

---

# PROGRAM DE ADMINISTRARE S I F MUNTENIA S.A. 2012

---



SIF Muntenia este persoană juridică română, constituită ca societate pe acțiuni cu capital integral privat, societate de investiții financiare de tip închis.

Funcționarea societății este reglementată de dispozițiile legilor române ordinare și ale celor cu caracter special, incidente în materie de societăți de investiții financiare, precum și de prevederile actului său constitutiv.

SIF Muntenia s-a constituit ca societate pe acțiuni în noiembrie 1996, prin reorganizarea și transformarea Fondului Proprietății Private IV Muntenia, în temeiul Legii nr. 133/1996 pentru transformarea Fondurilor Proprietății Private în societăți de investiții financiare și este încadrată în categoria "Alte Organisme de Plasament Colectiv (AOPC)", în conformitate cu prevederile Legii nr. 297/2004, cu o politica de investiții diversificată.

Principalele sale active sunt plasamente în acțiuni, cu grad mediu de risc și plasamente temporare de lichiditate în instrumente cu venit fix.

Prin declarația sa de misiune SIF Muntenia a fost structurată ca "**fond balansat diversificat**".

**Obiectivul general al administrării este menținerea SIF Muntenia ca un fond balansat diversificat, care să îmbine o creștere echilibrată a activului cu venituri moderate la un grad de risc mediu.**

Anul 2012 promite să fie foarte dificil; atât la nivel internațional cât și la nivel național incertitudinea privind evoluțiile macroeconomice, politice și fiscale va fi foarte accentuată. Este prognozată o încetinire globală a economiei mondiale, cu tendințe de reintrare în recesiune în Uniunea Europeană, cu volatilitate foarte mare și ajungerea la limită a sectorului public în ceea ce privește datoriile și deficitul.

În aceste condiții, formularea obiectivelor strategice prioritare pentru 2012 a fost făcută sub imperiul unei abordări prudente.

## Obiectivele strategice prioritare pentru 2012

---

Obiectivele strategice prioritare supuse aprobării acționarilor pentru anul 2012 sunt:

- Valorificarea acțiunilor BCR rămase în portofoliu;
- Reducerea expunerii pe acțiuni din sectorul bancar;
- Diversificarea sectorială a portofoliului;
- Majorarea valorii portofoliului și a valorii de Activ net;
- Menținerea unui nivel ridicat de lichiditate al portofoliului;
- Asigurarea unui dividend cel puțin egal cu cel din anul precedent.

## Principiile de baza ale administrării activelor

---

### Conformitate

Politica de investiții va respecta regulile prudențiale impuse de prevederile legale și reglementările în vigoare aplicabile. Restricțiile investiționale reglementate de CNVM prevăd pentru categoria Alte Organisme de Plasament Colectiv (AOPC), *cu o politică de investiții diversificată*, posibilități de investiție în toate categoriile de active menționate în Regulamentul CNVM nr. 15/2004 la art. 101 alin. (1) și art. 102 alin. (1) lit. b) din Legea nr. 297/2004, precum și în activele menționate la art.187 lit. a) și b), cu întrunirea unor condiții de expunere.

### Siguranța

Pentru reducerea riscurilor și evitarea dependenței unilaterale, investițiile vor fi împărțite pe categorii de piețe, categorii de riscuri și categorii de instrumente financiare, în conformitate cu legea și normele aplicabile. În cursul selectării furnizorilor de servicii financiare (bănci furnizoare de instrumente financiare și servicii, intermediari pe piețele de capital, etc), Administratorul va avea în vedere siguranța și interesele acționarilor, precum și situația financiară a instituțiilor financiare partenere.

Politica de investiții va urmări pe lângă diversificarea plasamentelor amintită mai sus menținerea în mod constant a unui grad de lichiditate corespunzător obligațiilor asumate.

### Verificabilitate

Administratorul a implementat și va continua să perfecționeze un sistem informațional și informatic și o structură de raportare care să permită verificarea on-line (în timp real) a datelor aflate în propriile baze de date, a tuturor valorilor calculate conform legii

și a corespondenței între aceste informații cu cele ale băncii depozitar (custode) pentru a asigura respectarea cerințelor obligatorii în privința gestiunii activelor aflate în administrare.

