REGULI PENTRU EVALUAREA TITLURILOR FINANCIARE DIN PORTOFOLIILE ENTITATILOR ADMINISTRATE DE MI

I. SCOP

Prezentul document descrie regulile folosite la evaluarea titlurilor financiare din portofoliul entitatilor administrate de MI pentru raportari conform reglementarilor A.S.F.

II. DOMENIU DE APLICARE

Prezentele reguli vor fi folosite de catre Compartimentul Strategie si Calcul Activ Net la evaluarea titlurilor financiare din portofoliul entitatilor administrate de MI.

III. DEFINITII SI ABREVIERI

MI	S.A.I. MUNTENIA INVEST S.A.
CA	Consiliul de Administratie
CSCAN	Compartiment Strategie si Calcul Activ Net
CAOIPA	Compartiment Analiza Oportunitati Investitionale si Plasare Active
CASS	Compartiment Administrare Situatii Speciale
CFC	Compartiment Financiar-Contabil
CIE	Compartiment Inregistrare Electronica
CC	Compartiment de Conformitate
CMR	Compartimentul Management Risc

IV. LEGISLATIA INCIDENTA

- Legea 74/2015 privind administratorii de fonduri de investitii alternative.
- Legea 243/2019 privind reglementarea fondurilor de investitii alternative si pentru modificarea si completarea unor acte normative
- Regulamentul delegat (UE) nr. 231/2013 de completare a Directivei 2011/61/UE a Parlamentului European si a Consiliului in ceea ce priveste derogarile, conditiile generale de operare, depozitarii, efectul de levier, transparenta si supravegherea
- Ordonanta de Urgenta a Guvernului nr. 32/2012 privind organismele de plasament colectiv in valori mobiliare si societatile de administrare a investitiilor precum si pentru modificarea si completarea Legii. 297/2004 privind piata de capital.
- Regulament nr. 9/2014 privind autorizarea si functionarea societatilor de administrare a investitiilor, a organismelor de plasament colectiv in valori mobiliare si a depozitarilor organismelor de plasament colectiv in valori mobiliare, cu modificarile si completarile ulterioare.
- Regulament nr. 10/2015 privind administrarea fondurilor de investitii alternative
- Regulamentul nr. 7/2020 privind autorizarea si functionarea fondurilor de investitii alternative, cu modificarile si completarile ulterioare

V. FUNCTIA DE EVALUARE SI SCOPUL EVALUARII

(1) MI stabileste, mentine, aplica si revizuieste proceduri si politici scrise care sa asigure un proces de evaluare temeinic, transparent, cuprinzator si formalizat cuprinzator. Politica si procedurile de evaluare acopera toate aspectele semnificative ale procesului de evaluare si ale procedurilor si controalelor de evaluare referitoare la FIA in administrare. (art 67 din Regulamentul UE 231/2013)
Conform reglementarilor legale incidente, evaluarea activelor entitatilor administrate de MI, precum si calculul valorii unitare a activului net (VUAN) pentru Longshield Investment Group SA se realizeaza lunar (art 17 alin 3 din Regulamentul 10/2015), pentru FDI Plus Invest se realizeaza zilnic (art.71 din OUG 32/2012 si art. 123-132 din Regulamentul ASF nr. 9/2014), pentru FIA Muntenia Trust conform documentelor fondului iar procesul de evaluare poate fi exercitat astfel (art 18 alin 8 si 9 din Legea 74/2015 si art 17 alin 1 din Regulamentul ASF 10/2015):

a. intern prin compartiment specializat din cadrul MI;

b. de un evaluator extern, caz in care acesta va fi o persoana juridica sau fizica, ce detine calitatea de membru al Asociatiei Nationale a Evaluatorilor Autorizati din Romania, cu specializarea de intreprinderi sau a unei alte organizatii internationale recunoscute de ANEVAR, cu o specializare echivalenta. Evaluatorul trebuie sa fie autorizat de catre ASF si inscris in Registrul ASF. (art 18 din Regulamentul 10/2015 si art 122 din Regulamentul 9/2014). Evaluatorul va fi independent de entitatea care solicita evaluarea si / sau societatea ce face obiectul evaluarii si de orice alta persoana care are legaturi stranse cu aceasta.

Functia de evaluare pentru titlurile financiare din portofoliile entitatilor administrate de MI se realizeaza la nivel intern sau de catre un evaluator extern membru corporativ/titular ANEVAR. MI prin auditorul intern si CC se asigura ca functia de evaluare se realizeaza cu respectarea urmatoarelor reguli (art. 18 alin.8 lit. b din Legea 74/2015):

- evaluarea titlurilor financiare din portofoliile entitatilor administrate este independenta din punct de vedere functional de administrarea portofoliului si de politica de remunerare; in acest sens vor fi implementate si respectate urmatoarele reguli:
    - in structura organizatorica a MI exista un compartiment specializat pentru activitatea de evaluare a activelor (fisa de atributii include doar activitati specifice procesului de evaluare);
    - compartimentul este ierarhic si functional independent de celelalte compartimente operative responsabile cu administrarea portofoliilor entitatilor administrate;
    - personalul implicat in procesul de evaluare isi desfasoara activitatea, din punct de vedere logistic, in locatii care limiteaza exercitarea de catre orice alta persoana a unei influente inadecvate asupra modului in care o persoana din cadrul compartimentului desfasoara activitati de evaluare;
- persoanele desemnate din cadrul compartimentului la nivelul caruia se realizeaza functia de evaluare au pregatirea profesionala necesara desfasurarii unei astfel de activitati;
- sunt asigurate masurile necesare care sa garanteze limitarea conflictelor de interese si prevenirea influentei nejustificate asupra personalului implicat in procesul de evaluare.

In situatia in care MI va delega functia de evaluare catre un **evaluator extern**, delegarea se va face cu respectarea prevederilor legislative in vigoare, specifice unei astfel de situatii.

