
**CONSILIUL REPREZENTANȚILOR ACȚIONARILOR al
SOCIETĂȚII DE INVESTIȚII FINANCIARE MUNTEANIA S.A.**

Splaiul Unirii nr. 16, sector 4, 040035, București
Înregistrată la O.R.C. J40 / 27499 / 1992, CUI 3168735
Înregistrată în Registrul C.N.V.M. cu nr. PJR09SIIR / 400005 / 15.06.2006
Autorizată prin Decizia C.N.V.M. nr. 1513 / 15.07.1999

RAPORTUL
CONSILIULUI REPREZENTANȚILOR ACȚIONARILOR
SOCIETĂȚII de INVESTIȚII FINANCIARE MUNTEANIA S.A.
pentru mandatul exercitat în cursul anului 2015

Membrii Consiliului Reprezentanților Acționarilor al Societății de Investiții Financiare Muntenia S.A. (C.R.A.), aleși în Adunarea Generală Ordinară a Acționarilor a S.I.F. Muntenia S.A. (A.G.O.A.) din data de 26 iunie 2014 respectiv din data de 30 aprilie 2015, au adoptat în data de 24 martie 2016 prezentul raport pentru mandatul exercitat în cursul anului 2015.

I. Scurt context

Existența unor corelații între evoluția pieței de capital și evoluția macroeconomică ne determină, în introducere, să facem sintetice remarci cu privire la evoluția principalilor indicatori ce caracterizează componenta economico-financiară a macromediului autohton.

Astfel, pentru anul 2015, la nivel macroeconomic: conform estimărilor „semnal” ale Institutului Național de Statistică dinamica anuală a produsului intern brut (P.I.B.) relevă o creștere economică peste așteptări (estimarea este de depășire a progozei Uniunii Europene pentru România de + 3,5% pentru anul 2015), confirmată de cuantificările semestriale și trimestriale ale anului 2015; execuția bugetară a determinat un deficit al bugetului general consolidat de 1,47% din P.I.B., înscriindu-se în ținta de deficit bugetar stabilită prin Strategia fiscal-bugetară pentru anul 2015 de 1,85%; rata anuală a inflației a coborât la valori negative (în luna noiembrie 2015 Banca Națională a României (B.N.R.) revizuind în jos progoza anuală la - 0,7%).

La nivelul pieței monetare în anul 2015: rata dobânzii de politică monetară a B.N.R a cunoscut un trend descendant (până la 1,75%), creând premisele reducerii dobânzilor în sistemul bancar comercial, cu efecte în planul reducerii randamentelor la depozitele bancare dar și al creșterii potențialului de creditare al economiei; băncile comerciale au încheiat anul 2015 cu profituri importante, depășindu-se punctul de inflexiune al pierderilor din anii precedenți și asigurându-se bazele sporirii resurselor disponibile pentru creditare dar și pentru acordarea de dividende.

În acest context, respectiv pe fondul continuării în anul 2015 a eforturilor Autorității de Supraveghere Financiară (A.S.F.) pentru implementarea pașilor necesari obținerii statutului de piață emergentă a pieței de capital din România, pe Bursa de Valori București (B.V.B.), din

păcate, au putut fi identificate oportunități generatoare de interes și de creștere limitate, ca urmare, în principal, a lipsei listării de companii atât din domeniul privat cât mai ales din cel public (capitalizarea bursei a crescut, dar volumul tranzacțiilor a scăzut mult).

Pentru perspectivă, în vederea generării de efecte favorabile în piața de capital și implicit asupra economiei românești în ansamblu, întrevedem drept necesar luarea în considerare a câtorva aspecte: listarea de noi emitenți pe piața de capital autohtonă (entități cu potențial din portofoliul statului sau societăți cu capital privat); încurajarea întreprinderilor mici și mijlocii de a-și găsi surse de finanțare și în piața de capital; dinamizarea pieței de capital ca urmare a lansării și dezvoltării pieței AeRo; continuarea planului de acțiuni al A.S.F. pentru obținerea statutului de piață emergentă pe fondul conturării în anul 2019 a pieței unice de capital la nivelul Uniunii Europene și inclusiv absorția de fonduri europene pentru cadrul financiar multianual 2014 – 2020 (cu efecte asupra performanțelor și atraktivității emitenților).