### Flexibilitate

În cazul apariției unor evoluții nefavorabile, neașteptate sau neanticipate în valorile de piață ale portofoliului de active, administratorul va lua toate măsurile posibile pentru conservarea valorii activelor și reducerea cât mai mult posibil a tuturor categoriilor de risc investițional.

### Administrarea portofoliului complet

Activitatea de administrare a portofoliului se înscrie **în cadrul legal specific**, care se adaptează la prevederile Directivelor europene în domeniu. Se are în vedere respectarea principiilor de prudențialitate specifice investițiilor financiare promovate de către SIF Muntenia, fie că ele sunt impuse de lege sau de organismul de reglementare CNVM, fie că ele au rezultat din experiența practică a administratorului în acest domeniu.

Administratorul va gestiona activele SIF Muntenia conform unei **strategii investiționale active**, bazată pe utilizarea adecvată a potențialului piețelor financiare autohtone și internaționale, urmărind **securitatea, calitatea, lichiditatea și profitabilitatea** activelor.

*Considerații privind evoluțiile macroeconomice în 2012 în România care au fost luate în considerare pentru întocmirea Programului de administrare și a Bugetului de venituri și cheltuieli 2012 sunt prezentate în Anexă.*

Cel mai important eveniment în activitatea SIF Muntenia desfășurat în anul 2011 a fost tranzacția cu acțiuni BCR, supusă aprobării acționarilor în ședința AGOA din data de 22 septembrie 2011.

Această tranzacție a dus la schimbarea majoră a structurii portofoliului prin majorarea semnificativă a expunerii SIF Muntenia pe alte piețe de capital decât cea românească, ajungându-se astfel la o expunere de 12,7% din Activul său total (Erste Bank 11,87%, EMTN 0,83%) la începutul anului 2012 pe piețe externe de capital.

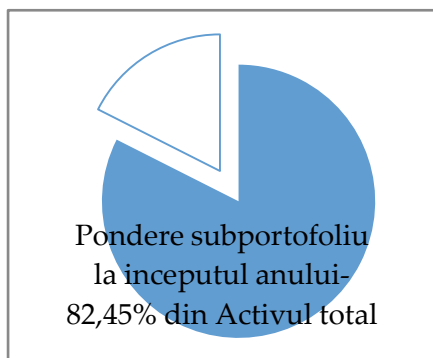
Acest fapt este de natură să influențeze major strategia de administrare a SIF Muntenia pentru anul 2012.

### Alocarea activelor. Rebalansări

- Alocarea unei proporții mai mari din portofoliu în active fără risc sau cu risc redus, cash sau near cash. Investiții pe termen scurt cu rate superioare inflației pentru protecția capitalului;
- Păstrarea activelor lichide preponderent în lei, diversificare pe emitenții de instrumente financiare cu venit fix;
- Diversificare internațională în cadrul subportofoliilor de Acțiuni și dacă piața o va permite, obligațiuni;
- Diversificare sectorială în cadrul subportofoliului Acțiuni, reducere pondere sector Financiar, creștere sector Energetic.

Și prin **politica de dividend** a SIF Muntenia, administratorul va urmări asigurarea unui echilibru între remunerarea acționarilor prin dividend și eventuala nevoie de finanțare a investițiilor existente sau de achiziționare de noi instrumente financiare pentru asigurarea creșterii valorii activelor.

## Administrarea subportofoliului Acțiuni



Prioritatea activității de administrare rămâne în continuare administrarea subportofoliului Acțiuni, care reprezintă atât din punct de vedere al valorii de activ cât și din punct de vedere al veniturilor cea mai importantă deținere a SIF Muntenia.

**Continuarea valorificării acțiunilor BCR** va avea cel mai semnificativ efect atât în ceea ce privește restructurarea acestui subportofoliu, cât și din punct de vedere al veniturilor obținute. Se realizează astfel o creștere a ponderii acțiunilor cotate și o scădere a

ponderii acțiunilor necotate în total portofoliu. Portofoliul SIF Muntenia va avea o expunere importantă pe agenți economici importanți din economia CEE și a zonei euro în general. În plus, valoarea de activ net a portofoliului SIF Muntenia va fi mult mai sensibilă la cursul EURRON decât până la tranzacția Erste.

Volatilitatea valorii de activ net a subportofoliului va crește față de situația dinaintea tranzacției, deoarece o mai mare pondere din acțiunile care îl compun vor fi marcate la valori de piață.