Evaluatorul extern nu va putea delega functia de evaluare unei parti terte (art 18 alin 10 din Legea 74/2015)

MI, prin grija Conducerii efective, a CSCAN si a CC, notifica numirea evaluatorului extern ASF care poate solicita numirea unui alt evaluator extern in locul acestuia, in cazul in care conditiile care au stat la baza numirii precum si cele prevazute de lege nu sunt sau nu mai sunt indeplinite. (art 18 alin11 din legea 74/2015)

Orice modificare intervine cu privire la numirea evaluatorului extern trebuie notificata ASF cu 14 zile anterioare intrarii in vigoare a respectivelor modific

VI. EVALUAREA TITLURILOR FINANCIARE

ale entitatilor administrate de MI se realizeaza astfel:

- pentru Longshield Investment Group SA conform documentului “REGULI ALE LONGSHIELD INVESTMENT GROUP SA” (denumire anterioara SOCIETATII DE INVESTITII FINANCIARE MUNTENIA S.A), parte componenta a documentelor depuse la ASF pentru autorizarea ca Fond de Investitii Alternative destinat Investitorilor de Retail (F.I.A.I.R.) de ASF, conform Autorizatiei nr. 151/09.07.2021, precum si in conformitate cu “Modelele de evaluare ale participatiilor detinute de entitatile administrate de SAI Muntenia Invest SA”, prezentate in Anexa care este parte integranta a "Regulilor pentru evaluarea titlurilor financiare din portofoliul entitatilor administrate de MI”- CSCAN – R01;
- pentru FDI PLUS Invest – conform documentului “REGULI ALE FONDULUI DESCHIS DE INVESTITII PLUS INVEST”, asa cum a fost autorizat de ASF;
- pentru FIA Muntenia Trust conform documentului “REGULILE FONDULUI DE INVESTITII ALTERNATIVE CU CAPITAL PRIVAT MUNTENIA TRUST”, parte componenta a documentelor Fondului de Investitii Alternative de tip contractual cu capital privat destinat investitorilor profesionali (FIAIPCP)t, precum si in conformitate cu “Modelele de evaluare ale participatiilor detinute de entitatile administrate de SAI Muntenia Invest SA”, prezentate in Anexa care este parte integranta a "Regulilor folosite pentru evaluarea titlurilor financiare din portofoliul entitatilori administrate de MI”- CSCAN – R01.

Compartimentele din cadrul MI vor avea in vedere urmatoarele reguli:

a) Informatiile privind tranzactiile cu instrumente financiare admise la tranzactionare si tranzactionate in ultimele 30 de zile de tranzactionare (zile lucratoare) pe o piata reglementata sau in cadrul unui alt loc de tranzactionare decat pietele reglementate, dintr-un stat membru, inclusiv in cadrul unui sistem multilateral/organizat de tranzactionare din Romania, precum si cele admise la atranzactionare pe o piata reglementata sau in cadrul unui sistem multilateral/organizat de tranzactionare dintr-un stat tert se introduc in sistem conform procedurii CIE-P02

b) Informatiile privind preturile de piata ale instrumentelor mentionate la litere a) se introduc in sistem conform procedurii CSCAN-P01

c) Informatiile privind hotararile A.G.A care influenteaza numarul de titluri financiare din portofoliul entitatilor administrate (ex. diminuari de capital social cu reducerea numarului de actiuni), se introduc in sistem conform procedurii EXDREVO

d) Inregistrarea in sistem a informatiilor privind evaluarea titlurilor financiare din portofoliul entitatilor administrate de MI ale societatilor mentionate la literele a), g) si i) din prezentul capitol fata de care s-a declansat procedura de faliment/ insolventa/ reorganizare se face conform procedurii CASS-P01

e) Informatiile relevante privind instrumentele financiare cu venit fix sunt introduse in sistem conform procedurii CASH MANAGEMENT

f) Informatiile privind titlurile de participare emise de OPC sunt introduse in sistem conform procedurii CSCAN-P01

g) Informatiile privind tranzactiile cu titluri financiare neadmise la tranzactionare pe o piata reglementata sau in cadrul altui loc de tranzactionare decat pietele reglementate, inclusiv sistemele multilaterale/organizate de tranzactionare din Romania, dintr-un stat membru sau tert se introduc in sistem conform procedurii CIE-P03

h) Informatiile necesare pentru evaluarea titlurilor financiare emise de un emitent neadmis la tranzactionare pe o piata reglementata sau in cadrul altor sisteme de tranzactionare decat pietele reglementate se introduc in sistem conform procedurii REZ FIN

i) Datele folosite pentru evaluarea instrumentelor financiare admise la tranzactionare pe o piata reglementata, in cadrul unui sistem multilateral sau in cadrul altor sisteme decat pietele reglementate, dintr-un stat membru, inclusiv in cadrul unui sistem multilateral/organizat de tranzactionare din Romania, precum si cele admise la tranzactionare pe o piata reglementata sau in cadrul unui sistem multilateral/organizat de tranzactionare dintr-un stat tert, **dar netranzactionate in ultimele 30 de**

zile lucratoare de tranzactionare, sunt introduse in sistem conform procedurilor CIE-P02, CSCAN-P01, EXDREVO, CASH MANAGEMENT, CIE-P03, REZ FIN

j) Datele folosite pentru evaluarea detinerilor din conturile curente ale entitatilor administrate, precum si sumele existente in conturile curente ale entitatilor administrate deschise la institutiile de credit care se afla in procedura de faliment, sunt introduse in sistem conform procedurii CFC-P01

k) Datele folosite pentru evaluarea conturilor curente (depozite bancare si certificate de depozit) sunt introduse in sistem conform procedurii CFC-P01

l) Datele folosite pentru evaluarea depozitelor cu plata dobanzii in avans sunt introduse in sistem conform procedurii CASH MANAGEMENT

m) Datele folosite pentru evaluarea actiunilor emise de societati admise la tranzactionare pe o piata reglementata sau in cadrul unui alt loc de tranzactionare decat pietele reglementate, **dar netranzactionate in ultimele 30 de zile de tranzactionare, in legatura cu care A.S.F. sau o alta autoritate competenta a hotarat deschiderea procedurii de redresare financiara prin administrare speciala sunt introduse in sistem conform procedurilor mentionate la pct a)-h) din prezentul capitol**.

