



RAPORTUL
Consiliului de Administrație
al S.I.F. Oltenia S.A.
asupra Situațiilor Financiare Consolidate
încheiate la 31.12.2014

Denumirea societății comerciale: ***SOCIETATEA DE INVESTIȚII FINANCIARE
OLTENIA S.A.***

Sediul social: ***județul Dolj, municipiul Craiova, str. Tufănele nr. 1, cod poștal 200767***

Numărul de telefon/fax: ***0251-419.343; 0251-419.340***

Codul Înregistrare Fiscală: ***RO 4175676***

Număr de ordine în Registrul Comerțului: ***J16/1210/30.04.1993***

Număr Registru C.N.V.M.: ***PJR09SIIR/160003/14.02.2006***

Piața reglementată pe care se tranzacționează valorile mobiliare emise: ***Bursa de Valori București***

Capitalul social subscris și vărsat: ***58.016.571 lei***

Principalele caracteristici ale valorilor mobiliare emise de societatea comercială: ***acțiunile S.I.F. OLTENIA S.A. sunt nominative, emise în formă dematerializată și acordă drepturi egale titularilor lor. Valoarea nominală a unei acțiuni este de 0,1 lei.***

Societatea de Investiții Financiare OLTENIA S.A. („Societatea”) - persoană juridică română - înființată ca societate comercială pe acțiuni la data de 01.11.1996 în baza Legii nr. 133/1996, este un organism de plasament colectiv care funcționează în baza Legii nr. 31/1990 privind societățile comerciale și a Legii nr. 297/2004 privind piața de capital, cu modificările și completările ulterioare.

În conformitate cu actul constitutiv, Societatea are următorul obiect de activitate:

- administrarea și gestionarea acțiunilor la societățile comerciale pentru care s-au emis acțiuni proprii, corespunzător Certificatelor de Proprietate și Cupoanelor Nominative de Privatizare subscrise de cetățeni în conformitate cu prevederile art. 4 alin. 6 din Legea nr. 55/1995;
- gestionarea portofoliului propriu de valori mobiliare și efectuarea de investiții în valori mobiliare în conformitate cu reglementările în vigoare;
- alte activități similare și adiacente, în conformitate cu reglementările în vigoare, precum și de administrare a activelor proprii.

Capitalul social subscris și vărsat, înregistrat la data de 31.12.2014, era de 58.016.571 lei, divizat în 580.165.714 acțiuni cu o valoare nominală de 0,1 lei/acțiune.

În perioada de raportare, Societatea și-a desfășurat activitatea cu respectarea prevederilor legale cuprinse în:

- Legea nr. 31/1990 R, cu modificările și completările ulterioare;
 - Legea nr. 297/2004, cu modificările și completările ulterioare;
 - Regulamentul C.N.V.M. / A.S.F. nr. 15/2004, cu modificările și completările ulterioare;
 - Regulament nr.9/16.06.2014 privind autorizarea și funcționarea S.A.I., O.P.C.V.M. și depozitarilor O.P.C.V.M.
 - Regulamentul C.N.V.M. / A.S.F. nr. 1/2006, cu modificările și completările ulterioare;
 - Codul Bursei de Valori București;
 - Codul de Guvernanță Corporativă al Bursei de Valori București;
 - celelalte acte normative în materie;
- și
- Actul constitutiv (Statut și Contract de societate).

Realizarea activităților de depozitare prevăzute de legislație și regulamentele A.S.F. în perioada analizată a fost asigurată de RAIFFEISEN BANK S.A. – Sucursala București.

Evidența acționarilor Societății este ținută de S.C. DEPOZITARUL CENTRAL S.A. București.

Acțiunile Societății sunt înscrise la categoria I a Bursei de Valori București simbol de piață SIF5, fiind negociabile și liber transferabile, cu respectarea prevederilor legale. În urma modificărilor operate în cursul anului 2014 asupra Codului Bursei de Valori București, S.I.F. OLTENIA S.A. este încadrată în prezent la categoria Premium.

În cursul exercițiului financiar 2014 nu a avut loc nici o fuziune sau reorganizare semnificativă a Societății sau a societăților comerciale controlate de aceasta.

I. INFORMAȚII GENERALE

Prezentele situații financiare consolidate au fost întocmite în conformitate cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară ("IFRS") adoptate de Uniunea Europeană.

În conformitate cu Decizia C.N.V.M. nr. 1176/15.09.2010, Societatea întocmește și depune la A.S.F. Situații financiare anuale consolidate, în conformitate cu IFRS adoptate de Uniunea Europeană, în termen de 8 luni de la închiderea exercițiului financiar.

Situațiile financiare consolidate ale Grupului cuprind Societatea și filialele sale (denumite în continuare Grupul). Activitățile de bază ale Grupului sunt reprezentate de activitatea de investiții financiare desfășurată de Societate, precum și de activitățile desfășurate de filiale, care aparțin unor sectoare diferite de activitate ca: alimentar, comerț, turism, închiriere de spații etc.

Situațiile financiare ale filialelor sunt incluse în situațiile financiare consolidate din momentul în care începe exercitarea controlului și până în momentul încetării acestuia. Politicile contabile ale filialelor Grupului au fost modificate în scopul alinierii acestora cu cele ale Grupului.

În afară de ajustările specifice consolidării, principalele retratări ale informațiilor financiare prezentate în situațiile financiare întocmite în conformitate cu RCR (Reglementări Contabile Românești), pentru a le alinia la cerințele IFRS adoptate de Uniunea Europeană, constau în:

- gruparea mai multor elemente în categorii mai cuprinzătoare;
- ajustări de valoare justă și pentru deprecierea valorii activelor financiare în conformitate cu IAS 39 „*Instrumente financiare recunoaștere și evaluare*";
- ajustări ale elementelor de active și capitaluri proprii în conformitate cu IAS 29 „*Raportarea financiară în economii hiperinflaționiste*", deoarece economia românească a fost o economie hiperinflaționistă până la 31 decembrie 2003;
- ajustări în contul de profit sau pierdere pentru a înregistra veniturile din dividende la momentul declarării și la valoarea brută;
- ajustări ale investițiilor imobiliare pentru evaluarea acestora la valoarea justă în conformitate cu IAS 40 „*Investitii imobiliare*";
- ajustări pentru recunoașterea creanțelor și datoriilor privind impozitul pe profit amânat în conformitate cu IAS 12 „*Impozitul pe profit*";
- cerințe de prezentare în conformitate cu IFRS.

Grupul a adoptat o prezentare pe bază de lichiditate în cadrul situației consolidate a poziției financiare, iar prezentarea veniturilor și cheltuielilor s-a efectuat în raport de natura lor în cadrul situației consolidate a rezultatului global, considerând că aceste metode de prezentare oferă informații care sunt credibile și mai relevante decât alte metode permise de IAS 1 „*Prezentarea situațiilor financiare*”.

A fost utilizat principiul continuității activității, care presupune că Societatea și societățile comerciale din portofoliul acesteia vor fi capabile în viitorul previzibil să dispună de active suficiente pentru a continua activitatea și a onora obligațiile în cursul activității operaționale.