### Directii de acțiune în administrarea subportofoliului Acțiuni

- Reducerea expunerii pe sectorul financiar bancar (care este foarte mare, iar pe termen mediu performanța acestui sector de activitate va fi redusă) pe măsură ce se “găsesc” obiective noi de investiții;
  - ❖ Gestionarea expunerii pe Erste Bank în condițiile stipulate în Acordul general încheiat cu Erste Bank
  - ❖ Gestionarea expunerii pe BRD și celelalte bănci din România.
- Creșterea ponderii acțiunilor la societăți cotate;
- Scăderea ponderii acțiunilor necotate;
- Identificarea și valorificarea oportunităților oferite de piețele organizate de capital pentru investiții/dezinvestiri pe termen scurt și mediu prin selecția unor emitenți cu perspective de creștere în raport cu prețurile de tranzacționare sau cu evaluările disponibile;
- Participarea la privatizările de pe Bursa de Valori București a societăților deținute de stat;
- Reducerea, în măsura posibilităților, a numărului și a ponderii în total portofoliu a societăților definite a fi cu caracter rezidual (moștenite în portofoliu de la FPP IV Muntenia), respectiv societățile nelistate care nu prezintă potențial de creștere pe termen mediu/lung, asigurându-se astfel creșterea calității activelor și respectarea

încadrării în riscul de portofoliu conform art. 188 din Regulamentul CNVM nr. 15/2004;

- Susținerea în continuare a programelor de finanțare și restructurare începute la societățile deținute, atât ca acționar majoritar cât și ca acționar minoritar;
- Identificarea unor firme solide, mai ales din categoria consumer cyclical, la care pot fi achiziționate acțiuni în punctele de minim ale ciclului economic spre a se constitui în rezerve de creștere după demararea noului ciclu economic (**direcție de acțiune ofensivă**);
- Identificarea unor firme solide, consumer noncyclical care să ofere dividende relativ constante și în timp de criză (**direcție de acțiune defensivă**) – cu accent pe partea de energie, dar cu atenție pe contextul macroeconomic pentru a evita o posibilă bulă pe sectorul respectiv.

### Administrarea subportofoliilor cu grad ridicat de lichiditate

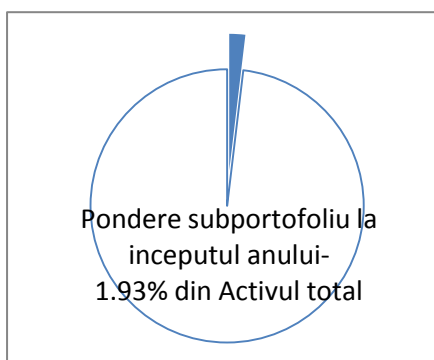
Activele cu grad ridicat de lichiditate sunt, în principal (în ordine crescătoare a lichidității), obligațiuni, titluri de participare ale OPCVM, titluri de stat și depozite bancare.

Administratorul va urmări evoluția alocării pe tipuri de emitenți, ca și repartiția pe diferite devize și va face comparația dintre rentabilitatea instrumentelor financiare existente în portofoliu și rentabilitățile/dobânzile oferite în piața.

În funcție de strategia generală stabilită și de estimarea necesarului de lichidități, administratorul va plasa resursele SIF Muntenia preponderent pe anumite clase de active și segmente ale piețelor, în funcție de anticipările sale, prin cumpărarea sau vânzarea de obligațiuni și instrumente monetare și cu venit fix, respectiv prin cumpărarea sau vânzarea de titluri de participare ale OPCVM și/sau AOPC autorizate la rândul lor să investească pe una sau mai multe clase de active.

Se mai urmărește ca rentabilitatea să asigure cel puțin protejarea la inflație a sumelor aflate în această grupare de subportofolii.

### Subportofoliul Obligațiuni



Acest subportofoliu cuprinde obligațiuni atât corporative cât și municipale, cotate și necotate pe piețe organizate de capital.

Acestea:

- Contribuie la reducerea riscului global al portofoliului;
- Au un grad mai ridicat de stabilitate și prognoză a veniturilor;
- Pe fondul variațiilor dramatice înregistrate de cotațiile acțiunilor cotate pe piețe de capital, își conservă mai bine valoarea.