n) Datele folosite pentru evaluarea actiunilor suspendate de la tranzactionare pentru o perioada de cel putin 30 de zile de tranzactionare (zile lucratoare), ca urmare a deciziei operatorului de piata sau de sistem in vederea aducerii la cunostinta investitorilor de informatii care pot conduce la modificari ale pretului actiunilor emitentului, sunt introduse in sistem conform procedurilor mentionate la pct a)-h) din prezentul capitol

o) Datele folosite pentru evaluarea actiunilor neadmise la tranzactionare, respectiv a partilor sociale, inclusiv cele emise de institutii de credit sau admise la tranzactionare si netranzactionate in ultimele 30 de zile lucratoare de tranzactionare, ale caror situatii financiare nu sunt obtinute in termen de 90 de zile de la datele legale de depunere, sunt introduse in sistem **conform procedurilor mentionate la pct a)-h) din prezentul capitol**

p) Inregistrarea in sistem a informatiilor privind actiunile/partile sociale societatilor reglementate de Legea 31/1990 aflate in procedura de lichidare judiciara sau in alte forme de lichidare si ale celor aflate in incetare temporara sau definitiva de activitate, se face conform procedurii CASS-P01

q) Datele folosite pentru evaluarea actiunilor aflate in procedura de insolventa sau reorganizare, care au fost readmise la tranzactionare pe o piata reglementata sau sistem multilateral de tranzactionare ca urmare a emiterii unei hotarari judecatoresti definitive privind confirmarea de catre judecatorul-sindic desemnat al planului de reorganizare a respectivului emitent si a confirmarii din partea emitentului/operatorului de piata sau de sistem privind neatacarea cu recurs a sentintei privind confirmarea planului de reorganizare, **sunt introduse in sistem conform procedurilor mentionate la pct a)-h) din prezentul capitol**

r) Datele folosite pentru evaluarea actiunilor ce sunt evaluate in portofoliul entitatilor administrate la valoarea zero (in cazul in care o societate admisa la tranzactionare pe o piata reglementata/sistem multilateral/organizat de tranzactionare, care are valoarea capitalurilor proprii negativa, este netranzactionata pe o perioada mai mare de 30 de zile de tranzactionare, iar aceasta perioada coincide cu perioada de suspendare de la tranzactionare a actiunii respective), **sunt introduse in sistem conform procedurilor mentionate la pct a)-h) din prezentul capitol**

s) Datele folosite pentru evaluarea actiunilor aflate intr-una din situatiile urmatoare:

   - In situatia divizarii/consolidarii valorii nominale a unor actiuni admise la tranzactionare pe o piata reglementata sau in cadrul unui alt loc de tranzactionare decat pietele reglementate;
   - In cazul operatiunilor de diminuare de capital social prin reducerea numarului de actiuni ale unor societati admise la tranzactionare pe o piata reglementata sau in cadrul unui alt loc de

tranzactionare decat pietele reglementate, incepand cu ex-date si pana la data introducerii la tranzactionare a acestora

sunt introduse in sistem conform procedurilor mentionate la pct a)- h) din prezentul capitol

t) Datele privind dividendele cuvenite entitatilor administrate si actiunile/partile sociale distribuite fara contraprestatie in bani rezultate in urma participarii entitatilor administrate la majorarile de capital sunt introduse in sistem conform procedurilor CIE-P02, CSCAN-P01, EXDREVO, CASH MANAGEMENT, CIE-P03, REZ FIN, completate cu procedura CFC-P01 (inregistrare incasare dividende)

VII. EVALUAREA TITLURILOR FINANCIARE PE BAZA PRINCIPIULUI VALORII JUSTE IN CONFORMITATE CU STANDARDELE DE EVALUARE IN VIGOARE

In situatia in care un F.I.A. administrat de catre MI detine peste 33% din capitalul social al unui emitent neadmis la tranzactionare pe o piata reglementata sau in cadrul unui sistem multilateral de tranzactionare, actiunile se evalueaza de catre MI exclusiv in conformitate cu Standardele Internaționale de Evaluare in baza unui raport de evaluare intocmit de evaluatori independenti autorizati ANEVAR, actualizat cel putin anual . (art. 45 alin. 10 din Regulamentul ASF 7/2020)

In situatia in care un F.I.A. administrat de catre MI detine peste 33% din capitalul social al unei societati cu raspundere limitata, evaluarea partilor sociale emise de respectivul emitent se va face exclusiv in conformitate cu Standardele Internaționale de Evaluare in baza unui raport de evaluare intocmit de evaluatori independenti autorizati ANEVAR, actualizat cel putin anual.

In cadrul fiecarei abordari utilizate in evaluare exista o serie de metode de evaluare, ce reprezinta tehnici sau modele specifice a caror selectie si utilizare in procesul de evaluare este determinata de caracteristicile activului, disponibilitatea, credibilitatea si relevanta datelor si informatiilor, precum si de rationamentul profesional al evaluatorului extern. Datele si / sau informatiile se vor obtine din surse independente, in toate cazurile in care acest lucru este posibil si oportun.

De asemenea, in cadrul procesului de evaluare realizat de evaluatorul extern, vor fi respectate cerintele de etica/conduita profesionala referitoare la prudenta, diligenta profesionala, precum si principiul impartialitatii, independentei si competentei (art 18 alin 12 din Legea 74/2015). Pentru asigurarea unui caracter cat mai rezonabil al fiecarei valori estimate, pentru titlurile financiare aflate in portofoliile entitatilor administrate de catre MI, continutul rapoartelor de evaluare va fi verificat de catre CSCAN.

