețineri majoritare, în funcție de natura activităților acestora, pentru:

- creșterea eficienței activității,
- implementarea unor tehnici unitare de management,
- adoptarea de măsuri de raționalizare a utilizării resurselor și de optimizare a costurilor,
- coordonarea proceselor investiționale majore,
- creșterea atractivității și a valorii de vânzare.

Astfel, având în vedere faptul că SIF Banat-Crișana deține cote de participare majoritare în mai multe firme din sectorul imobiliar și al serviciilor hoteliere, se are în vedere constituirea acestora în două societăți de tip holding (SIF Imobiliare, respectiv SIF Hoteluri), în scopul obținerii unor structuri optime pentru creșterea valorii activelor administrate, a profitabilității și a randamentului capitalului investit în aceste firme la vânzare.

Acțiunile celor două societăți de tip holding vor fi listate la Bursa de Valori București. În acest fel va crește și gradul de transparență în ceea ce privește modul în care vor fi administrate și rezultatele obținute. În mod rezonabil este de așteptat ca listarea să conducă și la scăderea discountului dintre prețul de piață al acțiunilor SIF1 și valoarea activelor administrate.

2. Proiecte investiționale noi

Pentru anul 2013, SIF Banat-Crișana vizează proiecte investiționale noi de mai mare anvergură, care să asigure posibilitatea de valorificare mai rapidă și cu o rată de rentabilitate cât mai mare.

2.1. Proiectul achiziției S.A.I. MUNTENIA

SIF Banat-Crișana și-a făcut cunoscută, în data de 15 februarie 2013, intenția de a dobândi poziția de control la SAI MUNTENIA INVEST S.A., societate care administrează

activele SIF Muntenia S.A. În acest sens, a fost notificată Comisia Națională a Valorilor Mobiliare, în vederea obținerii autorizației prealabile pentru tranzacție, cât și Consiliul Concurenței, conform cerințelor legale pentru o astfel de achiziție.

Tranzacția preconizată se înscrie pe linia intenției SIF Banat-Crișana de dezvoltare a portofoliului propriu de acțiuni. Achiziționarea pachetului majoritar de acțiuni emise de S.A.I. Muntenia Invest SA reprezintă o investiție strategică, iar obiectivul financiar pe termen mediu al acestei investiții îl reprezintă creșterea veniturilor printr-o mai bună administrare a S.A.I. Muntenia Invest SA.

Totodată, acest proiect are în vedere intenția comună a conducerii executive a SIF Banat-Crișana și a SIF Muntenia de a dezvolta cele două societăți, de a restructura societățile românești din portofoliu, precum și încercarea de a evita riscul de a se ajunge la o posibilă lichidare a acestor societăți.

Achiziția propusă corespunde obiectivului investițional al SIF Banat-Crișana, care urmărește administrarea unui portofoliu diversificat de active de calitate, în măsură să asigure atât generarea de venituri pe termen scurt cât și prezervarea și creșterea pe termen mediu-lung a capitalului.

Conducerea executivă a SIF Banat-Crișana apreciază că și contextul național actual este unul favorabil acestei tranzacții, atât din perspectiva transformărilor economice, cât și politice, care necesită acțiuni ferme pentru ieșirea României din criza financiară care a afectat economia în ultimii ani.

2.2. Proiectul Poșta Română

În decembrie 2012, Guvernul României a adoptat o decizie care definește elementele esențiale ale metodei și procesului de privatizare a CN Poșta Română SA, prin atragerea unui investitor care să preia 51% din capitalul acesteia prin majorare de capital social cu aport în numerar.

Intenția SIF Banat-Crișana de a participa la privatizarea Poștei Române se fundamentează pe oportunitatea de a investi într-un lider pe piața serviciilor poștale din România, cu mare potențial de creștere pe noi segmente.

S-au avut în vedere următoarele avantaje competitive relevante pe care Poșta Română le deține:

- este lider de piață în funcție de volum, predominant pe serviciile business-to-business;
- are potențial de creștere semnificativ, fiind poziționată să dobândească o cotă suplimentară pe segmentele de coletărie și expres, care sunt în creștere;
- are un portofoliu vast de clienți, peste 35 de mari clienți, incluzând instituții publice, companii locale și clienți internaționali de renume;
- oportunități de extindere în noi domenii în creștere;
- platformă disponibilă pentru îmbunătățirea profitabilității;
- acoperire națională 100% și un brand puternic.

Având în vedere limitările de angajament ale SIF Banat-Crișana pe acest emitent, cea mai probabilă variantă de a aborda acest proiect este constituirea unui consorțiu, în care se dorește ca SIF Banat-Crișana să aibă calitatea de leading partner.

În eventualitatea în care se va realiza preluarea societății, SIF Banat-Crișana intenționează să propună partenerilor, precum și celorlalți acționari (Statul Român și Fondul Proprietatea) listarea ulterioară a societății la BVB.

2.3. Alte proiecte

Se au, de asemenea, în vedere oportunități investiționale în proiecte noi, care este de așteptat să apară:

- prin privatizări în sectorul energetic,
- ca urmare a reorganizării unor societăți,
- în cadrul procesului de lichidare a unor societăți care ar putea fi viabilizate și transformate în investiții profitabile printr-un management atent și riguros.

3. Consolidarea brandului

SIF Banat-Crișana își propune să intensifice comunicarea cu acționarii, comunitatea investitorilor și analiștilor, în vederea creșterii nivelului de interes față de oportunitățile de investire în acțiunile SIF1 și pentru relevarea parametrilor tangibili și intangibili avuți în vedere la evaluarea Societății.

Se va promova mai activ brandul SIF Banat-Crișana în cadrul unor acțiuni locale și regionale de responsabilitate socială.

Prin creșterea transparenței și îmbunătățirea prezentării informațiilor cu privire la SIF Banat-Crișana se urmărește creșterea atractivității și a interesului acționarilor existenți și a altor investitori instituționali față de acțiunile SIF1.

Dragoș George BÎLTEANU
Președinte, Director General