



RAPORTUL
Consiliului de Administrație
al S.I.F. Oltenia S.A.
asupra Situațiilor Financiare Consolidate
încheiate la 31.12.2015

Societatea de Investiții Financiare OLTENIA S.A. („Societatea”) - persoană juridică română - înființată ca societate 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 al Societății este de 58.016.571 lei, divizat în 580.165.714 acțiuni cu o valoare nominală de 0,1 lei/acțiune. Acțiunile sunt: ordinare, indivizibile, nominative, de valoare egală, emise în formă dematerializată și acordă drepturi egale titularilor lor.

La data de 31.12.2015 numărul acționarilor Societății era de 5.761.728.

Acțiunile Societății sunt înscrise la cota Bursei de Valori București, categoria Premium, cu indicativul SIF 5, începând cu data de 01.11.1999.

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;
 - Regulamentul A.S.F. 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.

I. INFORMAȚII GENERALE

Situațiile financiare consolidate la data de 31.12.2015 au fost întocmite în conformitate cu Norma nr. 39/2015 pentru aprobarea reglementărilor contabile conforme cu standardele internaționale de raportare financiară, aplicabile entităților autorizate, reglementate și supravegheate de Autoritatea de Supraveghere Financiară din Sectorul Instrumentelor și Investițiilor Financiare.

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 Societății 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 cuprinse 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 „*Investiții 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 profitului sau pierderii și a altor elemente ale 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.

Grupul folosește următoarea ierarhie de metode :

- Nivelul 1 : preturi cotate (neajustate) în piețe active pentru active și datorii identice ;

- Nivelul 2 : intrări altele decât prețurile cotate incluse în Nivelul 1 care sunt observabile pentru active sau datorii, fie direct (ex : prețuri), fie indirect (ex : derivate din prețuri) ;

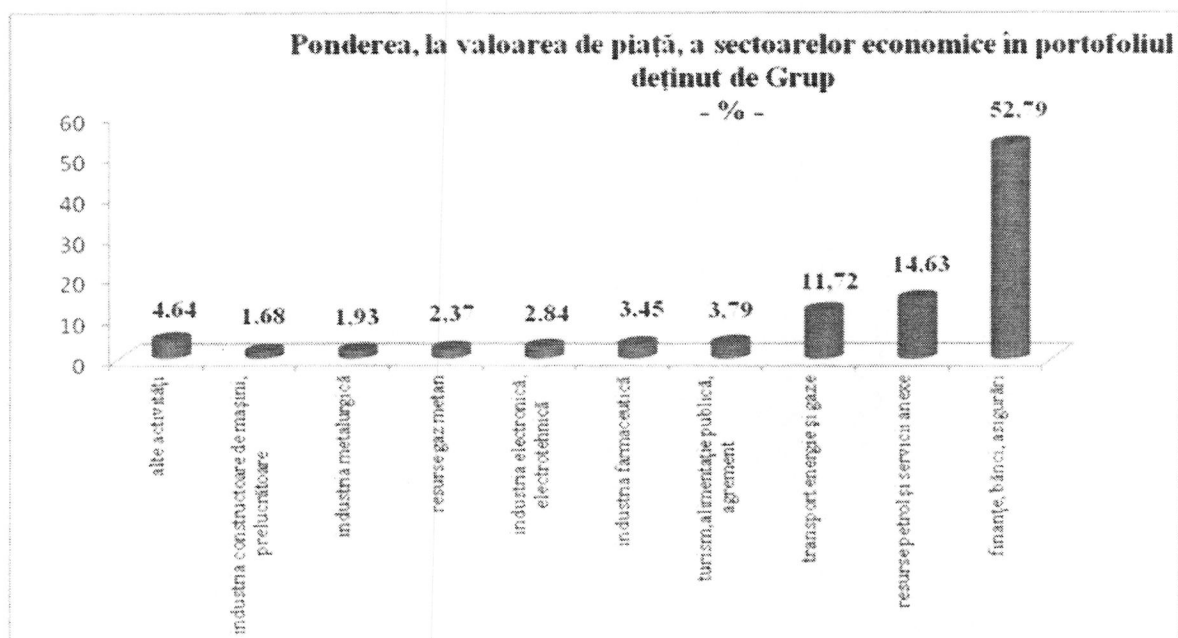
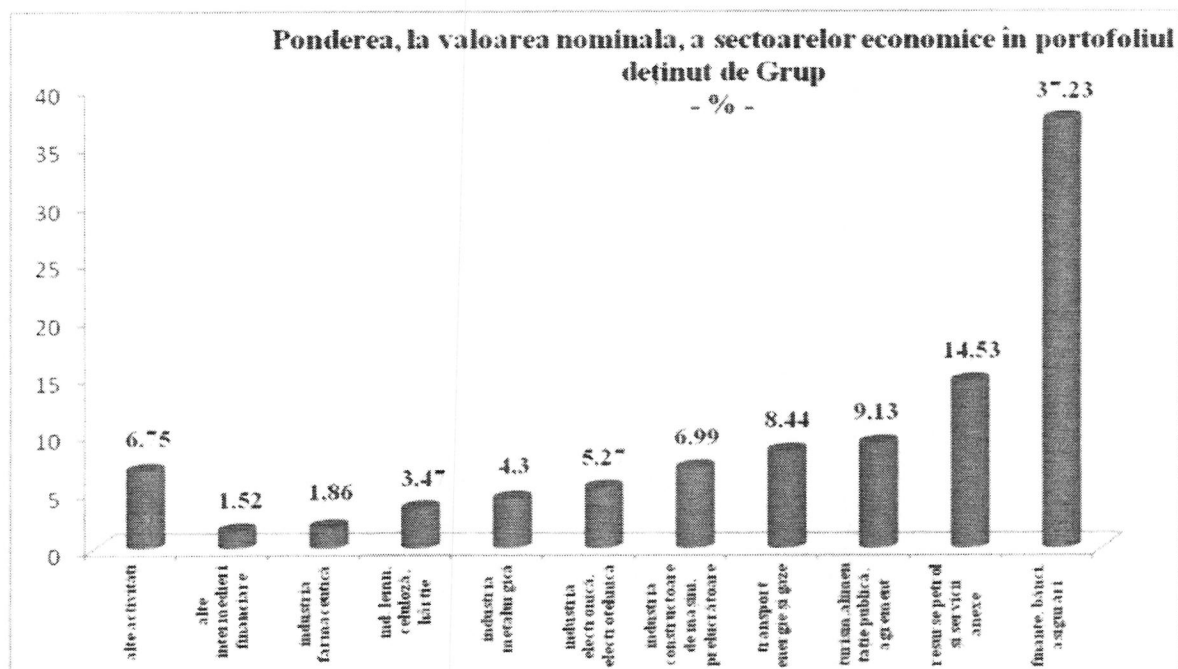
- Nivelul 3: tehnici de evaluare bazate în mare măsură pe elemente neobservabile. Această categorie include toate instrumentele pentru care tehnica de evaluare include elemente care nu se bazează pe date observabile și pentru care parametrii de intrare neobservabili pot avea un efect semnificativ asupra evaluării instrumentului. Această categorie include instrumente care sunt evaluate pe baza prețurilor cotate pentru instrumente asemănătoare dar pentru care sunt necesare ajustări bazate în mare măsură pe date neobservabile sau pe estimări pentru a reflecta diferența dintre cele două instrumente.