In cazul in care un F.I.A. administrat de catre MI detine 33% sau mai putin din capitalul social al unui emitent neadmis la tranzactionare pe o piata reglementata sau in cadrul unui alt loc de tranzactionare decat pietele reglementate, evaluarea titlurilor financiare emise de respectivul emitent se va face cel putin anual, conform metodelor de evaluare ale participatiilor detinute de F.I.A. in care este utilizat principiul valorii juste, stabilite intern de administratorul F.I.A., respectiv in conformitate cu "Modelele de evaluare ale participatiilor detinute de entitatile administrate de SAI Muntenia Invest SA", din Anexa la prezentele reguli. (conform cu art. 45, alin. 1 din Regulamentul 7/2020 si cu art. 115, alin. 1, lit. a) din Regulamentul nr. 9/2014)

In situatia in care un F.I.A. administrat de catre MI detine detine 33% sau mai putin din capitalul social al unei societati cu raspundere limitata, evaluarea partilor sociale se va face cel putin anual, conform metodelor de evaluare ale participațiilor deținute de F.I.A. în care este utilizat principiul valorii juste, stabilite intern de administratorul F.I.A., respectiv in conformitate cu "Modelele de evaluare ale participatiilor detinute de entitatile administrate de SAI Muntenia Invest SA", din Anexa la prezentele reguli.

VIII. DESCRIEREA PROCESULUI DE EVALUARE AL TITLURILOR FINANCIARE

Conducerea MI va nominaliza, pentru fiecare entitate in parte, salariatii din cadrul CSCAN ce vor fi responsabili cu evaluarea titlurilor financiare din portofoliile acestora si vor stabili regulile ce vor guverna aceste activitati.

Periodicitatea intocmirii unei evaluari pentru activele financiare din portofoliile entitatilor administrate de catre MI va fi stabilita pentru fiecare entitate administrata si pentru fiecare tip de activ, cu respectarea prevederilor legislatiei in vigoare si a prevederilor documentelor fiecarei entitati. Identificarea activelor financiare din cadrul portofoliul entitatilor administrate de catre MI pentru care se deruleaza procesul de evaluare se face pe baza datelor si informatiilor corespunzatoare datei evaluarii, asa cum sunt acestea inregistrate in aplicatia/aplicatiile privind gestiunea titlurilor financiare pentru fiecare din entitatile administrate.

Pe baza datelor si informatiilor disponibile la data evaluarii, se stabilesc principalele caracteristici pentru fiecare din activele financiare din portofoliile entitatilor administrate si, in functie de acestea, se selecteaza metoda de evaluare aplicabila si se stabilesc datele de intrare necesare in procesul de evaluare.

Selectarea metodei de evaluare utilizate depinde de specificul detinerii, de relevanta si credibilitatea informatiilor disponibile, precum si de rationamentul profesional. Metodologia de evaluare se bazeaza pe tehnici si modele specifice categoriilor de active financiare detinute.

La evaluarea titlurilor financiare din portofoliile entitatilor administrate de catre MI vor fi folosite regulile specificate in cuprinsul reglementarilor interne ale MI.

Datele de intrare utilizate in procesul de evaluare au la baza informatii credibile, obtinute din surse independente, ori de cate ori este posibil

Solutionarea diferentelor sau a altor probleme aparute in procesul de evaluare are in vedere masuri privind identificarea, semnalarea, rezolvarea diferentelor / neconcordantelor aparute si analiza / eliminarea cauzelor care au condus la apartia problemelor.

In situatia calcularii gresite a valorii activului net avand drept cauza valorile juste, se va proceda la identificarea si semnalarea diferentelor / neconcordantelor catre conducerea MI, la rezolvarea cu prioritate a diferentelor / neconcordantelor din cadrul procesului de evaluare, la comunicarea valorilor corectate, precum si la analiza / eliminarea cauzelor care au condus la aparitia respectivelor probleme.

Rezultatele procesului de evaluare se concretizeaza intr-un document ce se supune aprobarii directorilor imputerniciti cu conducerea efectiva a MI. Totodata, rezultatele evaluarii pentru activele din portofoliul unei entitati administrate de catre MI nu vor fi facute publice fara ca acestea sa fie certificate de catre Depozitarul acesteia.

IX. FRECVENTA EVALUARII

Periodicitatea intocmirii unei evaluari pentru activele financiare din portofoliile entitatilor administrate de catre MI va fi stabilita pentru fiecare entitate si pentru fiecare tip de activ cu respectarea prevederilor legislatiei in vigoare si a prevederilor din documentele fiecarei entitati aflate in administrare. La data intocmirii prezentei proceduri evaluarea instrumentelor din cadrul activului Longshield Investment Group SA se realizeaza lunar, evaluarea instrumentelor din cadrul activului FDI Plus Invest se realizeaza zilnic, iar evaluarea instrumentelor din cadrul activului FIA Muntenia Trust se realizeaza conform documentelor fondului.

X. EVALUATORI EXTERNI

In situatiile in care sunt necesare estimari ale valorii titlurilor financiare pe baza principiului valorii juste conform Standardelor Internationale de Evaluare, MI va apela la serviciile unor evaluatori externi membri ANEVAR. Rapoartele de evaluare pentru activele financiare aflate in portofoliile entitatilor administrate de catre MI vor fi intocmite de evaluatori externi numiti prin hotararea Consiliului de Administratie.

Activitatea de evaluare se va desfasura in baza unui contract cadru de prestari servicii incheiat intre evaluatorul extern (persoana juridica membru corporativ ANEVAR sau fizica independenta, membru titular ANEVAR), in calitate de furnizor de servicii si M.I. Evaluatorul extern furnizeaza, la cerere, garantii profesionale care sa demonstreze capacitatea acestuia de a-si indeplini functia de evaluare (art 18 alin 9 litera b) din cadrul Legii 74/2015) . Evaluatorul extern furnizeaza respectivele garantii profesionale in forma scrisa.

