

# PROGRAM DE ACTIVITATE ȘI BUGET 2017

## Contextul economic

Creșterea economică atinsă de România în anul 2016 se numără printre cele mai ridicate din regiune, constituind un element favorabil pentru dezvoltarea și consolidarea pieței românești de capital, principalele companii listate la Bursa de Valori București înregistrând rezultate remarcabile.

Dinamica dezvoltării economice a României impune o conectare continuă macro-economică la economiile globalizate, în vederea întăririi relațiilor comerciale, la stadiul actual de dezvoltare nivelul riscurilor investiționale fiind ușor mai ridicat decât în țările dezvoltate, caracterizate de stabilitate fiscală, economică și monetară.

Evenimente politice, economice, sociale sau evenimente de altă natură din România sau din alte piețe emergente pot avea un impact important asupra piețelor financiare și asupra indicatorilor de lichiditate a instrumentelor financiare. Având în vedere expunerea majoritară a portofoliului Societății pe emitenți prezenți pe piața românească de capital, există o interconectare puternică a activității investiționale desfășurate de Societate și dezvoltarea economiei românești. Astfel, modificarea politicilor fiscale, economice ori legislative autohtone pot deveni factori decisivi asupra performanțelor financiare sau a rezultatelor obținute de către Societate.

Apreciem că în momentul de față direcția e pozitivă. În 2016 s-a raportat o creștere economică performantă, un buget național cu deficit controlat și s-au aprobat măsuri de stimulare fiscală. Principalele riscuri economice în România sunt legate totuși de incertitudinile persistente de pe scena politică. Aceste aspecte se pot manifesta negativ în dinamica costurilor de finanțare și nivelul investițiilor.

Țările în curs de dezvoltare, precum România, au nevoie de o ajustare a procesului legislativ, astfel încât să se asigure un cadru de reglementare stabil și predictibil.

Posibile modificări viitoare a legislației specifice domeniului de activitate al Societății pot avea un impact consistent, atât pozitiv cât și negativ, necesitând o administrare prudentă. Pentru societățile de investiții financiare (SIF) se pregătesc noi schimbări legislative, la nivelul Autorității de Supraveghere Financiară fiind în lucru proiectul de lege privind fondurile de investiții alternative (FIA).

Alte modificări legislative și previziuni ale Comisiei Europene, precum:

- reglementări specifice aferente unor companii pe care SIF1 are expunere
- politicile monetare, fiscale și majorarea salariului minim pe economie
- încetinire a creșterii PIB (+4,4% pentru 2017 respectiv +3,7% în 2018)
- depășirea deficitului bugetar de +3%
- dar, concomitent o îmbunătățire a indicatorilor de șomaj +5,7% în 2017 și +5,6% pentru 2018
- și o revenire a inflației în zona pozitivă<sup>1</sup>: 2017 +1,6%, respectiv 2018 +2,9

---

<sup>1</sup> Sursa: Raport de țară România – Comisia Europeană

impun poziționarea portofoliului societății în funcție de evoluția climatului economic, care va trebui efectuată în timp real, în vederea maximizării rentabilității. BCE și FED au anunțat intenții de majorare a ratelor în limitele sustenabilității care pot majora interesul investițional pentru segmentul instrumentelor cu venit fix, în viitor.

În luna iulie 2016, Fitch a confirmat ratingul obligațiunilor guvernamentale românești pe termen lung în valută la "BBB minus" și a retrogradat ratingul obligațiunilor guvernamentale românești pe termen lung în monedă locală la "BBB minus", de la "BBB". Ratingul "BBB minus" este de tip "investment grade" (recomandat pentru investiții).

Perspectiva stabilă reflectă estimarea Fitch că riscurile la adresa ratingului României sunt echilibrate în prezent. Principalii factori de risc care ar putea duce la acțiuni negative de rating sunt: deficit fiscal semnificativ mai ridicat și înrăutățirea dinamicilor datoriei guvernamentale, precum și o deteriorare a dinamicilor datoriei externe.