Situațiile financiare consolidate sunt întocmite pe baza convenției valorii juste pentru instrumentele financiare derivate, activele și datoriile financiare la valoarea justă prin contul de profit sau pierdere și activele financiare disponibile în vederea vânzării, cu excepția acelor pentru care valoarea justă nu poate fi stabilită în mod credibil.

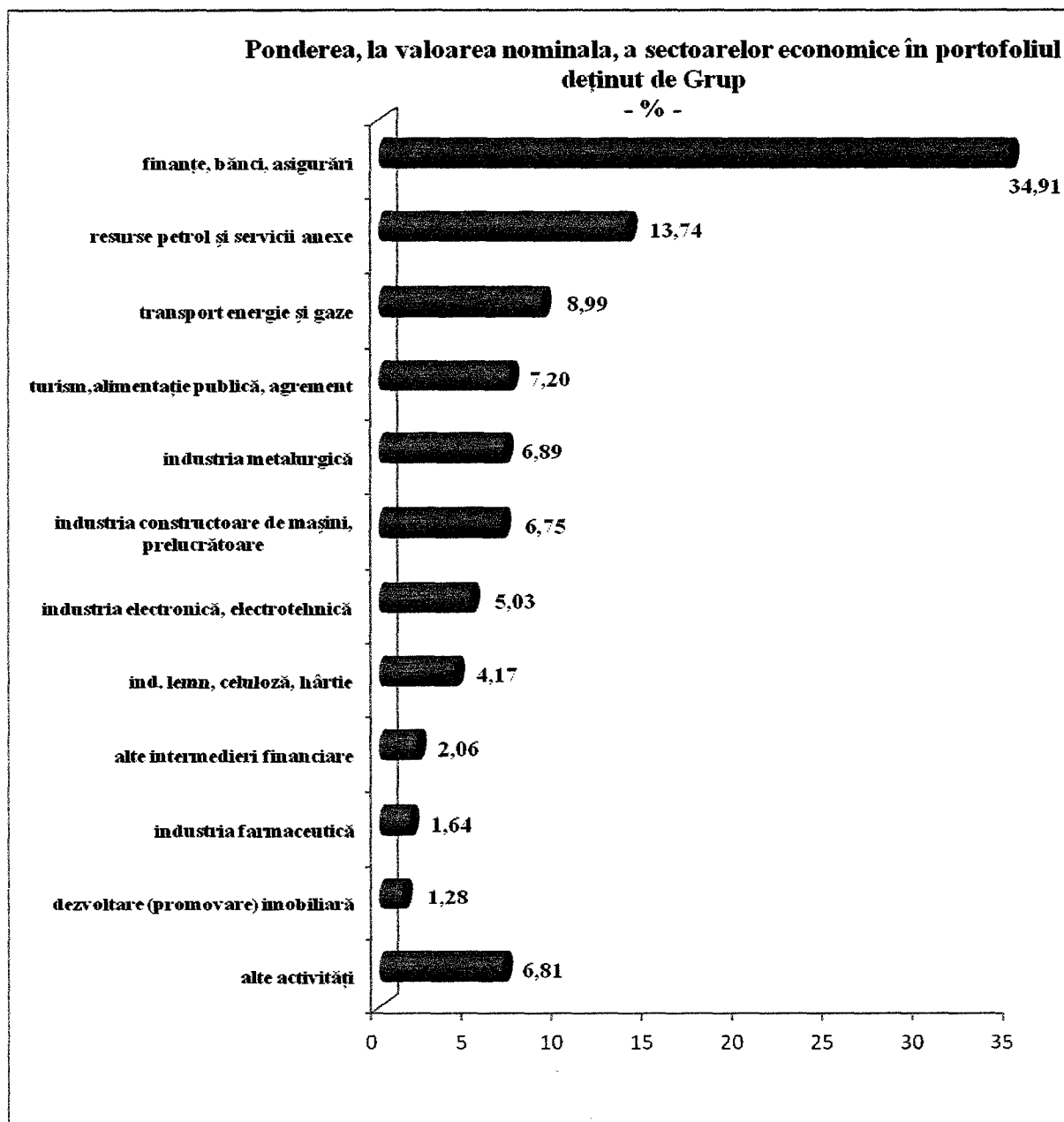
Alte active și datorii financiare, precum și activele și datoriile ne-financiare sunt prezentate la cost amortizat, valoare reevaluată sau cost istoric.

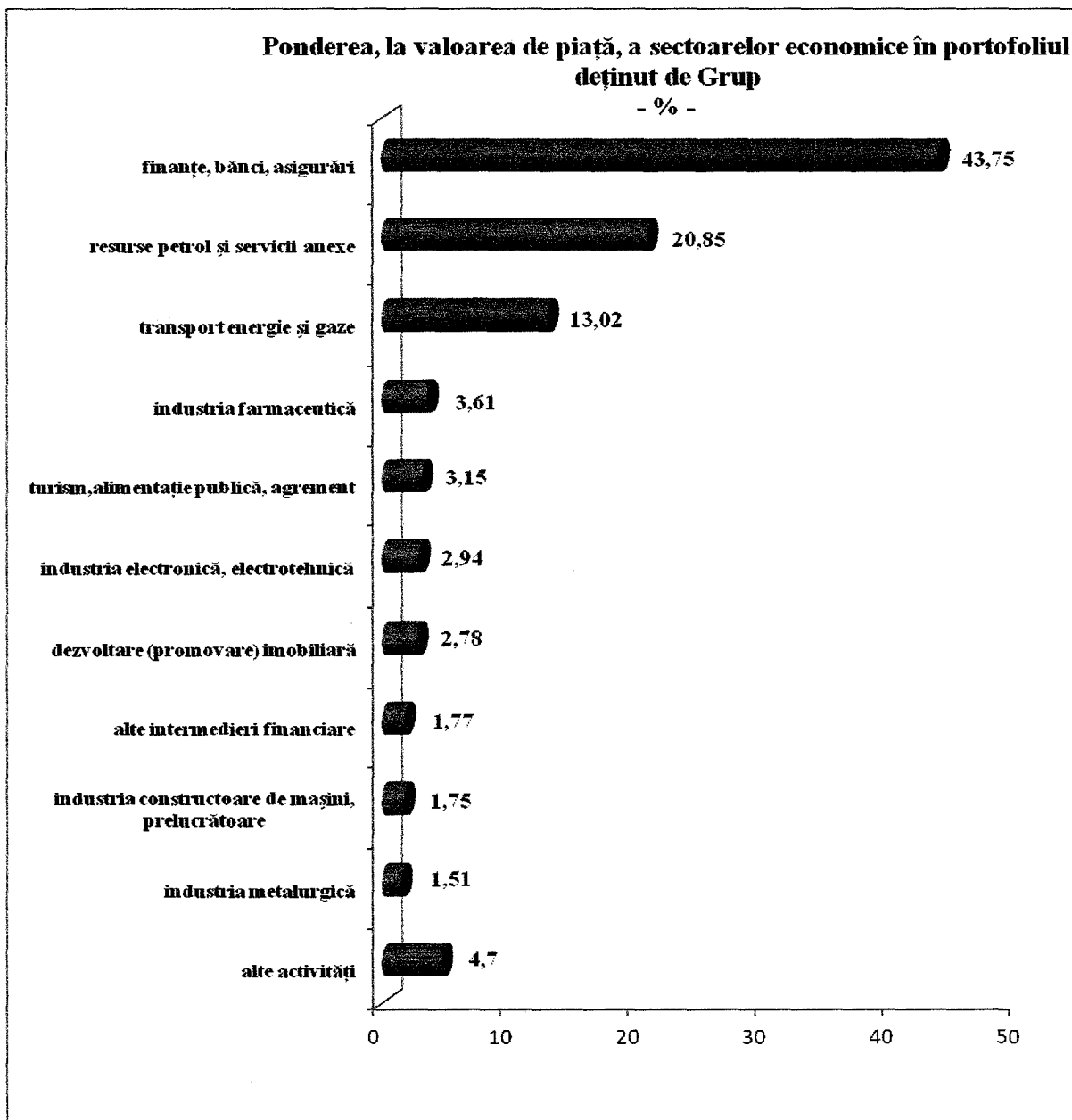
Evaluarea la valoarea justă a participațiilor deținute la 31.12.2014 a fost realizată după cum urmează:

- pentru titlurile cotate și tranzactionate în anul 2014, valoarea de piață s-a determinat cu luarea în considerare a cotației din ultima zi de tranzactionare (cotația de închidere de pe piața principală de capital);
- pentru titlurile cotate care nu au avut tranzacții în anul 2014, precum și pentru titlurile necotate, valoarea de pe piață s-a determinat în funcție de capitalurile proprii ale emitentilor la 31.12.2014;
- pentru titlurile aferente societăților comerciale aflate în procedura insolvenței sau în reorganizare, evaluarea se face la valoarea zero;
- pentru titlurile de participare la OPCVM, valoarea luată în calcul a fost ultima valoare unitară a activului net, calculată și publicată.

**Structura sintetică a portofoliului
deținut de Grup la data de 31.12.2014 – IFRS
- situație consolidată –**

Sectoarele economice cu pondere în portofoliul valoric SIF (în ordine descrescătoare):	Emitenti		Valoarea nominală totală a pachetului		Valoarea de piață totală a pachetului	
	Nr. SC	%	(lei)	%	(lei)	%
	86	100,00	508.399.098	100,00	1.356.246.439	100,00
finante, banci, asigurari	5	5,81	177.487.007	34,91	593.423.387	43,75
resurse petrol si servicii anexe	2	2,33	69.845.422	13,74	282.829.571	20,85
ind. alimentara	3	3,49	2.981.378	0,59	5.100.872	0,38
transport energie si gaze	2	2,33	45.684.650	8,99	176.555.989	13,02
turism, alim. publica, agrem.	4	4,65	36.579.815	7,20	42.753.097	3,15
ind. metalurgica	3	3,49	35.010.145	6,89	20.453.363	1,51
ind.constr.masini, prelucr.	12	13,96	34.331.013	6,75	23.672.718	1,75
ind. electronica, electroteh.	10	11,63	25.591.758	5,03	39.871.807	2,94
inchirieri si subinchirieri bunuri imobiliare	3	3,49	3.325.749	0,65	3.793.326	0,28
alte intermediari financiare	8	9,30	10.462.969	2,06	24.005.667	1,77
ind. lemn, celuloza, hartie	3	3,49	21.186.639	4,17	13.085.551	0,96
constructii	5	5,81	1.559.827	0,31	-	-
industrie farmaceutica	1	1,16	8.362.234	1,64	48.919.067	3,61
comert interior	3	3,49	4.023.843	0,79	1.421.887	0,10
dezvoltare (promovare) imobiliara	1	1,16	6.491.174	1,28	37.648.809	2,78
ind. sticla, portelan, faianta	1	1,16	4.799.887	0,94	9.627.292	0,71
distribuire, furnizare de energie electrica si servicii energetice	1	1,16	4.789.490	0,94	5.445.650	0,40
ind. chimica	1	1,16	4.682.466	0,92	11.237.918	0,83
administrarea pietelor financiare	2	2,33	3.984.795	0,78	13.108.448	0,97
alte activitati	11	12,79	4.521.264	0,89	969.336	0,07
TOTAL TITLURI DE CAPITAL	82	94,19	505.701.525	99,47	1.353.923.755	99,83
UNITATI DE FOND	5	5,75	2.697.573	0,53	2.322.684	0,17





Valoarea totală a portofoliului administrat de Grup este de **1.356.246.439 lei**, în acesta regăsindu-se și titluri la 5 fonduri de investiții în valoare de **2.322.684 lei** (**0,17%** din valoarea de piață a portofoliului administrat).

La 31.12.2014 Grupul deținea cu precădere acțiuni care activează în domeniul finanțe, bănci, asigurări cu o pondere de **43,75%** din valoarea totală de piață a portofoliului, în scădere față de 31.12.2013, când pe același sector de activitate înregistra o pondere de **51,12%**.

Decontările și tranzacțiile în interiorul Grupului, ca și profiturile nerealizate rezultate din tranzacții în interiorul Grupului, sunt eliminate în totalitate din situațiile financiare consolidate. Profiturile nerealizate rezultate din tranzacțiile cu entități asociate sau controlate în comun sunt eliminate în limita procentului de participare a Grupului. Profiturile nerealizate rezultate în urma tranzacțiilor cu o entitate asociată sunt eliminate în contrapartidă cu investiția în entitatea asociată. Pierderile nerealizate sunt eliminate în mod identic cu profiturile nerealizate, dar numai în măsura în care nu există indicii de depreciere a valorii.

La data de 31 decembrie 2014 Grupul are următoarea structura de active financiare:

<i>In lei</i>	Nr. soc.	Valoare de piata 31.12.2014	Nr. soc.	Valoare de piata 31.12.2013
Investitii de capital				
Societati listate	45	928.804.675	50	958.510.802
Societati nelistate	36	425.119.080	39	585.340.483
Unitati de fond	5	2.322.684	5	2.251.971
Total active financiare	86	1.356.246.439	94	1.546.103.256

Plasamentele deținute în societățile ale căror titluri sunt cotate și tranzacționate pe piața de capital din România, plus plasamentul deținut la Banca Comercială Română, la 31.12.2014, reprezintă **92,22%** din valoarea justă a investițiilor.

În perimetrul de consolidare au fost cuprinse un număr de **13 societăți comerciale**, la care detinerea este de peste 50% din drepturile de vot, care au fost consolidate prin metoda integrării globale.

Cele 13 societăți comerciale reprezintă o pondere de **11,46%** în activul total al Societății și respectiv **13,12%** în activul net.

Activitățile de bază desfășurate de Societate și societățile cuprinse în perimetrul de consolidare sunt reprezentate de activitatea de investiții financiare desfășurată de Societate și de activitățile desfășurate de societățile respective.