Valoarea acestui subportofoliu este foarte redusă, și nu se întrevide în anul 2012 o creștere spectaculoasă a valorii, în primul rând datorită ofertei reduse de pe piața

românească de capital pentru obligațiuni care să corespundă obiectivelor investiționale urmărite.

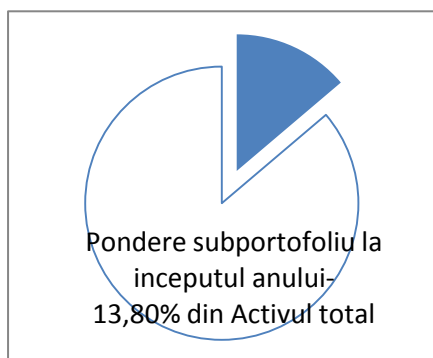
În 2012 vor fi analizate și oportunitățile de investire în obligațiuni internaționale.

### Direcții de acțiune în administrarea subportofoliului Obligațiuni

- Investirea în obligațiuni pe termen cel mult mediu (maturitate sub 5 ani) acolo unde nu există o piață secundară de tranzacționare a acestora care să fie stabilă și lichidă;
- În nici un caz investirea în obligațiuni pe termen foarte lung- peste 20 de ani- având în vedere rolul acestui subportofoliu în economia portofoliului global al SIF Muntenia și condițiile generale economice;
- Susținerea prin obligațiuni garantate a programelor de investiții și restructurare a unor societăți din portofoliul SIF Muntenia.

Obligațiunile corporative internaționale cu rating ridicat au fost afectate de creșterea aversiunii față de risc în 2011, însă mult mai puțin decât pe parcursul crizei creditelor cu riscuri ridicate („subprime”) datorită calității mult mai bune și atractive a bilanțurilor corporatiste. Rata de nerambursare în sectorul corporatist a rămas destul de mică deoarece companiile câștigă într-un context economic global modest dar pozitiv. Spread-urile ridicate, calitatea îmbunătățită a creditelor și ratele joase de nerambursare fac ca obligațiunile corporative cu rating ridicat să fie interesante pentru o eventuală investiție.

### Subportofoliul depozite bancare, titluri de participare OPCVM



Managementul prudent al riscului de lichiditate presupune menținerea de numerar suficient pentru activitatea curentă. Se urmărește asigurarea unei flexibilități cât mai mari din acest punct de vedere, prin menținerea de **depozite bancare** la niveluri mai ridicate pe perioada crizei.

Ca limite generale, se pot constitui depozite la instituții de credit, care sunt rambursabile la cerere sau oferă dreptul de retragere, cu o scadență care nu depășește 12 luni, cu condiția ca sediul social al

instituției de credit să fie situat în România ori într-un stat membru sau, în situația în care acesta se află în afara Uniunii Europene, să fie supuse unor reguli prudențiale evaluate de către CNVM. ca fiind echivalente acelor emise de către Uniunea Europeană.

Pe de altă parte, titlurile de participare la OPCVM contribuie la reducerea riscului general al portofoliului prin diversificare și asigură accesul la segmente ale pieței financiare și de investiții care nu puteau fi accesate în mod direct din motive de reglementare sau de costuri.

### Direcții de acțiune în administrarea Depozitelor bancare

- Obținerea unei dobânzi medii a depozitelor SIF Muntenia peste BUBID la lună;
- Protecția împotriva inflației;
- Dispersia sumelor plasate la bănci urmând regulile de prudențiale.



## Direcții de acțiune în administrarea titlurilor de participare OPCVM

- Analiza periodică și rebalansarea participațiilor în funcție de așteptările macroeconomice și de profilele și portofoliile fiecărei participații;
- Acordarea de prioritate fondurilor deschise în raport cu cele închise pentru profile similare de investiție;
- Marcarea profiturilor în condiții de comisioane minime;
- Investirea în fonduri administrate de SAI cu reputație și istoric bun al performanțelor.

## Managementul riscului

Activitatea investițională conduce la expunerea SIF Muntenia la o varietate de riscuri asociate instrumentelor financiare deținute și piețelor financiare pe care operează.

Strategia generală de administrare a riscurilor urmărește maximizarea profitului raportat la nivelul de risc la care acesta este expus și minimizarea potențialelor variații cu influență negativă asupra performanței financiare a SIF Muntenia.