Evaluarea la valoarea justă a participațiilor deținute la 31.12.2015 a fost realizată după cum urmează:

- pentru titlurile cotate și tranzacționate în anul 2015, valoarea de piață s-a determinat cu luarea în considerație a cotației din ultima zi de tranzacționare (cotația de închidere de pe piața principală de capital pentru nivelul 1, iar pentru nivelul 2 s-au luat în considerație cotațiile pentru acțiunile tranzacționate în ultimele 30 de zile de tranzacționare);
- pentru titlurile cotate care nu au avut tranzacții în ultimele 30 de zile de tranzacționare ale anului 2015, precum și pentru titlurile necotate, valoarea de piață s-a determinat în funcție de capitalurile proprii ale emitenților;
- 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 31.12.2015 – IFRS
- situație consolidată –**

Sectoarele economice cu pondere în portofoliul valoric SIF	Emitenti		Valoarea nominală totală a pachetului		Valoarea de piață totală a pachetului	
	Nr. SC	%	(lei)	%	(lei)	%
	74	100,00	489.540.375	100,00	1.409.554.160	100,00
finante, banci, asigurari	5	6,76	182.264.476	37,23	744.063.799	52,79
resurse petrol si servicii anexe	1	1,35	71.130.693	14,53	206.279.009	14,63
transport energie si gaze	2	2,70	41.301.620	8,44	165.269.200	11,72
turism, alimentatie publica, agrement	4	5,41	44.687.362	9,13	53.454.766	3,79
industria farmaceutica	1	1,35	9.120.903	1,86	48.523.203	3,45
industria electronica, electrotehnica	9	12,17	25.740.342	5,27	39.878.767	2,84
resurse gaz metan	1	1,35	1.225.760	0,25	33.340.672	2,37
industria metalurgica	3	4,05	21.045.051	4,30	27.264.318	1,93
industria constructoare de masini, prelucratoare	11	14,87	34.240.821	6,99	23.503.981	1,68
industria lemn, celuloza, hartie	1	1,35	17.004.670	3,47	12.038.772	0,85
industria chimica	1	1,35	4.699.984	0,96	11.702.960	0,83
administrarea pietelor financiare	2	2,70	3.984.695	0,81	10.453.597	0,74
alte intermediari financiare	7	9,46	7.461.457	1,52	9.757.336	0,69
industria sticla, portelan, faianta	1	1,35	4.799.887	0,98	9.627.292	0,68
distribuire, furnizare de energie electrica si servicii energetice	1	1,35	4.439.490	0,91	5.416.178	0,38
inchirieri si subinchirieri bunuri imobiliare	2	2,70	1.716.101	0,35	2.449.964	0,17
industria alimentara	3	4,05	2.980.128	0,61	2.098.135	0,15
comert interior	3	4,05	4.019.009	0,82	1.740.120	0,12
constructii	4	5,41	927.934	0,19	-	-
alte activitati	8	10,81	4.249.975	0,87	390.900	0,03
TOTAL TITLURI DE CAPITAL	70	94,59	487.040.358	99,49	1.407.252.969	99,84
UNITATI DE FOND	4	5,41	2.500.017	0,51	2.301.191	0,16



Valoarea totală a portofoliului administrat de Grup este de **1.409.554.160 lei**, în acesta regăsindu-se și titluri la 4 fonduri de investiții în valoare de **2.301.191 lei** (**0,16%** din valoarea de piață a portofoliului administrat).