În perimetrul consolidării au fost cuprinse următoarele 13 societăți comerciale:

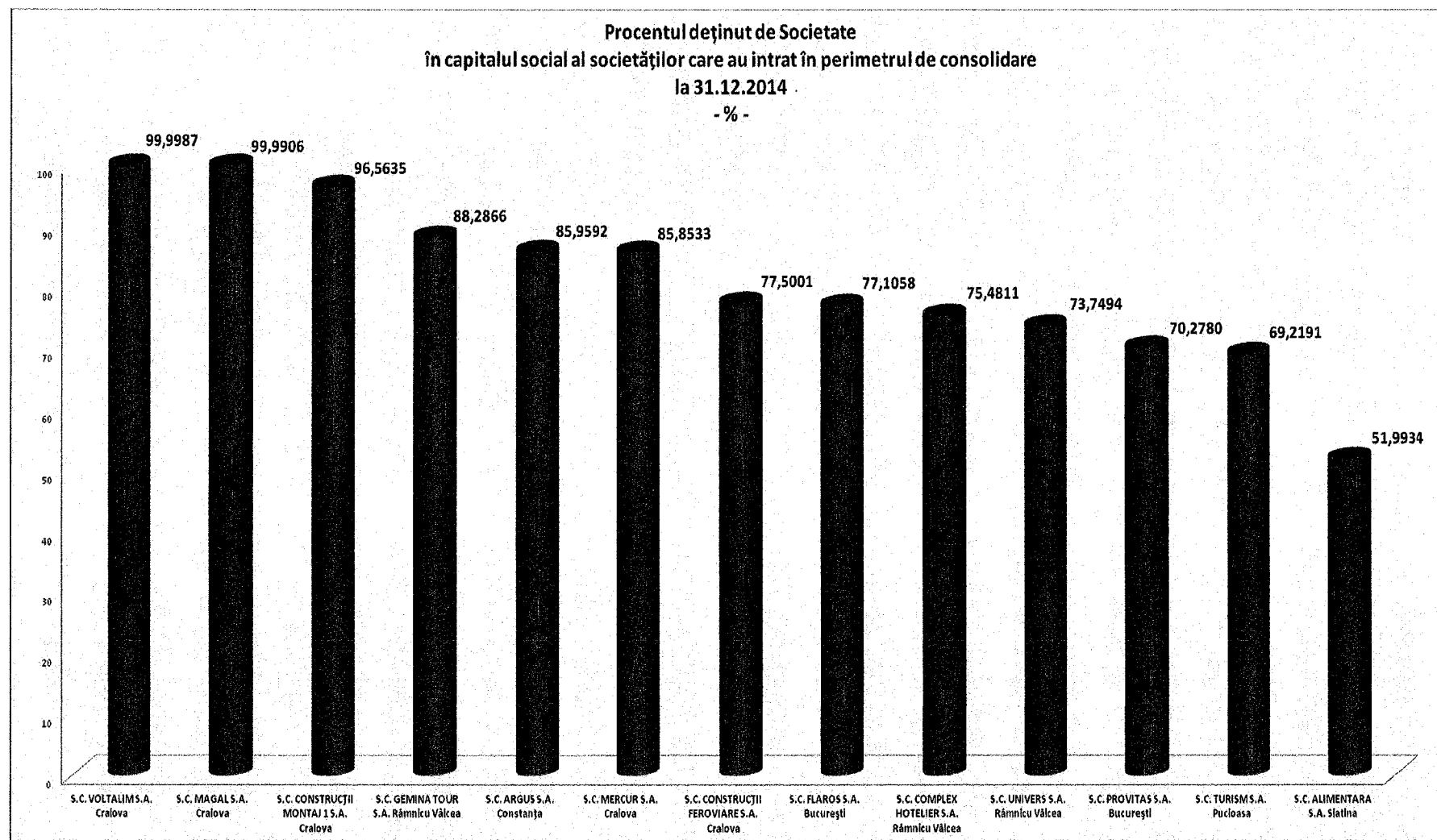
Activ net 1.385.535.986 lei
Total activ 1.586.129.669 lei

Nr. Crt	Emitent	Simbol	Pondere în capitalul social al emitentului la 31.12.2014	Pondere în capitalul social al emitentului la 31.12.2013	Piața pe care se tranzacționează
1	ALIMENTARA SLATINA	ALRV	51,9934	51,9934	RASDAQ RGBS
2	TURISM PUCIOASA		69,2191	69,2191	nelistata
3	PROVITAS BUCURESTI		70,2780	70,2780	nelistata
4	UNIVERS RM.VALCEA	UNVR	73,7494	73,7494	RASDAQ RGBS
5	COMPLEX HOTELIER DAMBOVITA		75,4811	75,4811	nelistata
6	FLAROS BUCURESTI	FLAO	77,1058	77,1058	RASDAQ RGBS
7	CONSTRUCTII FERROVIARE CRAIOVA	CFED	77,5001	77,5001	RASDAQ RGBS
8	MERCUR CRAIOVA	MRDO	85,8533	85,8533	RASDAQ XMBS
9	ARGUS CONSTANTA	UARG	85,9592	55,8922	RASDAQ RGBS
10	GEMINA TOUR RM.VILCEA		88,2866	88,2866	nelistata
11	CONSTRUCTII MONTAJ 1 CRAIOVA		96,5635	96,5635	nelistata
12	MAGAL CRAIOVA		99,9906	99,9906	nelistata
13	VOLTALIM CRAIOVA		99,9987	99,9987	nelistata

Conducerea Societății a clasificat toate titlurile activității de portofoliu în categoria active financiare disponibile în vederea vânzării.

Raportul Consiliului de Administrație al S.I.F. Oltenia S.A.
asupra Situațiilor Financiare Consolidate
încheiate la 31.12.2014

PROIECT DE RAPORT AL CONSILIULUI DE ADMINISTRAȚIE AL S.I.F. OLTENIA S.A. ASUPRA SITUAȚIILOR FINANCIARE CONSOLIDATE ÎNCHIEATE LA 31.12.2014



II. DATE ECONOMICE

II. 1 SITUAȚIA CONSOLIDATĂ A REZULTATULUI GLOBAL

<i>În lei</i>	31 decembrie 2014	31 decembrie 2013
Venituri		
Venituri din dividende	42.817.687	37.384.200
Venituri din dobânzi	1.510.310	2.638.831
Alte venituri operaționale	206.972.338	172.720.084
Câștig net din diferențe de curs valutar	862.119	(279.264)
Câștig net din vânzarea activelor financiare	82.537.358	150.253.313
Cheltuieli		
Comisioane și taxe de administrare și supraveghere	(3.283.766)	(3.620.583)
Venituri din reluarea provizioanelor pentru riscuri și cheltuieli	5.952.047	5.595.558
Alte cheltuieli operaționale	(218.415.429)	(206.199.303)
Profit înainte de impozitare	118.952.664	158.492.836
Impozitul pe profit	(20.069.215)	(28.741.454)
Profit net al exercițiului financiar	98.883.449	129.751.382
Alte elemente ale rezultatului global		
Modificarea netă a rezervei din reevaluarea la valoarea justă a activelor financiare disponibile în vederea vânzării și a imobilizărilor corporale	(7.973.333)	47.999.380
Total rezultat global aferent perioadei	90.910.116	177.750.762
Profit net aferent		
Acționarilor Societății	97.380.890	127.334.051
Interesului minoritar	1.502.559	2.417.331
	98.883.449	129.751.382
Rezultatul global aferent		
Acționarilor Societății	89.405.781	179.015.940
Interesului minoritar	1.504.335	(1.265.178)
	90.910.116	177.750.762
Rezultatul pe acțiune		
De bază	0,168	0,219
Diluat	0,168	0,219

Profitul net de **98.883.449 lei** este în scădere cu **23,79%** față de 31.12.2013.