II. Atribuțiile și cadrul organizatoric de funcționare al Consiliului Reprezentanților Acționarilor

S.I.F. Muntenia S.A. este un organism de plasament colectiv încadrat în categoria „Alte Organisme de Plasament Colectiv” (A.O.P.C.), administrat de către Societatea de Administrare a Investițiilor Muntenia Invest S.A. (S.A.I. Muntenia Invest S.A.). Acționarii S.I.F Muntenia S.A. au ales în ședința A.G.O.A. din 26 iunie 2014, pentru o perioada de 4 (patru) ani, un Consiliu al Reprezentanților Acționarilor, având drept scop supravegherea activității de administrare desfășurată de S.A.I Muntenia Invest S.A.. Pe parcursul anului 2015, C.R.A. și-a manifestat atribuțiile de reprezentare a intereselor acționarilor și de supraveghere a activității și a angajamentelor administratorului, S.A.I. Muntenia Invest S.A., în limitele impuse de prevederile actului constitutiv al S.I.F. Muntenia S.A., a contractului de administrare și a hotărârilor Adunărilor Generale ale Acționarilor S.I.F. Muntenia S.A. (A.G.A.).

În urma alegerii membrilor C.R.A. din ședința A.G.O.A. din data de 26 iunie 2014 și ca urmare a evenimentelor raportate în cursul anului 2014, activitatea C.R.A. a debutat în anul 2015 în următoarea componență: Marius Ioan PANTEA – președinte; Andrei Liviu DIACONESCU – vicepreședinte; Iulian AURSULESEI – membru; Gheorghe BÎLTEANU – membru; Sergiu BUȘILĂ – membru; Emil CAZAN – membru; Daniel Florian MIRON – membru; Petru Pavel SZEL – membru; Vicențiu Octavian ZORZOLAN – membru. În luna ianuarie 2015 dl. Gheorghe BÎLTEANU se autosuspendă din C.R.A.. Ca urmare, în urma modificărilor în componența C.R.A. din cursul anului 2014 și 2015, A.G.O.A. din data de 30 aprilie 2015 validează prin vot candidatura dlui Adrian STĂVARU. Noua componență a C.R.A., rezultată după alegerea dlui Adrian STĂVARU, s-a menținut pe tot parcursul anului 2015.

Pregătirea, organizarea și desfășurarea ședințelor Consiliului Reprezentanților Acționarilor se face de către personalul angajat al S.I.F Muntenia S.A.. Pentru implementarea acestor activități, precum și pentru comunicarea între membrii C.R.A., comunicarea cu administratorul, cu acționarii ori cu diverse instituții, ca și pentru ținerea în bună regulă a evidențelor proprii, C.R.A. a avut la dispoziție un secretariat tehnic.

Calendarul ședințelor C.R.A. a fost stabilit funcție de calendarul de comunicare financiară al S.I.F. Muntenia S.A., de evenimente ori de necesități concrete de informare, analiză, avizare sau recomandare. Astfel, în cursul anului 2015, C.R.A. s-a întrunit în 12 ședințe de lucru, 7 (șapte) ședințe având loc la sediul S.I.F. Muntenia S.A. și 5 (cinci) ședințe fiind în variantă electronică. Subiectele abordate pe ordinea de zi au fost în directă corelație cu atribuțiile C.R.A. consemnate în actul constitutiv al S.I.F. Muntenia S.A. respectiv cu drepturile și obligațiile C.R.A. stipulate în contractul de administrare și au vizat cerințele specifice de reprezentare a acționarilor respectiv de supraveghere a administratorului. Ori de câte ori s-a considerat necesar și oportun la ședințe au fost invitați reprezentanți ai administratorului.

Execuția bugetului C.R.A. s-a realizat în conformitate cu bugetul aprobat de A.G.O.A. din 30 aprilie 2015 și în strictă corelație cu necesitățile de funcționare ale C.R.A., astfel încât la finele anului 2015 nivelul cheltuielilor aflate la dispoziția C.R.A. se situa sub nivelul bugetului aprobat de către acționari, realizându-se economii de cheltuieli.

Subliniem faptul că pe parcursul întregului an 2015 C.R.A. a funcționat statutar, toate hotărârile adoptate fiind luate cu unanimitate de voturi în condiții de cvorum și de transparență decizională.

Totodată, precizăm că din punct de vedere legal, C.R.A. nu efectuează acte de administrare, astfel că S.A.I. Muntenia Invest S.A., în calitate de administrator, este și rămâne responsabilă pentru activitatea de administrare, pentru adoptarea și implementarea politicilor investiționale precum și pentru întocmirea și prezentarea informărilor și materialelor puse la dispoziția C.R.A. și A.G.A. Drept urmare, activitatea de supraveghere a C.R.A. nu înlătură răspunderea S.A.I. Muntenia Invest S.A. pentru actele și operațiunile îndeplinite în calitatea de administrator și nici pentru obligația sa de a se asigura că respectă contractul de administrare și legislația incidentă întregii sale activități de administrare.