## Obiectivele SIF Banat-Crișana pentru anul 2017

- consolidarea structurii „nucleu” a portofoliului menită să ofere acționarilor randamente solide, constante și predictibile, păstrând un nivel de risc rezonabil;
- implicarea activă în companiile cu deținere majoritară, în scopul de a le crește performanța;
- restructurarea portofoliului existent cu scopul de a reduce expunerea în companiile în care SIF Banat-Crișana are dețineri minoritare;
- diversificarea portofoliului de instrumente financiare cu venit fix;
- creșterea vizibilității, transparenței și îmbunătățirea guvernantei corporative;
- promovarea SIF Banat-Crișana în cadrul evenimentelor de pe piața de capital (fie individual, fie împreună cu BVB, intermediari), în scopul creșterii transparenței și de a atrage noi investitori / acționari;
- implicarea activă în atragerea de noi IPO-uri de la companii cu capital privat, urmărind dezvoltarea pieței locale de capital.

### Direcții de acțiune în 2017

Complexitatea actualei conjuncturi economice, fiscale, legislative și politice în care SIF Banat-Crișana își desfășoară activitatea, presupune o strategie de alocare prudentă a capitalurilor societății destinate pentru investiții.

Instrumentele financiare cu venit fix sunt opțiuni investiționale care oferă conservarea valorii, dar acestea furnizează azi randamente inferioare așteptărilor investiționale ca urmare a ratelor scăzute de dobânzi. În consecință, pilonul principal al portofoliului rămâne expunerea cu precădere pe acțiuni care în momentul de față asigură cel mai bun echilibru între rentabilitate și păstrarea indicatorilor de risc la un nivel acceptabil, dar cu posibilitatea diversificării portofoliului cu alte oportunități investiționale atractive.

Analizând riguros factorii și elementele care generează efecte asupra activității investiționale și asupra domeniilor pe care SIF Banat-Crișana are expuneri, am definit următoarele direcții de acțiune pentru anul 2017.

- *Continuarea re poziționării portofoliului în scopul optimizării structurii acestuia, pentru reducerea riscurilor asociate și creșterea lichidității portofoliului.*

Eforturile investiționale vor fi concentrate spre asigurarea creșterea valorii activelor administrate, în măsură să genereze venituri viitoare solide. Angajamentul conducerii SIF Banat-Crișana este de atingere a unor rezultate sustenabile și evitarea decapitalizării societății prin vânzarea de active ca mijloc principal al obținerii de profit.

Ca și în anul precedent, bugetul pentru anul 2017 se axează pe performanța activelor deținute și pe potențialul acestora de generare de venituri care să se reflecte într-un profit real.

Se are însă în vedere re poziționarea portofoliului pe criterii de creștere a rentabilității și de optimizare a structurii acestuia, astfel încât o serie de oportunități de dezinvestire vor fi valorificate în cursul anului.

În această direcție, prioritar se va urmări reducerea deținerilor minoritare care nu aduc o valoare adăugată către SIF Banat-Crișana prin creșteri ale valorii capitalizării respectiv a capitalurilor proprii ori prin distribuție de dividende. Susținem politica de exit și din societățile cu situații financiare fragile, la care valorile juste ale companiilor sunt semnificativ mai mici decât valorile contabile, respectiv capitalizările bursiere. Se va continua programul de reducere a acestei categorii de active, în vederea înlocuirii acestora cu plasamente în titluri cu o rentabilitate și o lichiditate mai ridicate.

De asemenea, avem în vedere vânzarea participațiilor care au atins un preț țintă și a companiilor al căror potențial de creștere s-a epuizat, dar sunt valorificabile în vederea redirecționării spre proiecte investiționale mai rentabile.

Reorientarea resurselor obținute din tranzacțiile de vânzare vor rezulta și detensionarea profilului de risc aferent acestor dețineri.