Raportarea pe segmente

Indicatori	Comert		Închiriere		Industria alimentară		Turism		Activitate financiară		TOTAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Active imobilizate	3.435.925	3.925.725	83.261.643	62.838.073	56.018.368	57.628.983	13.969.204	10.301.656	1.384.579.074	1.563.754.181	1.541.264.214	1.698.448.618
Active circulante	371.879	4.163.065	20.248.007	35.432.169	107.730.625	85.795.911	1.723.816	1.833.680	57.012.736	43.005.274	187.087.063	170.230.099
Cheltuieli în avans	2.738	22.565	19.727	33.592	114.245	56.187	17.328	17.100	91.275	102.895	245.313	232.339
Datorii	235.224	716.370	7.741.952	7.084.186	80.734.401	64.077.263	487.317	612.514	181.274.732	265.736.406	270.473.626	338.226.739
Venituri în avans	-	-	465.906	347.928	4.179	4.347	8.427	404	77.521	77.521	556.033	430.200
Provizioane	120.395	110.000	372.361	448.794	1.061.666	774.183	67.085	92.431	8.211.531	8.211.531	9.833.038	9.636.939
Interese minoritare	-	-	-	-	-	-	-	-	32.776.884	54.577.056	32.776.884	54.577.056
Capitaluri proprii	3.454.923	7.284.985	94.949.158	90.422.926	82.062.992	78.625.288	15.147.519	11.447.087	1.219.342.417	1.278.259.836	1.414.957.009	1.466.040.122
Venituri totale	1.804.290	3.101.216	19.933.578	21.551.123	175.463.769	142.389.355	4.330.610	5.081.982	133.167.565	190.922.978	334.699.812	363.046.654
Cheltuieli totale	1.776.692	4.056.388	15.855.166	16.219.553	171.961.917	139.355.532	3.957.365	4.558.326	22.196.008	40.364.019	215.747.148	204.553.818
Rezultat brut	27.598	(955.172)	4.078.412	5.331.570	3.501.852	3.033.823	373.245	523.656	110.971.557	150.558.959	118.952.664	158.492.836
Rezultat net	23.182	(955.172)	3.153.924	4.446.968	3.501.852	3.033.823	327.157	480.686	91.877.334	122.745.077	98.883.449	129.751.382

Raportarea pe segmente

Raportarea pe segmente este reprezentată de segmentarea pe activități care are în vedere ramura de activitate din care face parte obiectul principal de activitate al societăților din perimetrul consolidării.

Societatea împreună cu societățile din portofoliu în care deține peste 50% și care sunt incluse în perimetrul de consolidare își desfășoară activitatea pe următoarele segmente de activitate principale:

- activitatea de investiții financiare
- închiriere de spații
- industrie alimentară
- comerț cu amănuntul în magazine nespecializate, cu vânzare predominant de produse nealimentare
- turism

Indicatorii prezentați au fost stabiliți pe baza situațiilor financiare individuale ale Societății și ale societăților din perimetrul de consolidare.

În cadrul activelor imobilizate deținute la 31.12.2014 de Grup, o pondere de **89,83%** o dețin activele din activitatea de investiții financiare reprezentată de portofoliul de imobilizări financiare, respectiv **92,07%** la 31.12.2013.

Nivelul ridicat al datoriilor se datorează în principal înregistrării impozitului pe profit amânat aferent rezervelor din evaluarea la valoarea justă a portofoliului, la 31.12.2014 având o pondere de **40,33%** (31.12.2013: **38,70%**) în total datorii.

De asemenea, rezultatul net la 31.12.2014 realizat de activitatea de investiții financiare are o pondere de **92,91%**, cu mult peste rezultatul obținut de societățile incluse în consolidare, respectiv de **94,60%** la 31.12.2013.

II.2 SITUAȚIA CONSOLIDATĂ A POZIȚIEI FINANCIARE

<i>În lei</i>	31 decembrie 2014	31 decembrie 2013
Active		
Numerar și echivalente de numerar	12.302.014	3.391.890
Depozite plasate la bănci	78.560.292	93.810.796
Active financiare disponibile în vederea vanzării	1.356.246.439	1.546.103.256
Active financiare la valoarea justă prin profit sau pierdere	3.903.255	3.609.668
Credite și creanțe	46.907.322	24.201.506
Imobilizări corporale	71.216.715	72.488.098
Investitii imobiliare	40.228.829	37.813.159
Alte active	119.231.724	87.492.683
Total active	1.728.596.590	1.868.911.056
Datorii		
Dividende de plată	66.601.125	128.067.288
Impozite și taxe	10.882.860	12.514.966
Datorii cu impozitul amânat	109.069.343	130.898.955
Alte datorii	94.309.369	76.812.669
Total datorii	280.862.697	348.293.878
Capitaluri proprii		
Capital social	58.016.571	58.016.571
Actualizare capital social	786.505.309	774.976.933
Rezerve din reevaluare imobilizări corporale	30.870.481	22.589.868
Rezerve legale și statutare	27.734.413	46.406.520
Rezerve din reevaluarea activelor financiare disponibile în vederea vânzării	575.016.997	604.165.714
Alte rezerve	2.491.248.949	2.108.148.417
Rezultatul reportat reprezentând profitul nerepartizat sau pierderea neacoperită	(32.581.568)	(34.926.247)
Rezultatul reportat ca urmare aplicării IAS 29 asupra capitalului social și rezerve	(2.656.645.975)	(2.356.996.247)
Rezultatul reportat ca urmare aplicării IAS fără IAS 29	37.410.942	116.324.542
Profit curent	97.380.890	127.334.051
Total capitaluri proprii atribuibile societății mamă	1.414.957.009	1.466.040.122
Interesul minoritar		
din care:	32.776.884	54.577.056
Profitul sau pierderea exercițiului financiar aferent intereselor care nu controlează	1.502.559	2.417.331
Alte capitaluri proprii	31.274.325	52.159.725
Total capitaluri	1.447.733.893	1.520.617.178
Total datorii și capitaluri proprii	1.728.596.590	1.868.911.056

La data de 31.12.2014 activele financiare disponibile în vederea vânzării în valoare de **1.356.246.439 lei** reprezintă **78,46%** din activele totale, fiind în scădere cu **12,28%** față de 31.12.2013.