La 31.12.2015 Grupul deținea cu precădere acțiuni la societati care activează în domeniul finanțe, bănci, asigurări cu o pondere de **52,79%** din valoarea totală de piață a portofoliului, în creștere față de 31.12.2014, când același sector de activitate înregistra o pondere de **43,87%**.

La data de 31 decembrie 2015 Grupul are următoarea structura de active financiare:

<i>In lei</i>	Nr. soc.	Valoare de piata 31.12.2015	Nr. soc.	Valoare de piata 31.12.2014
Investitii de capital				
Societati listate	31	899.559.429	46	932.707.927
Societati nelistate	39	507.693.540	36	425.119.083
Unitati de fond	4	2.301.191	5	2.322.684
Total active financiare	74	1.409.554.160	87	1.360.149.694

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 31.12.2015, reprezintă **91,84%** din valoarea justă a investițiilor.

În perimetrul de consolidare au fost cuprinse un număr de **12 societăți comerciale**, la care detinerea este de peste 50% din drepturile de vot, care au fost consolidate prin metoda integrării globale.

Cele 12 societăți comerciale reprezintă o pondere de **16,49%** în activul total al Societății și respectiv **17,36%** 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.

Decontările și tranzacțiile în interiorul Grupului, ca și profiturile nerealizate rezultate din tranzacții în interiorul Grupului, sunt eliminate în totalitate din situațiile financiare consolidate.

În perimetrul consolidării au fost cuprinse următoarele 12 societăți comerciale:

Activ net 1.622.765.774 lei
Total activ 1.708.098.544 lei

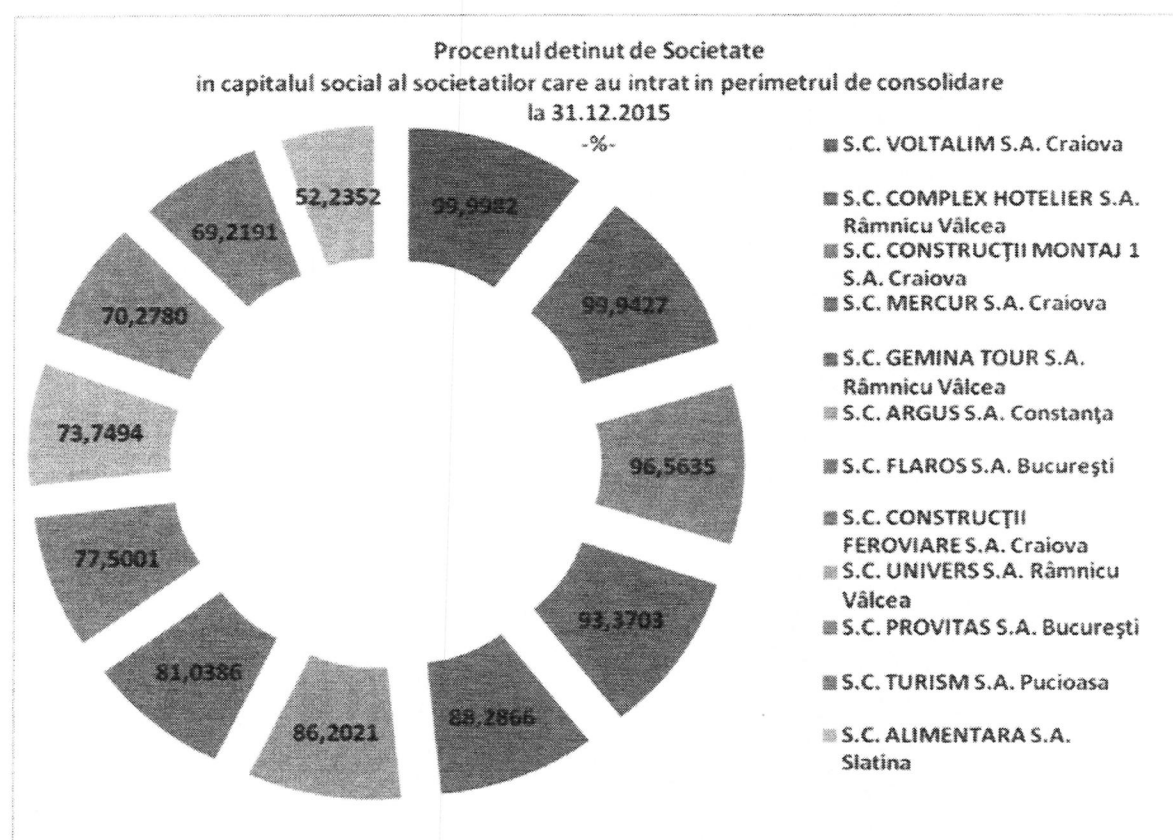
Nr. Crt	Emitent	Simbol	Pondere în capitalul social al emitentului la 31.12.2015	Pondere în capitalul social al emitentului la 31.12.2014	Piata pe care se tranzacționează
1	ALIMENTARA SLATINA	ALRV	52,2352	51,9934	BVB/ATS AeRO Standard
2	TURISM PUCIOASA		69,2191	69,2191	nelistata
3	PROVITAS BUCURESTI		70,2780	70,2780	nelistata
4	UNIVERS RM.VALCEA	UNVR	73,7494	73,7494	BVB/ATS AeRO Standard
5	CONSTRUCTII FERROVIARE CRAIOVA	CFED	77,5001	77,5001	BVB/ATS AeRO Standard
6	FLAROS BUCURESTI	FLAO	81,0386	77,1058	BVB/ATS AeRO Premium
7	ARGUS CONSTANTA	UARG	86,2021	85,9592	BVB/ATS AeRO Premium
8	GEMINA TOUR RM.VILCEA		88,2866	88,2866	nelistata
9	MERCUR CRAIOVA	MRDO	93,3703	85,8533	BVB/ATS AeRO Premium
10	CONSTRUCTII MONTAJ I CRAIOVA		96,5635	96,5635	nelistata
11	COMPLEX HOTELIER DAMBOVITA		99,9427	75,4811	nelistata
12	VOLTALIM CRAIOVA		99,9982	99,9987	nelistata