SAI Muntenia Invest utilizează în administrarea SIF Muntenia o varietate de politici și proceduri de administrare și evaluare a tipurilor de risc la care este expus.

Sistemul de management al riscului este complet integrat în activitatea administratorului, întregul personal are responsabilitatea de a identifica și raporta riscurile pe care le sesizează în activitatea sa sau în legătură cu instrumentele financiare cu care operează.

Conducerea SAI Muntenia Invest efectuează periodic analize cu privire la evenimentele care ar putea avea un impact asupra pieței de capital din România și la efectele pe care acestea le-ar putea avea asupra SIF Muntenia. Conducerea SAI Muntenia Invest SA ia în calcul și impactul modificărilor în legislația generală, comercială, fiscală și a pieței de capital asupra activității SIF Muntenia.

Gestiunea riscului se axează pe reducerea riscului până la atingerea apetitului optim pentru risc în condiții de eficiență a activității și a investițiilor.

## Guvernarea corporativă

Administratorul SIF Muntenia SA consideră că respectarea Codului de Guvernare Corporativa asigură acuratețea și transparența procesului decizional al societății și permite acces egal pentru toți acționarii la informațiile relevante, ceea ce asigură creșterea gradului de atractivitate pentru SIF Muntenia.

Site-ul [www.sifmuntenia.ro](http://www.sifmuntenia.ro) conține informații cu privire la politica de guvernare corporativă a SIF Muntenia SA :

- lista membrilor Consiliului Reprezentanților Acționarilor;
- lista membrilor Consiliului de Administrație și ai Conducerii executive a SAI Muntenia Invest SA, administratorul SIF Muntenia SA;
- Actul constitutiv al SIF Muntenia actualizat;

- Declarația „Aplici sau Explici”;
- Regulamentul de Governare Corporativă al SIF Muntenia SA.

## Responsabilitatea socială a corporației

SIF Muntenia desfășoară permanent activități privind responsabilitatea socială a companiei, în fiecare an sprijinind în mod direct sau prin intermediul fundațiilor/asociațiilor specializate, categoriile defavorizate din comunitatea unde își desfășoară activitatea. Societatea contribuie și la susținerea acțiunilor științifice, culturale, sportive, medicale, educative, de mediu, evenimente de interes național sau zonal.

SAI Muntenia Invest a decis ca, în activitatea de administrare a portofoliului SIF Muntenia să **NU investească în producerea de alcool, tutun, armament, jocuri de noroc**. Chiar dacă aceste ramuri au profit substanțial, riscurile și problemele sociale pe care le implică sunt mari, iar prin această decizie ne exprimăm, deasemenea, **responsabilitatea socială a corporației**.

## Asigurarea transparenței și diseminarea informației

Relația cu investitorii acționează ca o interfață de informații și comunicare între conducerea companiei și piețele de capital, asigurând o bună comunicare a informațiilor strategice, financiare și operaționale către comunitatea financiară.

Obiectivul nostru este să furnizăm acționarilor noștri și comunității financiare informații actualizate și complete în legătură cu rezultatele financiare, oferind o perspectivă corectă asupra activității, urmarind o politică de transparență, bazată pe dialog.

Obligațiile de transparență raportare și informare ale acționarilor vor fi respectate și asigurate prin comunicate de presă distribuite în ziare cu profil financiar de acoperire națională, prin publicarea raportărilor periodice și continue a informațiilor furnizate în sistem electronic atât pe site-ul web propriu [www.sifmuntenia.ro](http://www.sifmuntenia.ro), cât și pe sistemul electronic al pieței de capital pe care acțiunile SIF Muntenia sunt cotate, prin informarea CNVM atât prin raportări clasice cât și pe cale electronică, prin desfasurarea unei activități de corespondență scrisă și electronică cu acționarii, prin asigurarea de informații telefonice prin intermediul unui Serviciu de relații cu acționarii dedicat, organizat de către SAI Muntenia Invest S.A.

Obligații instituționale de diseminare și raportare în relația cu instituțiile pieței de capital:

- Raportările periodice către CNVM și BVB;
- Raportările și/sau comunicatele curente către CNVM și continue către BVB;
- Raportările lunare către CNVM în conformitate cu Instrucțiunea nr. 1/2007 a CNVM;
- Raportările lunare către BNR/CNVM în conformitate cu Regulamentul C.E. nr. 958/2007.

