

**Martie 2012**

**RAPORTUL CONSILIULUI REPREZENTANTILOR**  
**ACTIONARILOR - 2011**

**Doamnelor si domnilor, stimati actionari,**

Anul 2011 a marcat din nou un an dificil economic. Au fost afectate negativ atat companiile, cat mai ales consumul individual. Pe fondul austeritatii generale, multe companii si-au vazut sansele de refacere compromise. Nivelul insolventelor in economie, la care companiile in dificultate recurg pentru protectia in fata creditorilor, a atins un nivel record. Dezechilibrele bugetare au determinat guvernul la adoptarea de masuri care au restrans capacitatile de plata ale publicului la nivele extrem de joase, spre limita subzistentei.

Preturile de consum au crescut la produse si servicii de baza, atat in masura absoluta, cat si relativa (in comparatie cu puterea de cumparare in scadere accelerata). Veniturile pensionarilor si altor categorii de populatie s-au diminuat drastic, toate avand ca rezultanta diminuarea la cote de avarie a puterii de cumparare. Segmentul afacerilor imobiliare a fost o umbra palida a anilor precedenti, amplificand somajul si reducand consumul investitional. Bancile au continuat sa fie reticente in a credita, atat corporativ, cat si individual, efectul imediat pe ansamblul economiei fiind inghetarea resursei investitionale (cu exceptia investitiilor in infrastructura sustinute din bugetul de stat). Criza de lichiditati financiare s-a accentuat datorita faptului ca sectorul bancar, controlat in proportie covarsitoare de banci din afara tarii, este tributar masurilor de austeritate extrema ale bancilor mama.

Neincrederea sectorului corporatist si al publicului in evolutia economiei, in sansele unei refaceri sustenabile a marcat negativ si activitatea pietei de capital, de care depinde in buna masura performanta financiara a SIF-ului. De altfel, apetitul redus al investitorilor locali si straini pentru investitii pe piata romaneasca de capital s-a vazut din esecul ofertei guvernului de a vinde cca 10 % din actiunile SNP Petrom (OMV). In 2011 si investitiile straine directe au inregistrat un nou recul de peste 13 % fata de 2010, plasandu-se la 1,9 miliarde euro (minim al ultimilor 9 ani). Se adauga tensiunile financiare fara precedent din zona euro. Acestea genereaza incertitudini, insecuritate economica si financiara, care contureaza drept alternativa plauzibila renuntarea la euro, cu consecinte greu de calculat pentru economiile Uniunii Europene, cu precadere pentru economiile mai putin dezvoltate ale acesteia. Cresterea economica modesta realizata in 2011 in Romania, mentinerea inflatiei la nivelul pre-stabilit de catre Banca Nationala sunt evolutii

pozitive, care insa in opinia noastra au fost determinate cu precadere de factori conjuncturali – o recolta agricola buna in 2011 si un volum important al remiterilor valutare ale romanilor care lucreaza in strainatate. Este putin probabil ca acesti factori sa poata genera influente pozitive asupra macro-economiei in 2012. In plus, temperarea inflatiei cu precadere prin reducerea consumului nu este de natura de a genera crestere economica sustenabila.

In aceste conditii adverse, administratorul societatii a promovat, potrivit programului aprobat de catre AGA din aprilie 2011 un management prudent al resurselor menit sa conserve valoarea activului. O directie strategica a activitatii a fost gestionarea detinerii BCR, practic cel mai valoros activ al SIF – 6% din BCR. Aceasta detinere a fost in timp afectata de conditiile derivate din contractul de privatizare al bancii in 2005. La data privatizarii, SIF-urile care detineau impreuna 30% din capitalul bancii, si-au consolidat pozitia: au obtinut dreptul de primi dividende in fiecare an (functie de profituri) si posibilitatea de a se opune majorarilor de capital social care le-ar fi diluat detinerea procentuala cumulata in BCR. Contra-partea acordului a fost angajamentul noului actionar majoritar, Erste Bank, Austria, de a lista BCR la bursa in toamna 2009. In epoca, pe fondul unei evolutii in crestere a bursei, a unei dinamici accelerate a segmentului afacerilor bancare, compromisul mentionat a fost salutar. Mai mult, perspectiva listarii in 2009 era promitatoare, pornind si de la experienta reusita a listarii celeilalte mari banci romanesti, BRD. Aranjamentul a fost si profitabil, SIF-urile obtinand an de an dividende din participatiile lor la BCR.

Ulterior, din 2008, conditiile economice generale din Romania si Europa in ansamblu s-au degradat substantial, iar piata de capital a suferit contractii din ce in ce mai mari. Atat indicatorii bancari de profitabilitate s-au redus drastic, cat si piata de capital a reactionat prin scaderea cotationilor bancilor. Ca o solutie interimara, SIF-urile au acceptat o amanare a listarii BCR pentru toamna anului 2011, in speranta revenirii economiei si a pietei de capital. Ceea ce nu s-a intamplat, dupa cum bine stim si deja resimtim de atat timp.

Administratorul SIF Muntenia, individual si impreuna cu administratorii celorlalte SIF-uri au explorat solutii alternative de valorificare a actiunilor BCR. Aceasta in conditiile in care Erste Bank a manifestat deschis, din ratiuni financiare dictate de evolutia pietei, reticenta in a lista BCR. Intre altele, s-au purtat discutii cu terti pentru vanzarea actiunilor, fie direct, fie prin intermediul unor instrumente derivate. Rezultatele nu au fost concludente, fie datorita pretului nesatisfacator, fie datorita unui risc necuantificabil.