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

Cresterea participatiei detinute de Societate in capitalul social al societatilor care intra in perimetrul de consolidare este determinata de achizitionarea in cursul anului 2015 de noi pachete de actiuni.

În anul 2014, în perimetrul de consolidare se aflau 13 societăți comerciale.

La 31.12.2015 în perimetrul de consolidare au fost cuprinse 12 societăți comerciale datorită faptului că, în cursul anului 2015, S.C. MAGAL S.A. Craiova a fuzionat prin absorbție cu S.C. VOLTALIM S.A. Craiova.



II. DATE ECONOMICE

II. 1. SITUAȚIA CONSOLIDATĂ A REZULTATULUI GLOBAL

<i>În lei</i>	31 decembrie 2015	31 decembrie 2014
Venituri		
Venituri din dividende	28.373.226	42.817.687
Venituri din dobânzi	821.549	1.510.310
Alte venituri operaționale	324.326.238	206.972.338
Câștig net din diferențe de curs valutar	773.930	862.119
Câștig net din vânzarea activelor financiare	56.346.554	82.537.358
Cheltuieli		
Comisioane și taxe de administrare și supraveghere	(3.336.746)	(3.283.766)
Venituri din reluarea provizioanelor pentru riscuri și cheltuieli	6.012.488	5.952.047
Alte cheltuieli operaționale	(248.124.285)	(212.038.223)
Profit înainte de impozitare	165.192.954	125.329.870
Impozitul pe profit	(29.188.349)	(26.446.421)
Profit net al exercițiului financiar	136.004.605	98.883.449
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	(114.109.908)	(7.973.333)
Total rezultat global aferent perioadei	21.894.697	90.910.116
Profit net aferent		
Acționarilor Societății	135.719.852	97.380.890
Interesului minoritar	284.753	1.502.559
	136.004.605	98.883.449
Rezultatul global aferent		
Acționarilor Societății	21.615.393	89.405.781
Interesului minoritar	279.304	1.504.335
	21.894.697	90.910.116
Rezultatul pe acțiune		
De bază	0,234	0,168
Diluat	0,234	0,168

Profitul net de **136.004.605 lei** este în creștere cu **37,54%** față de 31.12.2014.