În data de 10 ianuarie 2012, în Monitorul Oficial nr 20/10.01.2012 a fost publicată Legea pentru modificarea Legii nr. 297/2004 privind piața de capital nr. 11/2012.



Prin această lege se modifică pragul de deținere pentru Societățile de Investiții Financiare de la 1% la 5% din capitalul social. Pentru a pune în aplicare prevederile Legii amintite mai sus, SAI Muntenia INVEST S.A. a convocat Adunarea Generală Extraordinară a Acționarilor pentru data de 18/20 februarie 2012, urmând să modifice actul constitutiv al SIF Muntenia așa cum este prevăzut în Legea sus amintită.

## Politici contabile

---

Politicele contabile aplicate au în vedere, pentru reflectarea unei imagini fidele a patrimoniului, corelarea permanentă dintre activul net ca diferență între activele și datoriile societății, contul de profit și pierdere și fluxurile de trezorerie.

Situațiile financiare individuale vor fi întocmite în conformitate cu Reglementările Contabile conforme cu Directiva a IV-a a Comunităților Economice Europene aplicabile entităților autorizate, reglementate și supravegheate de Comisia Națională a Valorilor Mobiliare aprobate prin INSTRUCȚIUNEA Nr. 2/2012 de modificare a Instrucțiunii nr. 2/2007 privind întocmirea și depunerea situațiilor financiare anuale de către entitățile autorizate, reglementate și supravegheate de Comisia Națională a Valorilor Mobiliare, Regulamentul 4/2011 CNVM aprobat prin Ordinul 13/2011 și cu Legea contabilității nr. 82/1991, republicată, cu modificările și completările ulterioare.

Se va menține și în anul 2012 înregistrarea prin Contul de profit și pierdere a ajustării la valoare justă a instrumentelor financiare deținute conform Ordinului CNVM nr. 75/2005 și nu se va utiliza tratamentul alternativ permis prin Ordinul CNVM nr. 11/2009, care permite înregistrarea acestor ajustări (provizioane) prin conturile de capitaluri proprii.

Societatea va întocmi în 180 de zile de la încheierea exercițiului financiar în baza Ordinului CNVM nr. 116/21.12.2011 pentru aprobarea Instrucțiunii nr. 6/2011 privind aplicarea Standardelor Internaționale de Raportare Financiară de către entitățile autorizate, reglementate și supravegheate de Comisia Națională a Valorilor Mobiliare și un set de situații financiare individuale în conformitate cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară.

**Grupul SIF Muntenia**, incluzând societatea-mamă, SIF Muntenia, și filialele acesteia („Grupul”) vor întocmi și publica până la data de **31 august 2012** Situațiile financiare consolidate pentru anul 2011.

Situațiile financiare vor fi auditate de către KPMG Audit S.R.L.

SIF MUNTENIA SA prin administratorul său

SAI MUNTENIA INVEST SA

Președinte-Director General

Petre Pavel Szel



## BUGETUL DE VENITURI ȘI CHELTUIELI 2012

---

Fundamentarea Bugetului de Venituri și Cheltuieli 2012 ține seama de principiul continuității activității, precum și de obiectivele strategice pentru anul 2012 supuse aprobării acționarilor SIF Muntenia prin Programul de administrare.

### Principalele elemente de venituri

---

#### Dividende

La dimensionarea acestui tip de venituri s-a ținut seama de necesitatea crescută a societăților comerciale, pentru perioada următoare, de a crește volumul investițiilor proprii prin reinvestirea profitului, ceea ce conduce, pentru multe din ele, la un volum mai redus al dividendelor estimate. În aceste condiții, dividendele curente care se previzionează că se vor încasa prezintă totuși o creștere față de ceea ce s-a prevăzut pentru 2011. Pe de altă parte însă, profiturile reinvestite în societăți vor asigura creșterea valorii participațiilor SIF Muntenia la aceste societăți.