Garantiile profesionale trebuie sa contina dovezi ale calificarii si capacitatii evaluatorului extern de a efectua evaluarea intr-o maniera corespunzatoare si independenta. In acest sens, evaluatorul extern trebuie sa faca dovada ca indeplineste urmatorul set de cerinte minime obligatorii (art. 73 din Regulamentul UE 231/2013)

a) sa dispuna de personal calificat si de resurse tehnice suficiente;

b) sa-si desfasoare activitatea pe baza unor proceduri adecvate care sa asigure o evaluare corecta si independenta;

c) sa dispuna de cunostinte care sa ofere o intelegere adecvata a strategiei de investitii a entitatilor administrate de catre MI si a activelor pe care evaluatorul extern este desemnat sa le evalueze;

d) sa aiba o reputatie suficient de buna si o experienta suficienta in materie de evaluare;

e) sa aiba acreditarile necesare conform reglementarilor legale in vigoare si totodata, sa indice clar reglementarile sau normele de conduita profesionala pe care trebuie sa le respecte.

Anterior incheierii unui contract de servicii, dar si ulterior, in mod periodic, persoana responsabila din cadrul CSCAN desemnata de catre Directorul General/Director General Adjunct_CA va intocmi o analiza care va avea in vedere masura in care evaluatorul extern indeplineste cerintele minime prezentate mai sus (art. 67, alin. 3, teza II din Regulamentul UE 231/2013). De asemenea, persoana responsabila din cadrul CSCAN va transmite in scris solicitarea de evaluare si va face toate demersurile necesare a programa evaluarea activelor financiare.

Documentele necesare realizarii raportului de evaluare vor fi puse la dispozitia evaluatorului de catre CAOIPA, astfel ca in posesia evaluatorului sa existe acelasi set de documente care se afla si in posesia MI. Evaluatorul trebuie sa elaboreze si sa prezinte MI lista cu documentele si informatiile necesare evaluarii. (art. 67, alin. 3 din Regulamentul UE 231/2013)

In momentul in care evaluarea este finalizata, evaluatorul va furniza MI un exemplar original din raportul de evaluare atat in format electronic, cat si pe suport de hartie.

Structura de baza si continutul raportului de evaluare trebuie sa fie conforme cu standardele de evaluare, valabile la data raportului de evaluare.

Persoana responsabila din cadrul CSCAN desemnata de catre Directorul General/Director General Adjunct_CA se va asigura ca metodologiile de evaluare sunt aplicate in mod consecvent si sunt formalizate integral in rapoartele de evaluare.

XI. RESPONSABILITATI

Elaborarea modelelor de evaluare se realizeaza de catre personalul desemnat din cadrul CSCAN.

Realizarea evaluarii este efectuata de catre persoanele desemnate din cadrul CSCAN, care obtin, verifica, prelucreaza documente, date / informatii necesare si aplica procedurile si metodologiile descrise in cadrul acestora.

Verificarea aplicarii procedurii este efectuata de catre persoanele ce coordoneaza activitatea CSCAN.

Certificarea rezultatelor procesului de evaluare se realizeaza, pentru fiecare entitate in parte, de catre Depozitarul acesteia.

XII. EVALUAREA, VERIFICAREA SI REVIZUIREA POLITICII SI PROCEDURII DE EVALUARE

Evaluarea politicii si a procedurii aferente acesteia va lua in considerare cel putin urmatoarele aspecte si elemente (art 67 alin 2 din Regulamentul UE 231/2013):

- competenta si independenta personalului care efectueaza evaluarea activelor, nivelul de pregatire profesionala;
- corelarea intre strategiile specifice de investitii in vigoare pentru fiecare din entitatile administrate de catre MI;
- verificarea corectitudinii selectarii sursei de informatii si a metodologiilor utilizate in procesul de evaluare (verificarile vor fi efectuate anterior utilizarii si accesarii unor surse noi de date prin prisma credibilitatii, relevantei si independentei, adaptarea metodologiilor in functie de scopul evaluarii, aplicarea unor modele validate si aprobate);

- analiza diferentelor sau a altor probleme aparute in procesul de evaluare si identificarea de masuri care sa conduca la solutionarea diferentelor si la diminuarea probabilitatii aparitiei altor probleme similare, inclusiv utilizarea canalelor de escaladare pentru solutionarea diferentelor in materie de valoare a activelor, convenite cu Depozitarul;
- verificarea corectiilor privind ajustarile referitoare la dimensiunea si lichiditatea pozitiilor si corelarea acestora cu conditiile de piata si cu alte informatii relevante ori de cate ori obtinerea acestora este posibila;

Revizuirea politicii si procedurii de evaluare se va realiza cu o periodicitate anuala in primele 60 de zile calendaristice ale anului (art. 19 alin. 3 din Regulamentul ASF nr. 10/2015) Revizuiri partiale ale politicii si procedurii de evaluare vor fi realizate inainte ca oricare din entitatile administrate de catre MI sa se angajeze intr-o noua strategie de investitii sau investeasca intr-un nou tip de activ care nu face obiectul politicii de evaluare actuale. (art 70 alin. 1 din Regulamentul UE 231/2013)

Procesul de revizuire al politicii si procedurii de evaluare va avea in vedere urmatoarele aspecte:

- noi tipuri de active in care entitatile administrate de catre MI intentioneaza sa investeasca;
- modificari / actualizari ale Standardelor tde Evaluare ANEVAR, ale legislatiei, ce nu mai sunt in concordanta cu regulile in vigoare;
- evenimente ce ar putea avea impact asupra procesului si / sau modelelor de evaluare utilizate, fapt ce ar conduce la un risc de evaluare necorespunzator al titlurilor financiare aflate in portofoliul entitatilor administrate de catre MI;
- rezultatele/concluziile verificarilor periodice realizate cu scopul determinarii caracterului rezonabil al fiecarei valori estimate pentru titlurile financiare aflate in portofoliile entitatilor administrate de catre MI. Caracterul rezonabil este evaluat in functie de existenta unui grad adecvat de obiectivitate.