Raportarea pe segmente

Indicatori	Comert		Închiriere		Industria alimentară		Turism		Activitate financiară		TOTAL	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Active imobilizate	160.599	3.435.925	68.012.102	83.261.643	56.643.966	56.018.368	13.772.279	13.969.204	1.399.194.550	1.384.579.074	1.537.783.496	1.541.264.214
Active circulante	61.999	371.879	41.597.308	20.248.007	126.270.428	107.730.625	2.001.472	1.723.816	57.011.622	57.012.736	226.942.829	187.087.063
Cheltuieli în avans	-	2.738	261.586	19.727	50.798	114.245	26.706	17.328	87.125	91.275	426.215	245.313
Datorii	75.517	235.224	9.950.078	7.741.952	100.331.737	80.734.401	598.497	487.317	195.472.080	181.274.732	306.427.909	270.473.626
Venituri în avans	-	-	93.216	465.906	4.011	4.179	18.644	8.427	-	77.521	115.871	556.033
Provizioane	-	120.395	322.696	372.361	409.729	1.061.666	38.408	67.085	8.198.829	8.211.531	8.969.662	9.833.038
Interese minoritare	-	-	-	-	-	-	-	-	28.677.320	32.776.884	28.677.320	32.776.884
Capitaluri proprii	147.081	3.454.923	99.505.006	94.949.158	82.219.715	82.062.992	15.144.908	15.147.519	1.223.945.068	1.219.342.417	1.420.961.778	1.414.957.009
Venituri totale	999.919	1.804.290	18.424.332	19.933.578	207.078.821	175.463.769	4.290.071	4.330.610	185.861.842	133.167.565	416.654.985	334.699.812
Cheltuieli totale	1.376.719	1.776.692	15.408.351	15.855.166	208.658.814	171.961.917	4.103.026	3.957.365	25.858.406	22.196.008	255.405.316	215.747.148
Rezultat brut	(376.800)	27.598	3.015.981	4.078.412	(1.579.993)	3.501.852	187.045	373.245	160.003.436	110.971.557	161.249.669	118.952.664
Rezultat net	(376.800)	23.182	2.397.083	3.153.924	(1.579.993)	3.501.852	138.345	327.157	135.425.970	91.877.334	136.004.605	98.883.449

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%, incluse în perimetrul de consolidare, își desfășoară activitatea pe următoarele segmente de activitate principale:

- activitatea de investiții financiare
- închiriere de spații
- industrie alimentara
- 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 31.12.2015 de Grup, o pondere de **90,98%** o dețin activele din activitatea de investiții financiare reprezentată de portofoliul de imobilizări financiare, respectiv **89,83%** la 31.12.2014.

Nivelul ridicat al datoriilor se datorează în principal înregistrării impozitului pe profit amânat aferent rezervelor din evaluarea la valoarea justă a portofoliului, la 31.12.2015 având o pondere de **37,43%** (31.12.2014: **40,33%**) în total datorii.

De asemenea, rezultatul net la 31.12.2015 realizat de activitatea de investiții financiare are o pondere de **99,57%**, cu mult peste rezultatul obținut de societățile incluse în consolidare, respectiv de **92,91%** la 31.12.2014.

II.2. SITUAȚIA CONSOLIDATĂ A POZIȚIEI FINANCIARE

<i>în lei</i>	31 decembrie 2015	31 decembrie 2014
Active		
Numerar și echivalente de numerar	4.863.204	12.302.014
Depozite plasate la bănci	61.980.088	78.560.292
Active financiare disponibile în vederea vânzării	1.407.501.658	1.356.246.439
Active financiare la valoarea justă prin profit sau pierdere	2.052.502	3.903.255
Credite și creanțe	18.179.250	46.907.322
Imobilizări corporale	71.468.450	71.216.715
Investiții imobiliare	44.802.318	40.228.829
Alte active	154.305.070	119.231.724
Total active	1.765.152.540	1.728.596.590
Datorii		
Dividende de plată	81.787.050	66.601.125
Impozite și taxe	3.688.670	10.882.860
Datorii cu impozitul amânat	114.701.623	109.069.343
Alte datorii	115.336.099	94.309.369
Total datorii	315.513.442	280.862.697
Capitaluri proprii		
Capital social	58.016.571	58.016.571
Actualizare capital social	792.552.339	786.505.309
Alte elemente de capitaluri proprii	547.912.683	575.016.997
Rezerve din reevaluare imobilizări corporale	33.189.781	30.870.481
Rezerve legale și statutare	27.743.775	27.734.413
Alte rezerve	2.445.797.934	2.491.248.949
Rezultatul reportat reprezentând profitul nerepartizat sau pierderea neacoperită	(26.482.796)	(32.581.568)
Rezultatul reportat ca urmare aplicării IAS 29 asupra capitalului social și rezerve	(2.656.645.975)	(2.656.645.975)
Rezultatul reportat ca urmare aplicării IAS fără IAS 29	63.157.614	37.410.942
Profit curent	135.719.852	97.380.890
Total capitaluri proprii atribuibile societății mamă	1.420.961.778	1.414.957.009
Interesul minoritar		
din care:	28.677.320	32.776.884
Profitul sau pierderea exercițiului financiar aferent intereselor care nu controlează	284.753	1.502.559
Alte capitaluri proprii	28.392.567	31.274.325
Total capitaluri	1.449.639.098	1.447.733.893
Total datorii și capitaluri proprii	1.765.152.540	1.728.596.590

La data de 31.12.2015 Grupul detine un portofoliu în valoare de **1.409.554.160 lei** reprezintă **79,85%** din activele totale, înregistrând o ușoară creștere cu **3,63%** față de 31.12.2014.