III. Analiza informărilor și rapoartelor transmise de administratorul S.A.I. Muntenia Invest S.A.

În exercitarea atribuțiilor sale, C.R.A. a urmărit ca interesele acționarilor S.I.F. Muntenia S.A. să fie respectate prin aplicarea programului de administrare aprobat în A.G.O.A. din data de 30 aprilie 2015 și prin urmărirea execuției bugetului aprobat.

Subordonat acestui scop pe lângă rapoartele periodice, rapoartele curente, comunicatele și informările lunare elaborate și prezentate de către S.A.I. Muntenia Invest S.A., C.R.A. a efectuat și interpelări punctuale ale administratorului cu privire la: managementul activelor lichide (numerar și depozite bancare) din portofoliul S.I.F. Muntenia S.A.; evoluția valorii unor anumite instrumente financiare; majorările de capital social la societățile din portofoliu; gradul de încasare a dividendelor de la societățile unde există participații; managementul portofoliului de tip O.P.C.V.M. / A.O.P.C.; modul de exercitare a drepturilor conferite de deținerea valorilor mobiliare din portofoliul S.I.F. Muntenia S.A. respectiv apărarea drepturilor și intereselor S.I.F. Muntenia S.A. în fața instanțelor judecătoarești, arbitrale precum și a oricăror organe cu atribuții jurisdicționale și administrative, administratorul elaborând și prezentând răspunsuri, iar C.R.A. analizând și făcând recomandările conținute în prezentul raport. Din acest punct de vedere,

C.R.A. consideră că relația cu administratorul a decurs în limite normale, strict profesionale, administratorul colaborând cu C.R.A..

Cu privire la situația finanțier-patrimonială și la execuția bugetului aprobat de A.G.O.A. din 30 aprilie 2015, membrii C.R.A. au acordat atenția cuvenită monitorizării poziției financiare, fluxurilor de venituri și cheltuieli, evoluției valorii activului net și implicit dinamicii cursului bursier al acțiunii. C.R.A., conform atribuțiilor sale, a analizat și a avizat rapoartele periodice de la 31.03.2015, 30.06.2015 și 30.09.2015 respectiv a celui anual de la 31.12.2015 – întocmite conform prevederilor legale și regulamentelor C.N.V.M. / A.S.F. (inclusiv situațiile financiare individuale și consolidate la 31.12.2014 întocmite în conformitate cu Standardele Internaționale de Raportare Finanțieră adoptate de Uniunea Europeană (I.F.R.S.), însășite de raportul auditorului independent KPMG Audit S.R.L.). De asemenea, C.R.A. a analizat și dezbatut informările lunare întocmite de S.A.I. Muntenia Invest S.A. cu privire la realizarea programului de administrare, calculul comisionului de administrare respectiv întocmirii situației activelor și datoriilor. Situațiile menționate reflectă operațiunile pe care administratorul le-a efectuat fără consultarea prealabilă a C.R.A., care nu a examinat, nu a recomandat și nu a participat la fundamentarea ori implementarea acestora. Primirea ulterioară a acestor informații nu poate constitui o aprobare sau o ratificare de către C.R.A. a acestor operațiuni. În cele din urmă, C.R.A. apreciază că în ceea ce privește îndeplinirea gradului de adecvare a politicilor contabile utilizate respectiv în ceea ce privește rezonabilitatea estimărilor contabile realizate de către S.A.I. Muntenia Invest S.A., acționarii trebuie să se raporteze la opiniile și concluziile formulate de către auditorul finanțier independent KPMG Audit S.R.L.. Într-un mod similar se cere a fi abordată și raportarea la situațiile lunare ale activelor și datoriilor certificate de depozitarul B.R.D. - G.S.G.. C.R.A. consideră că opinia emisă de auditorul finanțier independent KPMG Audit S.R.L. poate susține concluzia că situațiile financiare individuale prezентate pentru exercițiul finanțier încheiat la 31.12.2015, întocmite în conformitate cu I.F.R.S., reflectă situația economico-finanțieră a societății considerată ca entitate aparte.