- *Focus pe valoarea fundamentală a activelor și crearea de valoare pe termen lung.*

Analiza fundamentală a societăților prin care putem obține o imagine fidelă, clară și completă asupra situației patrimoniale și asupra performanțelor financiare, reprezintă baza previziunilor corecte care contribuie la identificarea celor mai bune oportunități investiționale și modul de implementare a acestora (achiziții de acțiuni, participare la majorări de capital, achiziții de obligațiuni etc.). Susținerea companiilor în care societatea deține participații majoritare, în scopul creșterii performanțelor acestora, reprezintă o prioritate. Se va urmări în 2017 canalizarea resurselor financiare spre domeniile în care există potențial de creștere, alături de asigurarea unui management profesionist și un control riguros și permanent prin măsurarea eficienței activității contribuind la o valoare adăugată reală pe termen lung.

- *Continuarea dezvoltării unui nucleu de acțiuni cu dividend yield ridicat (de peste 5%), care să asigure un flux permanent de lichidități pentru societate.*

Veniturile obținute din dividende de la companii generatoare de cash, cu o structură patrimonială solidă și rezultate performante, ar trebui să se mențină la un nivel constant, asigurând o sursă predictibilă pentru remunerarea acționarilor SIF Banat-Crișana prin dividende.

Din această perspectivă, cele mai favorabile sectoare identificate sunt cele de energie, utilități și financiar-bancar. Dividendele distribuite rămân o ancoră de stabilitate, alături de perspectivele pozitive ale companiilor.

- *Monitorizarea societăților și a oportunităților investiționale noi (startup-uri, IPO și SPO)*

Companii subevaluate aflate în faza incipientă a ciclului de dezvoltare, care acoperă o piață nesaturată ori raportează performanțe peste mediile sectoriale, vor fi urmărite și analizate în vederea unei posibile achiziții.

Noile listări la Bursa de Valori București, participarea la ofertele publice de vânzare sau cumpărare derulate la BVB după analiza fundamentală și a perspectivelor companiilor vor reprezenta priorități pentru îmbunătățirea permanentă a calității portofoliului.

- *Diversificarea portofoliului cu instrumente financiare care au o pondere mai redusă în structura actuală (instrumente financiare cu venit fix, unități de fond, alte instrumente)*

Instrumentele financiare cu venit fix, pe fondul așteptat al creșterii dobânzilor la nivel mondial, pot constitui oportunități investiționale. În cazul în care aceste estimări se vor materializa, atât obligațiunile de stat cât și cele corporative pot deveni atractive din punct de vedere investițional, având un grad de risc redus și, ca efect al creșterii ratelor, o rentabilitate competitivă.

De asemenea, unitățile de fond reprezintă alternative echilibrate pentru mediul investițional instituțional, prin care se pot realiza expuneri pe industrii încă neacoperite, la un raport de risc-rentabilitate bun.

Așteptăm ca noua lege FIA să ofere o libertate mai mare în ceea ce privește posibilitățile de diversificare a instrumentelor financiare administrate de actualele SIF-uri.

- *Administrarea eficientă a participațiilor.*

În cazul companiilor unde Societatea deține poziții majoritare sau de control, implicarea directă în conducerea acestora este esențială prin administrarea activă a membrilor CA numiți de către SIF Banat-Crișana. Administratorii au menirea de a asigura buna desfășurare a activității societății, respectând legislația aflată în vigoare, principiul prudenței și a continuității activității. Au de asemenea ca atribuții susținerea și promovarea unei echipe manageriale performante cu care să negocieze criteriile de performanță și evaluarea periodică a rezultatelor raportate de către societate.

În cazul participațiilor minoritare, managerii de portofoliu și analiștii Societății vor asigura exercitarea drepturilor de acționari conform legii, a actelor constitutive și normative ale companiilor și vor urmări apărarea intereselor de acționar acolo unde acționarul majoritar sau managementul companiei încearcă lezarea acestora. Aceștia interacționează permanent cu managementul societăților, pentru o înțelegere mai bună a valorilor raportate de către companie, a vectorilor de creștere precum și a pieței în care activează, în vederea identificării și a aspectelor necuantificabile.