Societățile cu pondere în totalul titlurilor disponibile în vederea vânzării în care Grupul deține participații sunt următoarele:

1	BANCA COMERCIALA ROMANA BUCURESTI	23,74	321.986.498
2	OMV PETROM BUCURESTI	20,85	282.812.656
3	B.R.D.-GROUPE SOCIETE GENERALE BUCURESTI	13,48	182.857.500
4	C.N.T.E.E. TRANSELECTRICA BUCURESTI	9,46	128.350.560
5	BANCA TRANSILVANIA CLUJ	3,90	52.839.455
6	ANTIBIOTICE IASI	3,61	48.919.067
7	S.N.T.G.N. TRANSGAZ MEDIAS	3,55	48.205.429
8	PRODPLAST IMOBILIARE BUCURESTI	2,78	37.648.809
9	EXIMBANK BANCA DE EXPORT IMPORT A ROMANIEI BUCURESTI	2,64	35.739.931
10	ELECTROMAGNETICA BUCURESTI	2,49	33.706.377
Total		86,49	1.173.066.282

Depozitele plasate la bănci au o valoare de **78.560.292 lei**, în scădere cu **16,26%** față de 31.12.2013.

Datoriile totale sunt în sumă de **280.862.697 lei**, în scădere cu **19,36%** față de 31.12.2013.

Datoriile cu impozitul amânat reprezintă **38,83%** din datoriile totale.

III. EVALUAREA ACTIVITĂȚII SOCIETĂȚII PRIVIND MANAGEMENTUL RISCULUI

Grupul, prin complexitatea activității pe care o desfășoară, este supus unor riscuri variate.

Managementul riscului este parte integrantă a tuturor proceselor decizionale și de afacere în cadrul Grupului.

Conducerea Grupului evaluează în mod continuu riscurile care pot afecta atingerea obiectivelor acestuia și ia măsurile care se impun cu privire la orice modificare a condițiilor în care își desfășoară activitatea.

Conducerea Grupului acordă o atenție deosebită identificării riscurilor. Expunerea la riscurile inerente afacerii, prin operațiunile și tranzacțiile zilnice (în special operațiunile de pe piața de capital) este identificată și agregată prin infrastructura de management al riscului implementată: auditor intern, control intern, monitorizare operativă, niveluri ierarhice de autorizare și validare a tranzacțiilor.

Monitorizarea riscurilor se face pe fiecare nivel ierarhic, existând proceduri de supervizare și aprobare a limitelor de decizie și tranzacționare.

Raportarea internă a expunerii la risc se face în mod continuu, pe linii de activitate, conducerea fiind informată permanent cu privire la riscurile inerente ce pot apărea în derularea activității.

Principalele elemente de risc identificate la nivelul Grupului sunt:

- a) riscul aferent mediului economic
- b) riscul de lichiditate
- c) riscul de piața (riscul de pret, riscul valutar, riscul de rata a dobanzii)
- d) riscul de credit
- e) riscul aferent impozitarii
- f) riscul operational

Grupul a implementat politici de evaluare a riscurilor la care este expus, politici aprobate de Consiliul de Administrație.

a) Riscul aferent mediului economic

Acest risc este extrem de important, prin efectul direct asupra activității Societății, cât și indirect, prin intermediul societăților la care Societatea deține participații.

Economia românească continuă să prezinte caracteristicile specifice unei economii emergente, și există un grad semnificativ de incertitudine privind dezvoltarea mediului politic, economic și social.

Anul 2014 a fost, din punct de vedere economic, un an bun, creșterea Produsului Intern Brut al României fiind de 2,9%. În ciuda acestui rezultat bun, economia românească este încă fragilă și dependentă în special de evoluțiile economiilor țărilor UE, astfel că perspectivele anului 2015 sunt privite cu prudență de conducere.

Conducerea Grupului urmărește schimbările ce au loc la nivel macroeconomic și caută – pe cât posibil – diminuarea impactului negativ asupra activității societății.

Debitorii Grupului pot fi de asemenea afectați de situații de criza de lichiditate care le-ar putea afecta capacitatea de a-și onora datoriile curente. Deteriorarea condițiilor de operare a debitorilor ar putea afecta și gestionarea previziunilor de flux de numerar.

Sunt estimate periodic efectele asupra poziției financiare și asupra rezultatelor anului următor pe care le-ar produce posibilă scădere a lichidității pe piața financiară, deprecierea activelor financiare determinată de deteriorarea condițiilor de creditare și de volatilitatea crescută pe piața valutară și de capital.

b) Riscul de lichiditate

Lichiditatea este capacitatea Grupului de a-și asigura fondurile necesare pentru îndeplinirea tuturor obligațiilor sale de plată directe și indirecte, la un preț rezonabil în orice moment.

Riscul de lichiditate este riscul actual sau potențial la care ar putea fi supuse profiturile Grupului în urma imposibilității acestuia de a-și îndeplini obligațiile de plată la momentul scadenței.

Riscul de lichiditate poate să apară în urma:

- incapacității de a gestiona scăderi neplanificate de volum sau modificări semnificative de structură a resurselor de finanțare;
- inabilității Grupului de a recunoaște modificări în condițiile de piață care îi pot afecta capacitatea de a lichida anumite active în timp foarte scurt și cu pierderi minime de valoare.

Grupul realizează profit în special din tranzacțiile cu acțiuni. Riscul de lichiditate din portofoliul administrat este legat în special de participațiile deținute la societățile comerciale de tip “închis” existente în portofoliul administrat de Societate.

Astfel, vânzarea unor participații - în situația apariției unor aspecte negative în situația lor economico-financiară sau în cazul în care se urmărește obținerea de lichidități - este deosebit de greoaie, existând riscul de a nu fi posibilă obținerea unui preț superior sau cel puțin egal celui cu care aceste participații sunt evaluate în calculul activului net.

Totodată, lichiditatea scăzută a pieței de capital din România face adeseori dificilă chiar și tranzacționarea unor participații deținute la societăți comerciale listate pe piețele reglementate.

Grupul urmărește evoluția nivelului lichiditatilor pentru a-și putea achita obligațiile la data scadenței și analizează permanent activele și datoriile, în funcție de perioada rămasă până la scadențele contractuale.

Structura activelor financiare și datoriilor financiare este analizată în tabelul următor.

<i>In lei</i>	Valoare contabila	Sub 3 luni	Intre 3 si 12 luni	Fara maturitate prestabilita
31 decembrie 2014				
Active financiare				
Numerar si echivalente de numerar	12.302.014	-	-	12.302.014
Depozite plasate la banci	78.560.292	69.840.250	8.720.042	-
Active financiare disponibile in vederea vanzarii	1.356.246.439	-	-	1.356.246.439
Active financiare evaluate la valoarea justa prin profit sau pierdere	3.903.255	-	-	3.903.255
Credite si creante	46.907.322	-	-	46.907.322
Total active financiare	1.497.919.322	69.840.250	8.720.042	1.419.359.030
Datorii financiare				
Dividende de plata	66.601.125	66.601.125	-	-
Alte datorii financiare	94.309.369	83.920.298	10.389.071	-
Total datorii financiare	160.910.494	150.521.423	10.389.071	

c) Riscul de piata

Riscul de piață se definește drept riscul ca mișcările prețurilor de pe piețele financiare (valoarea acțiunilor și a altor titluri de valoare, cursurile valutare, ratele dobânzilor) să modifice valoarea portofoliului.

Administrarea eficientă a riscului de piață se face prin utilizarea analizei fundamentale care da indicații asupra solidității unei investiții, precum și estimarea potențialului unor companii, și luând în considerare prognozele privind evoluția ramurilor economice și a pietelor financiare.