Evenimente importante de raportat:

- modificarea actului constitutiv al S.I.F. Muntenia S.A. (un nou conținut al art.6, alin.8) în conformitate cu prevederile Legii 10 / 2015 – modificarea a fost avizată de către A.S.F. în luna februarie a anului 2015 și corespunzător raportată de către administrator ca eveniment important în atenția investitorilor;
- necesitatea implementării prevederilor Legii 151 / 2014 cu privire la trecerea societăților ale căror acțiuni se tranzacționează pe piața RASDAQ sau pe piața valorilor mobiliare necotate dar tranzacționate pe BVB la un sistem alternativ de tranzacționare sau la delistarea lor – C.R.A. a solicitat administratorului informarea periodică cu privire la evoluția acestor aspecte în cadrul societăților la care S.I.F. Muntenia S.A. deține participații – până la data de 31.12.2015 toate societățile care se aflau sub incidența prevederilor acestei legi și la care S.I.F. Muntenia S.A. era majoritară au primit avizul de la A.S.F. pentru a fi tranzacționate pe B.V.B., segmentul ATS, categoria AeRO;
- modificări în componența Consiliului de Administrație al administratorului S.A.I. Muntenia Invest S.A. (C.A.) și a conducerii efective a acestuia – modificările ce au avut loc în cursul anului 2015 au fost autorizate de către A.S.F. și corespunzător raportate de

către administrator ca evenimente importante în atenția investitorilor (evenimente ulterioare: A.S.F., în luna ianuarie 2016, autorizează calitatea de Director general al S.A.I. Muntenia Invest S.A. a dnei Gabriela GRIGORE ca urmare a încetării mandatului dlui Gabriel FILIMON în luna noiembrie 2015; în luna februarie 2016 C.A. a aprobat alegerea dnei Florica TRANDAFIR în funcția de vicepreședinte al C.A ca urmare a revocării dlui Florin Dănuț BUZATU);

- apariția Normei 39 / 28.12.2015 pentru aprobarea Reglementărilor contabile conforme cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară (I.F.R.S.), aplicabile entităților autorizate, reglementate și supravegheate de A.S.F. din Sectorul Instrumentelor și Investițiilor Financiare – conform acestei norme, S.I.F. Muntenia S.A. are obligația de a întocmi pentru exercițiul financiar 2015 două seturi de situații financiare, și anume: situații financiare individuale la 31.12.2015 întocmite conform I.F.R.S. și situații financiare consolidate la 31.12.2015 întocmite conform I.F.R.S. (față de anul precedent când a întocmit trei seturi de situații financiare: conform Regulamentului nr. 4 / 2011 privind reglementările contabile conforme cu Directiva a IV-a a Comunităților Economice Europene aplicabile entităților autorizate, reglementate și supravegheate de C.N.V.M. – R.C.R. sau R.A.S.; I.F.R.S. individual și I.F.R.S. consolidate);
- obligativitatea (re)autorizării S.A.I. Muntenia S.A. în conformitate cu prevederile Legii nr. 74 / 2015 privind administratorii de fonduri de investiții alternative – proces aflat în derulare (cu termen de finalizare luna mai 2016), la care C.R.A. a solicitat administratorului informarea pe parcursul procesului de (re)autorizare până la finalizarea acestuia și obținerea (re)autorizării.

În continuare C.R.A. își menține solicitarea adresată administratorului cu privire la necesitatea adoptării unei vigilențe adecvate în gestionarea riscurilor care ar putea propaga efecte asupra păstrării integrității patrimoniului S.I.F. Muntenia S.A. și asupra variației cursului acțiunilor S.I.F. Muntenia S.A. respectiv asigurarea conform reglementărilor pieței de capital și a regulilor și procedurilor interne ale administratorului a conducerii acestuia în vederea derulării în cele mai bune condiții a actului de administrare.

IV. Concluzii și recomandări ale Consiliului Reprezentanților Acționarilor adresate administratorului S.A.I. Muntenia Invest S.A.

În contextul expus, al unui an 2015 nu foarte bun pentru piața financiară autohtonă, S.I.F. Muntenia S.A. prezenta la încheierea exercițiului financiar 2015 un nivel al profitului brut conform R.C.R. (Directiva a IV-a a Comunităților Economice Europene) de aproximativ 79,6 milioane lei, cu 1,6% mai mare decât cel bugetat (tot pe R.C.R.) și un nivel al profitului net de aproximativ 69,6 milioane lei (R.C.R.), valori inferioare anului 2014. Situația individuală a profitului și pierderii pentru anul 2015 conform I.F.R.S. (Norma A.S.F. 39/2015) prezintă un nivel al profitului înainte de impozitare de cca. 75,6 milioane lei și un nivel al profitului net de cca. 63,8 milioane lei. În ceea ce privește poziția financiară individuală pe I.F.R.S. se constată o creștere a valorii activelor față de anul 2014, acestea depășind valoarea de 1,076 miliarde lei, la o valoare a capitalurilor proprii de aproape 924 milioane de lei. Dacă se are în vedere

discount-ul la activul net la 31.12.2015, pe fondul scăderii prețului de închidere a acțiunii și creșterii valorii unitare a activului net, acesta a cunoscut o creștere până la 44,5%.