- *Programul de răscumpărare a propriilor acțiuni*

În 2016, SIF Banat-Crișana a derulat un program de răscumpărare, aprobat în AGEA din 25.04.2016, prin oferta publică autorizată de ASF finalizată în luna august 2016. Acest program s-a dovedit a fi un instrument benefic atât pentru companie cât și pentru acționari. Pe de o parte, acțiunile societății s-au apreciat semnificativ, diminuând discountul capitalizării bursiere, față de valoarea activului net contabil, pe de altă parte acționarii societății au putut beneficia de profituri consistente prin vânzarea acțiunilor la prețuri crescute. Chiar dacă societatea nu a distribuit dividende cash din profitul aferent anului 2015, programul de răscumpărare a condus la creșterea rentabilității totale pentru acționari prin creșterea prețului acțiunii SIF1. Până la finalul anului 2016, prețul acțiunilor s-a apreciat cu peste 22%, ajungând să marcheze un maxim istoric de peste 3 ani (1,848 lei/acțiune la

30.12.2016).

În efortul de a crește valoarea pentru acționari, având în vedere succesul programului de răscumpărare derulat în 2016, adunarea generală extraordinară a acționarilor Societății din 11.10.2016 a aprobat un al doilea program de răscumpărare a 20.000.000 de acțiuni, care urmează să fie implementat în cursul anului 2017. Efectele anunțării acestui program s-au reflectat în cotațiile bursiere, acțiunile SIF1 tranzacționându-se acum la BVB la un preț de peste 1,9 lei/acțiune.

▪ *Creșterea vizibilității, transparenței și îmbunătățirea guvernantei corporative*

Un vector important al strategiei pentru acest an este reprezentat de intensificarea promovării SIF Banat-Crișana în cadrul evenimentelor de pe piața de capital organizate în România sau la nivel internațional - fie individual, fie împreună cu BVB sau intermediari, în scopul creșterii transparenței și vizibilității SIF1 și de a atrage noi investitori / acționari.

Avem convingerea că îmbunătățirea prezentării informațiilor relevante cu privire la SIF Banat-Crișana și creșterea frecvenței comunicării cu investitorii pot 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.

## Bugetul de venituri și cheltuieli pentru anul 2017

La fundamentarea Bugetului de venituri și cheltuieli pentru anul 2017 s-au avut în vedere următoarele ipoteze:

- realizarea veniturilor, cheltuielilor, precum și al rezultatului net la 31 decembrie 2016;
- rata inflației prognozată de BNR pentru anul 2017 de 2,5% cu interval de incertitudine de  $\pm 1\%$ ;
- nivelul mediu al ratei dobânzii prognozate pentru depozite bancare în lei, titlurile de stat și obligațiunile corporatiste;
- venituri brute din dividende estimate de colectat de la societățile din portofoliu pentru anul 2016;
- volumul veniturilor din dobânzi, stabilit în baza nivelului estimat al plasamentelor monetare și nivelul ratei de dobândă prognozată pentru anul 2017;
- profit net din vânzarea de acțiuni, având în vedere estimarea unor posibile oportunități de ieșire din societăți.
- cheltuielile cu salarii, indemnizațiile, contribuțiile aferente și cheltuielile asimilate propuse, estimate în baza fondului de salarii pentru luna decembrie 2016, un fond de premiere/promovare pentru salariați, un fond de premii pentru realizarea obiectivelor/profitului și a influenței din creșterea contribuției la fondul de asigurări sociale;
- efectuarea unor investiții financiare și alte achiziții în funcție de oportunități și de evoluția pieței;
- dotări - reprezentând în principal tehnică de calcul, birotică și softuri și licențe.