#### Venituri din tranzacții cu valori mobiliare

Veniturile din tranzacțiile cu valori mobiliare cuprind atât veniturile realizate din investiții efectuate cu scop speculativ, pe termen scurt, cât și veniturile realizate prin valorificarea investițiilor ajunse la maturitate, în condiții de eficiență. În condițiile prezentate în prima parte a Programului de administrare, pe langa continuarea acțiunii de valorificare a acțiunilor detinute la BCR se are în vedere faptul ca vânzarea unor pachete de acțiuni pe care SIF Muntenia le deține la societăți cu perspective de dezvoltare nu este oportună în această perioadă. Vânzarea participațiilor se va face în scopul realizării obiectivului de "continuare a procesului de restructurare a portofoliului" dar cu foarte mare prudență. În acest sens se are în vedere vânzarea unor pachete „reziduale” de acțiuni chiar dacă profitabilitatea unor asemenea tranzacții va fi mai redusă. Astfel se va asigura atât o creștere a gradului de lichiditate, cât și a calității portofoliului SIF Muntenia, prin investirea sumelor obținute în instrumente financiare mai performante.

#### Venituri din titluri de plasament

Aceste venituri sunt realizate din cupoanele obligațiunilor municipale și corporatiste aflate în portofoliul SIF Muntenia estimate pentru anul 2012.

#### Venituri din piața monetară

Veniturile estimate corespund unei dobânzi medii anuale prognozate a fi realizată de cca 5,5 %.

#### Alte venituri

Aceste tipuri de venituri sunt în stransa legatură cu cheltuielile efectuate cu finalizările insolventelor judiciare. Reprezintă reluări de provizioane ca urmare a radierii unor societăți comerciale.

## Principalele elemente de cheltuieli

---

Principala grijă a administratorului SIF Muntenia este aceea de conservare a valorilor existente în portofoliu. Aceasta se manifestă și prin reducerea cheltuielilor.

### Cheltuieli cu administrarea SAI Muntenia Invest

Aceste cheltuieli au fost previzionate la același nivel valoric la care au fost prevăzute și pentru anul 2011.

### Cheltuieli cu comisioane și taxe

Aceste cheltuieli cuprind, în principal, comisioanele percepute de CNVM, BVB, băncile cu care se lucrează, SSIF-urile colaboratoare, taxele poștale, cele de timbru și cele judiciare. Menționăm faptul că valoarea acestora nu poate fi influențată în mod semnificativ de SAI Muntenia Invest în desfășurarea activității de administrare a SIF Muntenia.

### Cheltuieli cu furnizorii de servicii

Aceste cheltuieli cuprind contravaloarea tuturor contractelor de prestări servicii încheiate de SIF Muntenia ca, de exemplu, cel cu BRD pentru serviciile de depozitare și custodie, cel cu Depozitarul Central pentru serviciile de ținere a registrului acționarilor, cel cu auditorii financiari sau interni, etc. Acest tip de cheltuieli este rezultatul direct al activității de negociere a administratorului SIF Muntenia pentru contractarea serviciilor necesare.

### Cheltuieli cu finalizări insolvențe judiciare

La aceste cheltuieli se include costul societăților radiate.

### Alte cheltuieli financiare

Aceste cheltuieli cuprind în principal diferențele de curs valutar.

## Profitul

---

Profitul operațional brut estimat pentru anul 2012 este mai mare cu circa 17 % decât cel prevăzut pentru anul 2011.

*Pentru anul 2012, la fel ca și în 2011, am ales să nu previzionăm influența provizioanelor rezultate prin aplicarea politicii financiare prezentate mai sus, având în vedere gradul foarte mic de predictibilitate posibil în condițiile economice actuale. Influența provizioanelor urmează să fie prezentată și analizată la sfârșitul exercițiului financiar.*

Buget de Venituri si Cheltuieli	Prevazut 2011 (lei)	Prevazut 2012 (lei)	2012/2011 (%)
<b>VENITURI</b>	<b>102.000.000</b>	<b>108.100.000</b>	<b>105,98</b>
Dividende	8.000.000	9.000.000	112,50
Din tranzactii valori mobiliare	70.000.000	85.000.000	121,43
Din titluri de plasament	1.000.000	1.100.000	110,00
Din piata monetara	10.000.000	8.000.000	80,00
Alte venituri	13.000.000	5.000.000	38,46
<b>CHELTUIELI</b>	<b>37.000.000</b>	<b>32.100.000</b>	<b>86,76</b>
Cheltuieli cu servicii de administrare	34.350.000	29.400.000	85,59
Administrare SAI Muntenia Invest	17.400.000	17.400.000	100,00
Comisioane si taxe	1.800.000	2.000.000	111,11
Finalizari insolvente judiciare	12.000.000	5.000.000	41,67
Furnizorii de servicii	1.850.000	2.000.000	108,11
Alte cheltuieli financiare	1.300.000	3.000.000	230,77
Cheltuieli CRA	2.650.000	2.700.000	101,89
<b>REZULTAT BRUT</b>	<b>65.000.000</b>	<b>76.000.000</b>	<b>116,92</b>