La nivel general, în urma discuțiilor avute cu administratorul S.A.I. Muntenia Invest S.A., C.R.A. a pus accent pe respectarea regulilor prudențiale prevăzute de legislația în vigoare aplicabilă entităților de tipul S.I.F.-urilor în concordanță cu obiectivele strategice asumate de administrator și cu necesitatea gestionării corespunzătoare a patrimoniului societății și a riscurilor activității.

La nivel particular, C.R.A. a adus în atenția administratorului mai multe recomandări cu privire în principal la:

- adoptarea unor acțiuni mai concrete și a unui plan mai bine elaborat, cu implementare programatică, în vederea furnizării către investitorii și către publicul larg de date și informații privind activitatea S.I.F. Muntenia S.A. respectiv pentru apărarea și îmbunătățirea imaginii S.I.F. Muntenia S.A. în zona publică – aspecte avute în vedere și în anul precedent, dar fără a fi realizati pași notabili de către administrator în anul 2015;
- efectuarea tuturor demersurilor juridice necesare împotriva administratorilor care aduc prejudicii patrimoniului societăților din portofoliul S.I.F. Muntenia S.A. concomitent cu crearea de rezerve de manageri capabili să preia în timp foarte scurt activitatea managerială în societățile în care ar fi necesar – acest aspect putându-se constitui ca o preocupare strategică la nivelul politicii de resurse umane a administratorului;
- pe fondul unor randamente foarte reduse, sistemic la nivel pieței bancare, revizuirea politicii de plasament a lichidităților în sensul alegerii în mod exclusiv a unor entități bancare de prim rang, mult mai solide și mai bine protejate la risc;
- pentru evitarea multiplelor procese în care este angrenată S.I.F. Muntenia S.A. (în principal care au legătură cu contestarea hotărârilor de adunări generale la societăți unde S.I.F. Muntenia S.A. are participații minoritare), S.A.I. Muntenia Invest S.A., în urma unei analize punctuale și judicioase, să solicite A.G.A. S.I.F. Muntenia S.A. mandat expres în vederea lichidării participațiilor minoritare care generează aceste procese chiar și sub valoarea de deținere;
- pentru stabilirea ariei de consolidare a situațiilor financiare întocmite conform I.F.R.S. pentru exercițiul finanțier 2015 (obligatorii conform prevederilor Normei 39 / 2015 a A.S.F.) să se țină seama de baza opiniei cu rezerve formulate de către auditorul finanțier independent KPMG Audit S.R.L. la auditarea situațiilor financiare consolidate conform I.F.R.S. pentru exercițiul finanțier 2014;
- să se asigure și să vegheze la rambursarea / recuperarea majorărilor de capital la societățile la care au avut loc astfel de operațiuni, iar în contractele de administrare / mandat ale persoanele desemnate de S.A.I. Muntenia Invest S.A. în Consiliile de Administrație și în conducerile executive ale acestor societăți să fie prevăzute clauze exprese cu privire la asumarea recuperării majorărilor de capital conform graficelor de rambursare ce au stat la baza deciziei de investire.

În ceea ce privește politica de dividend, C.R.A. constată principiul remunerării acționarilor prin dividende ca modalitate care poate asigura creșterea atractivității acțiunii respectiv păstrarea încrederii investitorilor, aspecte importante pentru un emitent prezent în piață de

capital. Dar totodată, C.R.A. constată și principiul capitalizării rezultatelor obținute ca modalitate de asigurare a resurselor pentru consolidarea și dezvoltarea activităților S.I.F. Muntenia S.A. în perspectiva onorării așteptărilor viitoare de câștig ale acționarilor. Ca urmare, C.R.A. conchide că acționarii prin votul lor sunt singurii îndrăguți să decidă cu privire la repartizarea pe destinații a profitului net, implicit fixarea dividendului pe acțiune, urmând ca și pentru anul 2015 să procedeze în consecință.

Prezentul raport al Consiliului Reprezentanților Acționarilor al Societății de Investiții Financiare Muntenia S.A. este adresat exclusiv acționarilor S.I.F. Muntenia S.A. și pentru a fi prezentat în Adunarea Generală Ordinară a Acționarilor S.I.F. Muntenia S.A. din data de 27/28 aprilie 2016.

Consiliul Reprezentanților Acționarilor al S.I.F. Muntenia S.A. prin



Marius Ioan PANTEA
Președinte