In vederea eliminarii sau diminuarii pe cat posibil al riscului de evaluare necorespunzatoare al titlurilor financiare aflate in portofoliile entitatilor administrate, MI prin intermediul CSCAN se asigura, la fiecare data de raportare, ca niciuna din conditiile de mai jos nu sunt indeplinite (art. 71 (2) din Regulamentul UE 231/2013):

a. evaluarea se bazeaza pe preturile provenite de la o singura contrapartida sau de la un singur broker;
b. evaluarea se bazeaza pe cotatii bursiere nelichide;
c. evaluarea este influentata de parti care au legaturi cu MI;
d. evaluarea este influentata de alte entitati care pot avea un interes financiar in entitatile administrate;
e. evaluarea se bazeaza pe preturi furnizate de contrapartida care este initiatorul instrumentului, in special daca initiatorul finanteaza si pozitia entitatilor administrate pe instrumentul respectiv;
f. evaluarea este influentata de una sau mai multe persoane din cadrul MI.

Totodata, in vederea asigurarii unui caracter cat mai rezonabil al fiecarei valori estimate pentru titlurile financiare aflate in portofoliul entitatilor administrate, MI prin intermediul CSCAN va realiza, periodic, verificari care vor include cel putin urmatoarele aspecte (art. 71 (3) din Regulamentul UE 231/2013):

- verificarea valorilor printr-o comparatie intre preturile provenite de la contrapartide si intre nivelurile preturilor in timp;
- validarea valorilor prin compararea preturilor realizate cu valorile contabile recente;
- examinarea reputatiei, a coerentei si a calitatii sursei de evaluare;
- o comparatie cu valori generate de o parte terta;
- o examinare si o formalizare a derogarilor;
- evidentierea si cercetarea diferentelor care par neobisnuite sau care variaza in functie de nivelul de referinta stabilit pentru tipul de activ in cauza;
- identificarea preturilor caduce si a parametrilor impliciti;
- o comparatie cu preturile oricaror active conexe sau cu acoperirea acestora;

- o analiza a datelor de intrare utilizate pentru formarea preturilor pe baza unui model, in special a celor la care pretul obtinut prin model prezinta o sensibilitate semnificativa.

Recomandarile de modificare a politicii, procedurii si / sau metodologiilor rezultate in urma procesului de revizuire si / sau aplicare a acestora, se vor transmite C.A. al MI, care va analiza si, daca va fi cazul, va aproba orice modificare a documentatiei (art 70 (2) Regulamentul UE 231/2013),

Functia de administrare a riscului revizuieste si, daca este necesar, ofera asistenta adecvata privind politica si procedura adoptate pentru evaluarea activelor (art. 70 (3) din Regulamentul UE 231/2013).

Consiliul de administratie efectueaza anual, prin intermediul Compartimentului Management Risc, o analiza privind procedurile si metodele de evaluare utilizate pentru a se asigura de adecvarea lor continua si punerea efectiva in aplicare (art. 122 alin 7 din Regulamentul ASF 9/2014)

XIII. DISPOZITII FINALE

In situatia aparitiei sau identificarii vreunui conflict de interese in activitatea de evaluare a titlurilor financiare aflate in portofoliile entitatilor administrate de catre MI vor fi aplicate prevederile “Procedurii privind identificarea si gestionarea conflictelor de interese” (Procedura CONFINT).

Ori de cate ori situatia o va impune, prezenta procedura va fi modificata si completata in raport de dinamica activitatii curente a MI, de dimensiunea si obiectul de activitate al societatii. Forma revizuita a procedurii va fi inaintata spre aprobarea C.A.

ANEXA

- Anexa – ”Modele de evaluare ale participatiilor detinute de entitatile administrate de SAI Muntenia Invest S.A”

Definiții și abrevieri

MI : SAI Muntenia Invest S.A.

CSCAN: Compartiment Strategie și Calcul Activ Net

CASS : Compartimentul Administrare Situații Speciale

CFC: Compartiment Financiar-Contabil

CAOIPA: Compartimentul Analiza Oportunitati Investitionale si Plasare Active

SII : Sistem Informatic Integrat

DLOM : Discount pentru lipsa de lichiditate (Discount for lack of marketability)

DLOC : Discount pentru lipsa de control (Discount for lack of control)

Valoare justă: este prețul care ar fi încasat pentru vânzarea unei activ sau plătit pentru transferul unei datorii într-o tranzacție reglementată între participanții de pe piață, la data evaluării.

I. Model de evaluare prin multiplicatori de piață (comparații de piață)

Metoda prin comparații de piață se bazează pe un proces logic în care valoarea justă se obține prin analiza tranzacțiilor cu întreprinderi similare și relevante, compararea acestor întreprinderi cu întreprinderea evaluată și, în final, estimarea valorii participației evaluate prin utilizarea unor chei de conversie (multiplicatori).

Valoarea participației subiect se va estima cu ajutorul comparației prețurilor acțiunilor unor societăți similare ce sunt tranzacționate pe piețe de capital. Indicatorii de tranzacționare a acestor acțiuni vor fi aplicați performanțelor financiare ale societății subiect pentru a estima valoarea justă a acțiunilor acestei societăți.

Mecanismul metodei solicită persoanei desemnate din compartimentul CSCAN să utilizeze prețurile și indicatorii de piață alături de alți factori, cum ar fi: profitul, fluxurile de numerar, valoarea contabilă a capitalurilor proprii etc., să rețină indicatori (multiplicatori) de piață, iar ulterior, să aplice ajustări corespunzătoare diferențelor între întreprinderile listate și cele nelistate (dimensiune, lichiditate etc.).

Trebuie precizat că valoarea obținută poate să nu fie exact egală cu prețurile de tranzacționare ale acțiunilor evaluate (ultimul preț sau prețul mediu) pentru că reprezintă o opinie logică a persoanei desemnate din cadrul CSCAN și nu comportamentul participanților de piață.

În acest proces se vor parcurge următoarele etape:

1. **Prezentarea societății subiect**

În cadrul modelului de evaluare, se va prezenta o scurtă descriere a societății subiect, umărind următoarele elemente, dar fără a se limita la acestea:

- Date de identificare ale societății (CUI, cod registru comerțului, sediu etc.),
- Date privind acționariatul/asociații societății (acționari/asociați, număr de acțiuni/părți sociale, valoare nominală, capital social etc.),
- Deținerea entităților administrate în societatea subiect,
- O scurtă descriere a societății și evenimentele relevante ce au avut loc în decursul exercițiului financiar, dacă este cazul.