Societățile cu pondere în totalul portofoliului sunt următoarele:

Nr. crt.	Societatea	Procent din total - % -	Valoare de piață la 31 decembrie 2015 - lei -
1	BANCA COMERCIALA ROMANA BUCURESTI	28,03	395.046.018
2	B.R.D.-GROUPE SOCIETE GENERALE BUCURESTI	16,23	228.803.631
3	OMV PETROM BUCURESTI	14,63	206.279.009
4	C.N.T.E.E. TRANSELECTRICA BUCURESTI	8,17	115.116.411
5	BANCA TRANSILVANIA CLUJ	5,93	83.573.639
6	S.N.T.G.N. TRANSGAZ MEDIAS	3,56	50.152.789
7	ANTIBIOTICE IASI	3,44	48.523.203
8	EXIMBANK BANCA DE EXPORT IMPORT A ROMANIEI BUCURESTI	2,60	36.640.511
9	ELECTROMAGNETICA BUCURESTI	2,42	34.138.174
10	S.N.G.N. ROMGAZ SA	2,37	33.340.672
Total		87,38	1.231.614.057

Depozitele plasate la bănci au o valoare de **61.980.088 lei**, în scădere cu **21,11%** față de 31.12.2014.

Datoriile totale sunt în sumă de **315.513.442 lei**, în creștere cu **12,34%** față de 31.12.2014.

Datoriile cu impozitul amânat reprezintă **36,35%** 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: comitetul de audit, 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 operational
- c) riscul de piata (riscul de pret, riscul valutar, riscul de rata a dobanzii)
- d) riscul de credit
- e) riscul de lichiditate
- f) riscul aferent impozitarii

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 Grupului, cât și indirect, prin intermediul societăților la care Societatea dețin 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.

Din punct de vedere al economiei românești, anul 2015 a fost un an bun, creșterea înregistrată de PIB fiind de 3,7%, superioară nivelului prognozat.

Economia românească este încă o economie fragilă și este afectată de evoluția celorlalte economii, în special a țărilor din UE, care sunt principalele parteneri de afaceri pentru țara noastră.

Riscurile cu care se confruntă economia UE (de exemplu, ieșirea Marii Britanii din UE), precum și incertitudinea privind menținerea ritmului de creștere a economiei chineze – ce poate afecta economia globală – sunt în permanență monitorizate de conducere, pentru a anticipa efectele asupra portofoliului administrat.

Anul 2016 va fi un an dificil, cu riscuri ridicate datorate evoluțiilor economice internaționale și mai ales a celor politice.

b) Riscul operational

Riscul operațional este definit ca riscul înregistrării de pierderi sau al nerealizării profiturilor estimate din cauza unor factori interni, cum ar fi derulare inadecvată a unor activități, existența unui personal sau a unor sisteme necorespunzătoare, sau din cauza unor factori externi, cum ar fi schimbarea condițiilor economice, schimbări legislative pe piața de capital, evenimente socio-politice.

Responsabilitatea principală a dezvoltării și implementării controalelor legate de riscul operațional revine conducerii societății. Responsabilitatea este sprijinită de dezvoltarea standardelor generale ale societății de gestionare a riscului operațional pe următoarele arii:

- cerințe de separare a responsabilității;
- alinierea la cerințele cadrului de reglementare;
- cerințe de raportare a pierderilor operaționale și propuneri de remediere a acestora;
- dezvoltarea și instruirea profesională;
- stabilirea unor standarde de etică;

- documentarea controalelor și procedurilor;
- prevenirea riscului de litigii.

Riscurile operaționale sunt inerente activității societății.

Grupul gestionează riscul operațional prin identificarea, estimarea, monitorizarea și controlul riscurilor.

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.

c) Riscul de piața

Riscul de piață reprezintă riscul actual sau viitor de afectare negativă a profiturilor, determinat de fluctuațiile pe piață ale prețurilor titlurilor de capital – în ceea ce privește activitățile care aparțin portofoliului de tranzacționare - ale ratei dobânzii, precum și fluctuațiile cursului valutar pentru întreaga activitate a Grupului.

Administrarea eficientă a riscului de piața 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 urmărite în analiza riscului de piața sunt: evaluarea portofoliului de acțiuni din punct de vedere al profitabilității și a potențialului de creștere, alocarea strategică a investițiilor pe termen lung, identificarea investițiilor pe termen scurt pentru a se fructifica fluctuațiile de preț pe piața de capital, stabilirea unor limite de concentrare a activelor într-un anumit sector economic.

Grupul este expus riscului de valoare justă a instrumentelor financiare deținute care fluctuează ca rezultat al schimbărilor în prețurile pieței.

Riscul de preț

Valoarea de piață a portofoliului de acțiuni listate (pe BVB – piața reglementată, BVB-AERO, SIBEX), la 31.12.2015, reprezintă 63,92% (2014: 68,69%) din valoarea totală a portofoliului de acțiuni administrat.

În aceste condiții, Grupul are un risc mediu – asociat variației prețurilor activelor financiare de pe piața de capital.

În cadrul portofoliului administrat se regăsesc un număr de 8 emitenți, din cei 10 care constituie indicele BET al Bursei de Valori București.

Valoarea de piață a pachetelor de acțiuni deținute la cei 8 emitenți, reprezintă, la 31.12.2015, 81,49% (2014: 76,88%) din valoarea de piață a acțiunilor deținute la societățile listate.

Conducerea Grupului monitorizează riscul de piață și acordă competența privind limitele de tranzacționare pe piața de capital conducerii efective a societății.