Principalele aspecte urmarite in analiza riscului de piata sunt: evaluarea portofoliului de actiuni din punct de vedere al profitabilitatii si a potentialului de crestere, alocarea strategica a investitiilor pe termen lung, identificarea investitiilor pe termen scurt pentru a se fructifica fluctuatiile de pret pe piata de capital, stabilirea unor limite de concentrare a activelor intr-un anumit sector economic.

Grupul este supus la riscul de piață, în special din cauza activităților sale de tranzacționare. Ținând cont de specificul societatii, cele mai relevante riscuri pentru activitatea curentă sunt: riscul de preț al acțiunilor, riscul de rată a dobânzii, riscul valutar.

Riscul de pret

Valoarea de piata a portofoliului de actiuni listate (pe BVB, SIBEX, RASDAQ, SIBEX-ATS), la 31.12.2014, reprezinta 68,60% (31.12.2013: 62,09%) din valoarea totala a portofoliului de actiuni administrat.

In aceste conditii, Grupul are un risc ridicat – asociat variatiei preturilor activelor financiare de pe piata de capital.

In cadrul portofoliului administrat se regasesc un numar de 7 emitenti, din cei 10 care constituie indicele BET al Bursei de Valori Bucuresti.

Valoarea de piata a pachetelor de actiuni detinute la cei 7 emitenti, reprezinta la 31.12.2014 76,82% (31.12.2013: 50,17%) din valoarea de piata a actiunilor detinute la societatile listate. Astfel, riscul asociat variatiei indicelui BET al BVB este ridicat.

Conducerea Grupului monitorizeaza riscul de piata si acorda competenta privind limitele de tranzactionare pe piata de capital conducerii efective a societatii.

La data de 31 decembrie 2014 Grupul are urmatoarea structura de active supuse riscului de pret:

<i>In lei</i>	Nr. soc.	Valoare de piata 31.12.2014
Investitii de capital		
Societati listate	45	928.804.675
Societati nelistate	36	425.119.080
Unitati de fond	5	2.322.684
Total investitii de capital	86	1.356.246.439

Plasamentele detinute in societatile ale caror titluri sunt listate pe piata de capital din Romania, plus plasamentul detinut la Banca Comerciala Romana, la 31.12.2014 reprezinta **92,22%** (31.12.2013: **92,47%**) din valoarea justa a investitiilor. La 31.12.2014 Grupul detinea cu precadere actiuni care activeaza in domeniul finante, banci, asigurari cu o pondere de **43,75%**.

Riscul valutar

Riscul valutar este riscul ca valoarea unui portofoliu să fie afectată negativ ca urmare a unei variații a cursurilor valutare.

În condițiile în care majoritatea activelor Grupului sunt exprimate în moneda națională, fluctuațiile cursului de schimb nu afectează în mod direct activitatea Grupului.

Expunerea fata de riscul valutar se datoreaza depozitelor bancare in valuta, o parte din disponibilitatile monetare fiind plasate in valuta, respectiv USD si EUR.

Disponibilitatile in valuta reprezinta, la 31.12.2014, 0,88% (2013: 0,84%) din totalul activelor financiare, astfel incat riscul valutar este nesemnificativ.

Datorita ponderii scazute a activelor exprimate in valuta, societatea nu are o politica formalizata de acoperire a riscului valutar.

Investitiile in depozite bancare in valuta sunt in permanenta monitorizate si se iau masuri de investire, dezinvestire, in functie de evolutia prognozata a cursului valutar.

Concentrarea activelor si datoriilor pe feluri de valute este rezumata in tabelul urmator:

<i>In lei</i>	Valoare contabila	Lei	EUR	USD
31 decembrie 2014				
Active financiare				
Numerar si echivalente de numerar	12.302.014	11.861.540	239.346	201.128
Depozite plasate la banci	78.560.292	64.801.324	896.420	12.862.548
Active financiare disponibile in vederea vanzarii	1.356.246.439	1.356.246.439	-	-
Active financiare evaluate la valoarea justa prin profit sau pierdere	3.903.255	3.903.255	-	-
Credite si creante	46.907.322	46.907.322	-	-
Alte active financiare	119.231.724	119.231.724	-	-
Total active financiare	1.617.151.046	1.602.951.604	1.135.766	13.063.676
Datorii financiare				
Dividende de plata	66.601.125	66.601.125	-	-
Alte datorii financiare	94.309.369	94.309.369	-	-
Total datorii financiare	160.910.494	160.910.494	-	-

Riscul de rata a dobânzii

Riscul de rată a dobânzii este acela ca valoarea unui portofoliu să varieze ca urmare a unor schimbări în ratele dobânzilor practicate pe piață. Factorii ce definesc acest tip de risc de piață sunt o gamă largă de rate ale dobânzii corepunzătoare unei variații de piețe, monede și scadențe pentru care Grupul deține poziții.

Rata dobânzii influențează direct veniturile și cheltuielile atase activelor și datoriilor financiare purtatoare de dobânzi variabile.

Majoritatea activelor din portofoliu nu sunt purtatoare de dobândă. În consecință Grupul nu este în mod semnificativ afectat de riscul de rata a dobânzii. Ratele de dobândă aplicate numerarului și echivalentelor de numerar sunt pe termen scurt.

d) Riscul de credit

Riscul de credit este riscul înregistrării unei pierderi ca urmare a neindeplinirii unei obligații de către contrapartida în cadrul unui instrument financiar.

Grupul poate fi expus riscului de credit urmare investițiilor realizate în depozite bancare, obligațiuni emise de societăți comerciale sau municipalități, a conturilor curente și a altor creanțe.

În conformitate cu prevederile legale, Grupul nu a acordat niciun fel de credite sau garanții terților.

La data de 31 decembrie 2014 Grupul nu detinea în portofoliu obligațiuni, garanții reale drept asigurare și nu înregistra active financiare restante.

Toate tranzacțiile Societății, de vânzare – cumpărare de acțiuni, sunt realizate prin intermediul băncii depozitare cu care există contract de custodie – depozitare, conform prevederilor legale, astfel ca riscul de neindeplinire a obligațiilor de decontare este minim.

Expunerea maximă la riscul de credit la data de 31 decembrie 2014 este de **119.786.671 lei**, în creștere cu **2,62%** față de 31.12.2013.

Expunerea la riscul de credit:

<i>In lei</i>	31 decembrie 2014	31 decembrie 2013
Depozite și conturi la bănci	90.403.770	96.812.795
Alte active	29.382.901	19.915.124
TOTAL	119.786.671	116.727.919

e) Riscul impozitarii

Începând cu data aderării României la Uniunea Europeană, Grupul a trebuit să se supună reglementărilor fiscale ale Uniunii Europene și să implementeze schimbările aduse de legislația europeană. Modul în care Grupul a implementat aceste schimbări rămâne deschis auditului fiscal timp de cinci ani.

Conducerea Grupului considera că a interpretat corect prevederile legislative și a înregistrat valori corecte pentru impozite, taxe și alte datorii către stat dar, și în aceste condiții, există un anumit risc atașat.