### PROPUNERE DE BUGET DE VENITURI ȘI CHELTUIELI PENTRU ANUL 2017

Nr. crt.	Specificații	Propuneri 2017 (lei)
I	<b>Venituri</b>	
	Venituri din dividende	80.800.000
	Venituri din dobânzi	2.000.000
	Alte venituri operaționale	155.000
II	<b>Câștiguri din investiții</b>	8.500.000
III	<b>Cheltuieli</b>	
	Cheltuieli cu comisioanele	2.496.000
	Alte cheltuieli operaționale	21.847.200
IV	<b>Profit înainte de impozitare</b>	<b>67.111.800</b>
V	Impozit pe profit curent și amânat/(reluare impozit)	540.000
VI	Impozit dividende brute cuvenite	5.100.000
VII	<b>Profit net al exercițiului</b>	<b>61.471.800</b>

**Veniturile estimate a se realiza** în anul 2017 includ în principal:

- **Veniturile din dividende** care reprezintă valoarea brută a dividendelor estimate a se încasa în anul 2017, de la societățile din portofoliu, aferente exercițiului financiar 2016. Estimarea veniturilor din dividende a avut la bază informațiile făcute publice privind repartizarea profitului de către societățile cotate din portofoliu și estimarea în funcție de rezultatele preliminare și de politica de dividend a societăților necotate. Reducerea volumului acestor venituri se datorează obținerii unui volum mai scăzut de dividende de la societățile financiar-bancare.

- **Veniturile din dobânzi** sunt aferente plasamentelor monetare, respectiv depozite bancare, titluri de stat, obligațiuni corporative deținute în lei și euro.
- **Alte venituri** includ venituri din chirii și utilități pentru activele clasificate ca investiții financiare.

**Câștigurile din investiții** includ în principal:

- **Profitul net din vânzarea de acțiuni** – estimat în baza unor posibile oportunități de ieșire din unele societăți în care Societatea are dețineri minoritare.

**Cheltuielile totale estimate a se realiza** în anul 2017 cuprind:

- **Cheltuielile cu comisioanele** care includ comisioanele datorate ASF asupra activului net de piață (un procent lunar de 0,0078% din valoarea activului net), Depozitarului Central pentru evidența acționarilor, băncii de depozitare - BRD, Bursei de Valori București pentru menținerea la cota bursei și societăților de servicii de investiții financiare, pentru tranzacții.
- **Alte cheltuieli operaționale** includ:
  - **Cheltuieli cu personalul, administratorii și directorii** reprezentând salarii, indemnizații, premii, contribuții sociale etc. Au fost incluse și cheltuieli care vor rezulta ca urmare a distribuirii acțiunilor răscumpărate în anul 2016 ce urmează să fie distribuite cu titlu gratuit către angajați și membri ai conducerii Societății conform obiectivului programului de răscumpărare aprobat de AGEA din 25.04.2016.
  - **Cheltuieli auxiliare** care cuprind cheltuieli cu servicii, deplasări, cheltuieli de întreținere, cu utilitățile, cheltuieli cu consumabile, amortizare, etc.
  - **Alte cheltuieli**, includ în principal cheltuielile cu organizarea AGA, activitatea de relații cu investitorii, activități de promovare și publicare de materiale, cheltuieli de protocol.

**Profitul brut** estimat pentru anul 2017 este în sumă de 67,1 milioane lei.

**Impozitul pe profit** - în sumă de 0,5 mil lei, ținând cont de veniturile neimpozabile (venituri din dividende) și cheltuielile nedeductibile estimate.

**Impozitul pe dividende brute cuvenite** - este estimat în sumă de 5,1 milioane lei și include impozitul pe veniturile din dividendele brute estimate a se realiza în anul 2017 cuprinse în buget, cu mențiunea că acest impozit nu este un impozit datorat (de plată) de către societate.

**Rezultatul net** propus a se realiza în anul 2017 este în sumă de 61,5 milioane lei.

Bugetul de venituri și cheltuieli a fost întocmit pe baza celor mai bune estimări ale managementului la data întocmirii. Evoluțiile pe parcursul anului 2017 pot induce anumite variații.

**Bogdan-Alexandru Drăgoi**  
Președinte, Director General

**Octavian Avrămoiu**  
Vicepreședinte, Director General Adjunct