2. Informații financiare

Se vor prezenta bilanțul și contul de profit sau pierdere ale societății subiect, sub formă simplificată, pe o perioadă relevantă de timp (minim 3 ani).

Se va face descrierea principalelor evenimente ce au dus la modificarea indicatorilor din bilanț și cont de profit sau pierdere și se vor calcula indicatori relevanti ce reflectă starea societății subiect.

3. Alegerea multiplicatorilor

În alegerea multiplicatorului/multiplicatorilor relevanți se vor avea în vedere cel puțin următoarele:

- caracteristicile întreprinderii subiect,
- ramura în care operează întreprinderea subiect,
- poziția întreprinderii subiect pe curba de viață,
- creșterea asteptată, etc.

Se va avea în vedere că multiplicatorul/multiplicatorii aleși vor fi calculați pentru ultimele 12 luni de la data evaluării (trailling 12 months-TTM).

4. Identificarea întreprinderilor similare și relevante

Este necesar a se selecta acele întreprinderi ale căror parametri economico-financiari sunt publici sau accesibili în mod rezonabil. Sursa de informații de unde vor fi culese întreprinderile comparabile va fi baza de date Bloomberg.

Elemente de comparație

Elementele de comparație reprezintă acele caracteristici ale întreprinderii subiect, care stau la baza diferențelor între prețurile de tranzacționare. Acestea trebuie să fie coerente și comparabile, cerințele referitoare la acestea fiind următoarele, dar fără a se limita la acestea:

- Acestea trebuie să furnizeze informații pertinente și de substanță pentru valoarea întreprinderii,
- Modalitatea de calcul să fie exactă și uniformă,
- Prețurile tranzacțiilor trebuie să fie valabile la data evaluării,
- Dacă este necesar, se vor realiza ajustări pentru comparabilitatea acestora,

Criterii de comparație

Condiția esențială pentru aplicarea acestei metode este asigurarea unei baze de comparație corespunzătoare. Criteriile de comparație, în funcție de care se rețin întreprinderile pentru a asigura cerințele de "similaritate" și "relevanță" sunt, dar fără a se limita la acestea:

- Domeniul de activitate: întreprinderile comparabile trebuie să acționeze în același domeniu de activitate și să se afle sub influența acelorași variabile economice.
- Caracteristicile cantitative: întreprinderile reținute ca bază de comparație vor avea, în principiu, mărimi similare cu cele ale întreprinderii subiect (mărimea capitalurilor proprii, cifra de afaceri etc.). Se va avea în vedere că se vor folosi acele companii pentru care marja indicatorului relevant pe baza căruia se calculează multiplicatorul/multiplicatorii este cuprinsă într-un interval ales de persoana desemnată din cadrul CSCAN, în funcție de marja indicatorului societății subiect.
- Caracteristici calitative: întreprinderile comparabile trebuie să aibă parametrii calitativi (tehnici, economico-financiari etc.) apropriați de ai întreprinderii subiect.

În vederea alegerii regiunii în care se situează societățile comparabile, se va alege în primă fază Europa de Est. În cazul în care nu se vor regăsi societăți comparabile cu cea subiect, sau numărul acestora este insuficient, se va mări plaja de comparabile și cu cele situate în Europa de Vest.

5. Calculul unei valori pentru fiecare multiplicator utilizat

Deoarece vor fi selectate mai multe societăți comparabile, se vor obține mai multe niveluri ale aceluiași multiplicator. Din această cauză va fi necesar să fie stabilit un singur nivel al multiplicatorului / multiplicatorilor utilizat / utilizați, ce va reflecta cheia valorii estimate.

Alegerea unui nivel adecvat al multiplicatorului de piață presupune parcurgerea unor pași, dintre care, dar fără a se limita la aceștia:

- Utilizarea aceleiași definiții a multiplicatorului,
- Utilizarea aceleiași perioade de calculare a multiplicatorilor de piață,
- Ajustarea datelor atipice, dacă este cazul,
- Calculul multiplicatorilor sintetici.

Pentru determinarea multiplicatorului / multiplicatorilor sintetici se va folosi valoarea mediană.

6. Aplicarea de discounturi pentru determinarea valorii juste a actiunilor întreprinderii subiect

În cazul în care societatea subiect este neadmisă la tranzacţionare pe o piaţă reglementată sau în cadrul altui loc de tranzacţionare decât pieţele reglementate, inclusiv sistemele multilaterale/organizate de tranzacţionare din România, dintr-un stat membru sau terţ, asupra multiplicatorului selectat se va aplica un discount pentru lipsa de lichiditate. Astfel, valoarea DLOM va fi preluată din studiul Stout Restricted Stock Study Companion Guide, publicat cel mai recent în raport cu data evaluării, aferent domeniului de activitate al întreprinderii subiect.

În situația în care societatea subiect este admisă la tranzacţionare pe o piaţă reglementată sau în cadrul altui loc de tranzacţionare decât pieţele reglementate, dintr-un stat membru, inclusiv în cadrul unui sistem multilateral/organizat de tranzacţionare din România, precum şi cele admise la cota oficială a unei burse sau unui sistem multilateral/organizat de tranzacţionare dintr-un stat terţ, dar piata pe care se tranzactioneaza acțiunile nu poate fi considerată o piața activă, conform procedurii VALJUST, se va aplica un discount pentru lipsa de lichiditate egal cu 50% din valoarea discountului selectat din studiul Stout Restricted Stock Study Companion Guide, publicat cel mai recent în raport cu data evaluării aferent domeniului de activitate al întreprinderii subiect.

7. Obținerea valorii juste a acțiunilor/partilor sociale ale întreprinderii subiect

Prin aplicarea multiplicatorului la parametrul economic corespunzător al întreprinderii subiect și, dacă este cazul, aplicarea unui discount pentru lipsa de lichiditate, se va determina valoarea justă a acțiunilor /partilor sociale ale întreprinderii, valoare ce va fi utilizată de către CFC pentru efectuarea înregistrărilor contabile corespunzătoare.