Sistemul fiscal din România este supus unor diverse interpretări și schimbări permanente. În anumite situații, autoritățile fiscale pot adopta interpretări diferite față de Grup ale unor aspecte fiscale și pot calcula dobânzi și penalități.

Declarațiile privind impozitele și taxele pot fi supuse controlului și revizuirii pe o perioadă de cinci ani, în general după data depunerii lor.

Guvernul României deține un număr important de agenții autorizate să efectueze controlul societăților care operează pe teritoriul României. Aceste controale sunt similare auditurilor fiscale din alte țări și pot acoperi nu numai aspectele fiscale, dar și alte aspecte legale și de reglementare care prezintă interes pentru aceste agenții. Este posibil ca Grupul să fie supus controalelor fiscale pe măsura emiterii unor noi reglementări fiscale.

f) Riscul operațional

Riscul operațional este definit ca fiind “Riscul producerii unor pierderi generate de proceduri interne inadecvate sau incorect aplicate, de oameni, de sisteme sau evenimente externe”. (Basel Committee on Banking Supervising 2001)

Riscul operațional ține deci de managementul resurselor umane, precum și de evenimente externe.

În contextul unei societăți de investiții, riscul operațional reprezintă riscul înregistrării de pierderi financiare sau al nerealizării profiturilor estimate.

Acesta este determinat de:

➤ factori interni

- existența unui personal cu o calificare insuficientă;
- derulare inadecvată a unor activități, datorită unor reglementări interne insuficiente;
- existența unor sisteme informaționale necorespunzătoare.

➤ factori externi

- condiții macroeconomice ostile;
- evenimente socio-politice;
- schimbări frecvente în mediul de afaceri, ca urmare a modificărilor legislative.

Gestionarea riscului operațional presupune gestionarea proceselor privind identificarea, evaluarea și aprecierea riscurilor operaționale, stabilirea responsabilităților, luarea de măsuri de anticipare sau atenuare a acestora, revizuirea periodică și monitorizarea progreselor.

Trebuie subliniat faptul că, în gestionarea riscului operațional, nu modelele și tehnicile sunt cele mai importante, ci atitudinea față de risc, care se formează în timp și este un aspect al culturii organizaționale.

Societatea este supusa de asemenea și riscurilor operationale care include riscul de custode. Riscul de custode se refera la riscul de pierdere a titlurilor tinute in custodie, ocazionat de insolventa sau neglijenta custodelui. Chiar daca cadrul legal prevede si protejeaza societatea de asemenea riscuri, totusi in astfel de cazuri abilitatea societatii de a transfera titluri intr-o asemenea situatie ar putea fi afectata temporar.

Obiectivul Societatii este de a administra acest risc pentru evitarea sau limitarea pierderilor financiare si generarea de rentabilitate pentru actionarii sai.

IV. MODIFICĂRI ÎN CONDUCEREA SOCIETĂȚII

În conformitate cu Actul Constitutiv, Societatea este administrată în sistem unitar.

Consiliul de Administrație al Societății este constituit din 7 membri aleși de Adunarea Generală pe o perioadă de 4 ani, cu posibilitatea de a fi realeși.

Majoritatea membrilor Consiliului de Administrație – 5 membri – sunt neexecutivi.

Dintre aceștia, doi administratori sunt independenți și constituie Comitetul de Audit.

Structura conducerii se prezintă astfel:

31 decembrie 2014

Membrii Consiliului de Administrație: Tudor Ciurezu - Președinte, Anina Radu - Vicepreședinte, Cristian Busu, Victor Capitanu, Nicolae Stoian, Carmen Popa, Iulius Grigore Postolache

Conducerea efectivă: Tudor Ciurezu (Director General), Anina Radu (Director General Adjunct).

Conducerea executivă: Elena Sichigea - Director Departament Economic, Elena Calîtoiu - Director Direcția Plasamente și Managementul Riscului, Dan Voiculescu - Director Direcția Monitorizare Portofoliu, Vasilica Bucur -Director Direcția Juridică.

31 decembrie 2013

Membrii Consiliului de Administrație: Tudor Ciurezu - Președinte, Anina Radu - Vicepreședinte, Petre Ghibu, Ana Barbara Bobirca, Cristian Busu, Daniela Toader, Lucian Buse - administrator provizoriu.

Conducerea efectivă: Tudor Ciurezu (Director General), Anina Radu (Director General Adjunct).

Conducerea executivă: Elena Sichigea - Director Departament Economic, Elena Calîtoiu - Director Direcția Plasamente și Managementul Riscului, Dan Voiculescu - Director Direcția Monitorizare Portofoliu, Vasilica Bucur -Director Direcția Juridică, Ion Patrichi - Director Direcția Resurse Umane – Logistică.

În contextul legislației existente, lipsa unei prevederi legislative care să oblige societățile care intră în perimetrul de consolidare să întocmească, să auditeze, să prezinte și să aprobe situațiile financiare anuale în condiții IFRS (excepție societățile comerciale care intră în sfera de aplicabilitate a OMFP nr. 881/25.06.2012 privind aplicarea de către societățile comerciale ale căror valori mobiliare sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată a Standardelor Internaționale de Raportare Financiară.), coroborată cu prevederile art. 24 din Reglementările contabile conforme cu Directiva a VII-a a Comunităților Economice Europene aprobate prin Ordinul C.N.V.M. nr. 12/2011, potrivit cărora „o entitate poate să nu fie inclusă în situațiile financiare consolidate dacă:

b) informațiile pentru elaborarea situațiilor financiare consolidate se pot obține numai cu costuri sau întârzieri nejustificate, sau

c) acțiunile la entitatea în cauză sunt deținute exclusiv în vederea vânzării ulterioare a acestora" (Societatea a clasificat toate valorile mobiliare deținute în societăți în categoria active financiare disponibile în vederea vânzării).

Niciuna din societățile comerciale incluse în perimetrul de consolidare nu intra sub incidența OMFP nr. 881/25.06.2012, respectiv nu este obligată să întocmească și să raporteze situații financiare în condiții de IFRS.

Consiliul de Administrație al societății consideră că Societatea, nejustificat, este inclusă în categoria societăților care trebuie să întocmească situații financiare consolidate, cu atât mai mult în condiții IFRS. De altfel, în CEE, fondurile de investiții din categoria OPCVM nu sunt ținute să întocmească situații financiare anuale consolidate.

Prezentele situații financiare consolidate sunt întocmite în conformitate cu Decizia CNVM nr. 1176/15.09.2010. Societatea întocmește și depune la ASF Situații financiare anuale consolidate, în conformitate cu IFRS adoptate de Uniunea Europeană, în termen de 8 luni de la închiderea exercițiului financiar.

Aceste situații financiare sunt întocmite în scop informativ și sunt destinate exclusiv pentru a fi utilizate de către Grup, acționarii acestuia și ASF, nu pot fi invocate ca fundament al deciziei de investiție și nu generează modificări în drepturile acționarilor privind dividendele.

conf. univ. dr. ec. Tudor CIUREZU

Anina RADU

ec. Elena SICHIGEA

Președinte / Director General

Vicepreședinte / Director General Adjunct

Director Economic



pag 30