La data de 31 decembrie 2015 Grupul are următoarea structură de active supuse riscului de preț:

<i>in lei</i>	Nr. soc.	Valoare de piață 31.12.2015		Nr. soc.	Valoare de piață 31.12.2014
Investiții de capital					
Societăți listate	31	899.559.429		46	932.707.927
Societăți nelistate	39	507.693.540		36	425.119.083
Unități de fond	4	2.301.191		5	2.322.684
Total investiții de capital	74	1.409.554.160		87	1.360.149.694

Plasamentele deținute în societățile ale căror titluri sunt cotate și tranzacționate pe piața de capital din România, plus plasamentul deținut la Banca Comercială Română, reprezintă la 31.12.2015 - **91,84%** (2014: **92,24%**) din valoarea justă a investițiilor.

La 31.12.2015 Grupul deținea cu precădere acțiuni care activează în domeniul finanțelor, bănci, asigurări cu o pondere de **52,79%** din total portofoliu, în creștere față de 31.12.2014, când pe același sector de activitate înregistra o pondere de **43,87%**.

Riscul valutar

Riscul valutar este riscul ca valoarea unui portofoliu să fie afectată negativ ca urmare a variației 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.

Aceste fluctuații au influența în cazul evaluării investițiilor de tipul depozitelor în valută.

La 31.12.2015 disponibilitățile în valută reprezintă **1,26%** din totalul activelor financiare, astfel încât riscul valutar este nesemnificativ.

Datorită ponderii scăzute a activelor exprimate în valută, Grupul nu are o politică formalizată de acoperire a riscului valutar.

Investițiile în depozite bancare în valută sunt în permanență monitorizate și se iau măsuri de investire, dezinvestire, în funcție de evoluția prognozată a cursului valutar.

Concentrarea activelor și datoriilor pe feluri de valute este rezumată în tabelul următor:

<i>- în lei-</i>	Valoare contabilă	Lei	EUR	USD
31 decembrie 2015				
Active financiare				
Numerar și echivalente de numerar	4.863.204	4.709.601	71.797	81.806
Depozite plasate la bănci	61.980.088	41.318.073	1.046.913	19.615.102
Active financiare disponibile în vederea vânzării	1.407.501.658	1.407.501.658	-	-
Active financiare evaluate la valoarea justă prin profit sau pierdere	2.052.502	2.052.502	-	-
Credite și creanțe	18.179.250	18.179.250	-	-
Alte active financiare	154.305.070	154.305.070	-	-
Total active financiare	1.648.881.772	1.628.066.154	1.118.710	19.696.908
Datorii financiare				
Dividende de plată	81.787.050	81.787.050	-	-
Alte datorii financiare	115.336.099	115.336.099	-	-
Total datorii financiare	197.123.149	197.123.149	-	-

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 ataseate 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.

Pentru a beneficia de volatilitatea dobânzilor, pentru o mai mare flexibilitate în politica de alocare a disponibilităților bănești, se va urmări ca plasarea disponibilităților bănești în instrumente monetare să se facă în special pe termen scurt, de 1-3 luni.

d) Riscul de credit

Riscul de credit reprezintă riscul Grupului de a înregistra pierderi ca urmare a insolvabilității debitorilor săi.

În cazul Grupului, riscul de credit este în cea mai mare parte determinat de expunerile pe elemente de activ de tipul "acțiunilor" care reprezintă **79,85%** din activele administrate, evaluate conform prevederilor legale.

Evaluarea riscului de credit se face în două etape, atât înaintea realizării operațiunilor investiționale, cât și după aprobarea și realizarea efectivă a operațiunilor, urmărindu-se evoluția activelor pentru a lua măsuri adecvate în situația apariției unor elemente ce pot conduce la deteriorarea activității economice a societăților și, în cazuri extreme, la intrarea în insolvență a acestora.

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

Riscul de credit poate afecta activitatea Societății indirect, fiind cazul societăților comerciale din portofoliu care întâmpină dificultăți financiare în a-și achita obligațiile de plată corespunzătoare dividendelor.

Grupul poate fi expus riscului de credit prin investiții realizate în obligațiuni, a conturilor curente, depozitelor bancare, precum și a altor creante.

La data de 31 decembrie 2015 Grupul nu detinea în portofoliu obligațiuni, garanții reale drept asigurare și nu înregistra active financiare restante.

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 neîndeplinire a obligațiilor de decontare este minim.

Expunerea maximă la riscul de credit la data de 31 decembrie 2015 este de 79.921.808 lei.

Expunerea la riscul de credit:

<i>In lei</i>	31 decembrie 2015	31 decembrie 2014
Depozite și conturi la bănci	66.521.786	90.403.770
Alte active	13.400.022	29.382.901
TOTAL	79.921.808	119.786.671

e) 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 urmărește menținerea unui nivel de lichiditate adecvat obligațiilor sale suport, pe baza unei evaluări a lichidității relative a activelor pe piață, ținând cont de perioada necesară pentru lichidare și de prețul sau de valoarea la care pot fi lichidate activele respective, precum și de sensibilitatea lor la riscurile de piață sau la alți factori externi.