Ipotezele utilizate în cadrul modelului prezentat anterior, dar fără a se limita la acestea, sunt următoarele:

- Modelul se aplică în premisa continuării activității societății subiect,
- Se presupune că activele / pasivele societății subiect se conformează tuturor reglementărilor legale în vigoare,
- Se presupune că societatea subiect se conformează restricţiilor din zonă, deţine toate licenţele, autorizaţiile şi certificatele necesare funcţionării şi acestea vor putea fi reactualizate în viitor, dacă va fi necesar,
- Scopul folosirii acestui model este înregistrarea în contabilitatea entităților administrate a valorii estimate rezultate în urma aplicării modelului,
- Pentru orice alt scop decât cel menționat anterior, dreptul de proprietate evaluat al societății subiect poate avea o valoare diferită,
- Persoana desemnată din cadrul CSCAN nu are nici un interes prezent sau viitor în subiectul evaluării,

În cazul aplicării modelului prezentat mai sus, pot exista anumite limitări, cum ar fi:

- Erorile cauzate de piață pot afecta valoarea estimată prin acest model. Piața poate arăta cazuri de sub sau supraevaluare a valorii acțiunilor/partilor sociale ale societăților subiect (fenomen frecvent în cazul pieței emergente).
- În funcție de domeniul de activitate al societății subiect, poate exista posibilitatea ca numărul de societăți comparabile sa fie insuficient. Acest fenomen poate afecta valoarea estimată a societății subiect.

II. Model activ net/acțiune (activ net/parte sociala), corectat cu un discount pentru lipsa de lichiditate și un discount pentru lipsa de control

În calculul activului net/acțiune (activ net/parte sociala) se vor folosi cele mai recente informații financiare semestriale/anuale, încărcate în SII de către Managerul de Fond din cadrul CAOIPA/CASS responsabil de respectiva societate. În cazul deținerilor la instituții bancare, va fi folosită cea mai recentă informare lunară cu privire la valoarea capitalurilor proprii.

În acest proces se vor parcurge următoarele etape:

1. Prezentarea societății subiect

În cadrul modelului de evaluare, se va prezenta o scurtă descriere a societății subiect, umărind următoarele elemente, dar fără a se limita la acestea:

- Date de identificare ale societății (CUI, cod registru comerțului, sediu etc.),
- Date privind acționariatul/asociații societății (acționari/asociați, număr de acțiuni/părți sociale, valoare nominală acțiune/parte socială, capital social etc.),
- Deținerea entităților administrate în societatea subiect,
- O scurtă descriere a societății și evenimentele relevante ce au avut loc în decursul exercițiului financiar, dacă este cazul.

2. Informații financiare

Se vor prezenta bilanțul și contul de profit sau pierdere ale societății subiect, sub formă simplificată, pe o perioadă relevantă de timp (minim 3 ani).

Se va face descrierea principalelor evenimente ce au dus la modificarea indicatorilor din bilanț și cont de profit sau pierdere și se vor calcula indicatori relevanti ce reflectă starea societății subiect.

3. Calculul valorii de activ net ajustat

Valoarea activului net/ acțiune (activului net/parte socială) va fi calculată împărțind valoarea capitalurilor proprii ale societății subiect, folosind cele mai recente informații, la numărul total de acțiuni (părți sociale) emise de către societate. La valoarea obținută se vor aplica DLOM și DLOC. DLOM va fi preluat din studiul Stout Restricted Stock Study Companion Guide, iar DLOC va fi calculat in baza informatiilor preluate din studiul Control Premium Study, publicat de compania FactSet. Valoarea discounturilor utilizate va fi cea din cele mai recente studii disponibile, în raport cu data evaluării.

În situația în care societatea subiect este admisă la tranzacționare pe o piață reglementată sau în cadrul altui loc de tranzacționare decât pieţele reglementate, dintr-un stat membru, inclusiv în cadrul unui sistem multilateral/organizat de tranzacționare din România, precum şi cele admise la cota oficială a unei burse sau unui sistem multilateral/organizat de tranzacționare dintr-un stat terţ, dar piata pe care se tranzactioneaza acțiunile nu poate fi considerată o piața activă, conform procedurii VALJUST, se va aplica un discount pentru lipsa de lichiditate egal cu 50% din valoarea discountului selectat din studiul Stout Restricted Stock Study Companion Guide, publicat cel mai recent în raport cu data evaluării aferent domeniului de activitate al întreprinderii subiect.

Discounturile se vor aplica în mod cumulativ, nu aditiv.

Acest model este bazat exclusiv pe datele din bilanțul contabil al societății subiect. Valoarea contabilă a activelor societății subiect poate fi influențată de practicile contabile ale societății subiect, care pot, de la caz la caz, să nu reflecte valorile juste ale acestora.

Ipotezele care stau la baza întocmirii modelului prezentat anterior, dar fără a se limita la acestea, sunt următoarele:

- Modelul se aplică în premisa continuării activității societății subiect,
- Se presupune că activele societății subiect se conformează tuturor reglementărilor legale în vigoare,
- Se presupune că societatea subiect se conformează restricţiilor din zonă, deţine toate licenţele, autorizaţiile şi certificatele necesare funcţionării şi acestea vor putea fi reactualizate în viitor, dacă va fi necesar,
- Scopul folosirii acestui model este înregistrarea în contabilitatea entităților administrate a valorii estimate rezultate în urma aplicării modelului,
- Pentru orice alt scop decât cel menționat anterior dreptul de proprietate evaluat al societății subiect poate avea o valoare diferită,
- Persoana desemnată din cadrul CSCAN nu are nici un interes prezent sau viitor în subiectul evaluării.

DISPOZIȚII FINALE

Determinarea valorii juste conform modelelor prezentate anterior, în cazul utilizării acestora, se va realiza cel puțin cu o frecvență semestrială și de fiecare dată când există dovezi că ultima valoare determinată nu mai este exactă sau adecvată.