SIF MUNTENIA SA prin administratorul său

SAI MUNTENIA INVEST SA

Preşedinte-Director General

Petre Pavel Szel



## Anexa. Premise macroeconomice

Pe plan mondial se estimează:

- creștere economică modestă caracterizată de o divergență majoră între diferitele regiuni economice mari și o dependență crescândă de China;
- evoluție recesionistă a economiei zonei euro și continuarea crizei datoriilor suverane, cu influențe nefavorabile asupra mișcărilor de capital;
- tensiuni geopolitice în Orientul Mijlociu cu efecte asupra prețului petrolului;
- reducere a gradului de îndatorare (deleverage), neîncredere generalizată;
- aversiunea față de risc va continua să împingă investitorii spre active considerate mai sigure.

Agenda politică promite să fie din ce în ce mai dificilă în 2012 pe măsură ce presiunea de a găsi soluții fiscale durabile în Zona Euro și în SUA va crește în contextul alegerilor prezidențiale, atât în Franța, cât și în SUA, respectiv al alegerilor legislative din Germania în 2013.

Are loc o inversare a percepției – pe fondul calității tot mai scăzute a datoriilor de stat, ratingurile și percepția investitorilor se inversează față de situația anterioară. O serie de companii, mai ales globale, își îmbunătățesc calitatea bilanțurilor prin deleverage, crescând în același timp și disponibilitățile bănești de care dispun.

### România în 2012

A avut loc o consolidare fiscală de amploare, care a redus masiv deficitul structural al bugetului de stat. Pe de altă parte, fluxurile nete de capital s-au diminuat ulterior declanșării crizei financiare internaționale, cu ISD în scădere pronunțată (cu 13,6% față de nivelul din 2010, la 1,917 miliarde euro), care nu a fost compensată de o îmbunătățire a absorbției fondurilor europene. Perspectiva pentru 2012 și 2013 este și mai descurajatoare.

Evoluția prognozată a cererii externe limitează perspectivele de creștere economică. Dependența prin structura exporturilor de zona euro în general și Germania în special nu s-a redus. După un trimestru IV 2011 cu scădere a PIB, este posibil să se reintre tehnic în recesiune după o scădere și în trimestrul I 2012. La acestea se adaugă un consum intern privat la un nivel redus și an electoral în 2012.

	PIB (%)		Inflație (%)	
	2012	2013	2012	2013
<b>Global</b>	1,9	1,9	1,8	1,7
<b>Zona euro</b>	(-1,2) – (-0,3)	-0,2	2 – 2,1	2
<b>Germania</b>	0,3- 0,6	1,2	1,8	2
<b>Romania</b>	1,6		3	3

Rata dobânzilor	Randament pe 10 ani (%)		Pe termen scurt (%)	
	2012	2013	2012	2013
<b>SUA</b>	2,2	2,7	0,25	0,25
<b>Zona euro</b>	1,5	1,5	0,75	0,75
<b>Germania</b>	1,5	1,5		
<b>Romania</b>	7,57	7,59	5,13	5

Rata schimb valutar	Versus USD		Versus EUR	
	2012	2013	2012	2013
<b>SUA</b>			1,27	1,29
<b>Zona euro</b>	1,27	1,29		
<b>Romania</b>	3,32	3,36	4,25	4,29

Mărfuri/bunuri de consum	U.M.	2012	2013
<b>Petrol Brent</b>	USD/bbl	86	102
<b>Petrol WTI</b>	USD/bbl	72	92,5
<b>Aluminiu</b>	USD/MT	2300	2566
<b>Cupru</b>	USD/MT	8113	8534
<b>Argint</b>	USD/T	33	27
<b>Aur</b>	USD/T	1950	1744
<b>Minereu de fier</b>	USD/MT	160	135
<b>Porumb</b>	USD/busel	676	
<b>Grâu</b>	USD/busel	710	