Grupul trebuie să dețină active lichide, a căror valoare însumată să acopere diferența dintre ieșirile de lichidități și intrările de lichidități în situații de criză, astfel încât să fie asigurat faptul că Grupul menține niveluri ale rezervelor de lichiditate care sunt adecvate pentru a-i permite să facă față eventualelor dezechilibre dintre intrările și ieșirile de lichidități în situații de criză.

Riscul de lichiditate este legat în special de participațiile deținute la societățile comerciale de tip "închis" existente în portofoliul administrat. 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, în conformitate cu reglementările A.S.F.

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

În perspectiva anului 2016, anticipăm menținerea unui nivel scăzut de lichiditate pentru piața de capital, ca urmare a incertitudinilor legate de zona euro.

Structura activelor și datoriilor din punct de vedere al lichidității este analizată în tabelul următor:

<i>In lei</i>	Valoare contabila	Sub 3 luni	Intre 3 si 12 luni	Fara maturitate prestabilita
31 decembrie 2015				
Active financiare				
Numerar și echivalente de numerar	4.863.204	-	-	4.863.204
Depozite plasate la bănci	61.980.088	43.652.176	18.327.912	
Active financiare disponibile în vederea vânzării	1.407.501.658	-	-	1.407.501.658
Active financiare evaluate la valoarea justă prin profit sau pierdere	2.052.502	-	-	2.052.502
Credite și creanțe	18.179.250			18.179.250
Total active financiare	1.494.576.702	43.652.176	18.327.912	1.432.596.614
Datorii financiare				
Dividende de plată	81.787.050	81.787.050		
Alte datorii financiare	115.336.099	21.326.960	94.009.139	
Total datorii financiare	197.123.149	103.114.010	94.009.139	

f) Riscul aferent 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 consideră 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 ataat.

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.

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, trei administratori sunt independenți și constituie Comitetul de Audit.

Structura conducerii se prezintă astfel:

31 decembrie 2015

Membrii Consiliului de Administrație: Tudor Ciurezu - Președinte, Anina Radu - Vicepreședinte, Cristian Busu, Victor Capitanu, Nicolae Stoian, Carmen Popa, Paul-George Prodan.

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

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

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 Calițoiu - Director Direcția Plasamente și Managementul Riscului, Dan Voiculescu - Director Direcția Monitorizare Portofoliu, Vasilica Bucur -Director Direcția Juridică.

În data de 04.02.2015 domnul Iulius-Grigore Postolache și-a înaintat demisia din funcția de administrator al S.I.F. Oltenia S.A., fiind nominalizat pentru funcția de Director General al Allianz-Țiriac Pensii Private – Societate de Administrare a Fondurilor de Pensii Private S.A. Consiliul de Administrație al S.I.F. Oltenia S.A. a hotărât, în urma acestor evenimente, alegerea în mod direct a unui administrator

definitiv de către Adunarea Generală Ordinara a Acționarilor de prezentare și aprobare a situațiilor financiare ale anului 2014. Adunarea Generală Ordinară a Acționarilor S.I.F. OLTENIA S.A., întrunită la a doua convocare în data de 29.04.2015, a ales, în funcția de administrator, cu majoritatea voturilor exprimate, pentru o perioadă de mandat egală cu cea a Consiliului de Administrație al S.I.F. Oltenia S.A. în exercițiu (ales în A.G.O.A. din 20.04.2013), pe domnul Paul-George Prodan.

Începând cu data de 23.04.2015, domnul Ion Patrichi a fost numit în funcția de Director Direcția Resurse Umane.

Niciuna din societatile 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. Acestea conduc evidența contabilă conform reglementărilor OMFP 1802/2014 pentru aprobarea reglementărilor contabile privind situațiile financiare anuale individuale și situațiile financiare anuale consolidate. În vederea consolidării, acestea întocmesc al doilea set de situații financiare în condiții de IFRS. Situațiile financiare întocmite în condiții de IFRS rezulta prin retratarea situațiilor financiare întocmite în baza OMFP 1802/2014.

Situațiile financiare consolidate au fost întocmite în conformitate cu Norma nr. 39/2015 pentru aprobarea reglementărilor contabile conforme cu standardele internaționale de raportare financiară, aplicabile entităților autorizate, reglementate și supravegheate de Autoritatea de Supraveghere Financiară din Sectorul Instrumentelor și Investițiilor Financiare.

În conformitate cu Decizia CNVM nr. 1176/15.09.2010, societățile de investiții financiare au obligația de a întocmi și depune la CNVM (ASF) situații financiare anuale consolidate, în conformitate cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară adoptate de Uniunea Europeană, în termen de 8 luni de la încheierea exercitiului financiar.

Aceste situații financiare sunt destinate exclusiv pentru a fi utilizate de către Grup, acționarii acestuia și ASF și nu generează modificări în drepturile acționarilor privind dividendele.

conf. univ. dr. ec. Tudor CIUREZU

Președinte / Director General



Anina RADU

Vicepreședinte / Director General Adjunct

ec. Elena SICHIGEA

Director Economic

pag 31