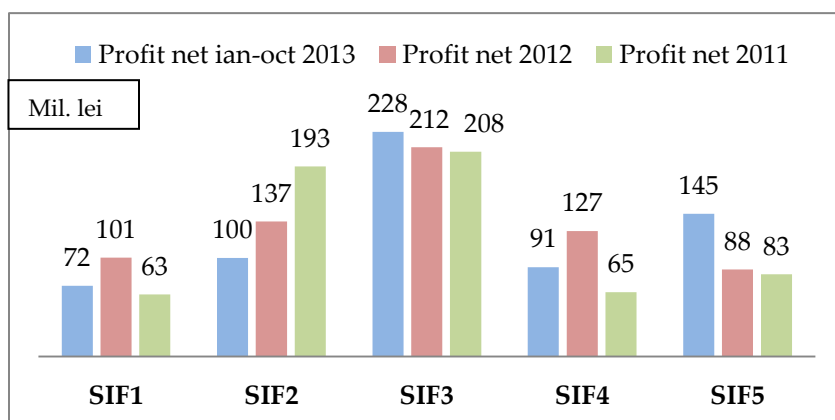




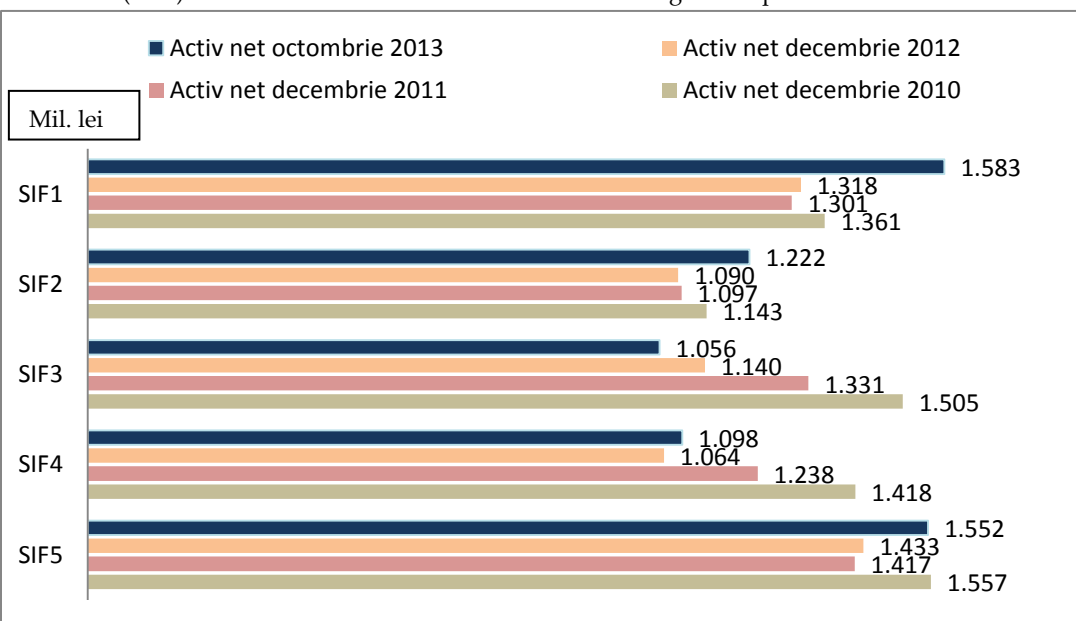
Ce perspective prezinta actiunile SIF-urilor in 2014?

● Evolutia activului net si profitului SIF-urilor



Sursa: bob.ro,

La nivelul activului net, observam o modificare treptata a tendintei descrescatoare a evolutiei valorii activelor administrate, ca urmare a politicii generoase de dividende, rezultata din lichidarea detinerilor din portofolii. In cazul SIF Banat-Crisana (SIF1) s-a inregistrat o crestere de 20% a activului net fata de finalul anului trecut, in urma deciziei contraversate de a nu distribui dividende catre actionari si aprecierii actiunilor din portofoliu, detinand la momentul actual cea mai mare valoare a activului net dintre SIF-uri. SIF Oltenia (SIF5) a promovat o politica echilibrata de dividend, repartizand catre actionari profitul obtinut din dividendele distribuite de companiile din portofoliu si speculatii, rezultatul fiind vizibil intr-o crestere cu 8% a activului net. In acelasi timp, SIF Transilvania (SIF3) si SIF Muntenia (SIF4) au continuat sa vanda din active si sa inregistreze profituri consistente in ultimii ani, care erau ulterior distribuite



Sursa: bob.ro,

2013 este al treilea an consecutiv in care SIF-urile raporteaza profituri semnificative, fiind comparabile cu nivelurile din ultimii doi ani. Profitul cumulat al SIF-urilor din primele zece luni din 2013 (636 mil. lei) este cu 4% sub castigul cumulat din 2012. In primele zece luni ale anului curent, SIF Transilvania (SIF3) si SIF Oltenia (SIF5) au depasit castigurile raportate in 2012 (cu 7%, respectiv 64%), in timp ce la celelalte SIF-uri profiturile din 2013 se afla usor sub nivelurile din anul precedent.

actionarilor sub forma de dividende. Continuarea acestei tendinte si in 2014 ar deschide calea spre lichidarea treptata a acestor doua SIF-uri, odata cu epuizarea resurselor si eliminarea activelor calitative. SIF Moldova (SIF2) a inregistrat o crestere de 12% a activelor nete fata de finalul lui 2012, acesta fiind un semnal pozitiv spre gasirea unui echilibru intre pretentiile de dividend ale actionarilor si mentinerea SIF2 drept o entitate atractiva pentru investitori.

● Evoluția portofoliului de active: principalele schimbări în 2013

Mai jos, sunt prezentate cele mai importante dețineri ale Societăților de Investiții Financiare, conform ultimei situații a activelor, precum și principalele modificări din portofoliu ce au avut loc pe parcursul anului 2013.

SIF Banat-Crisana (SIF1)

Emitent (30.09.2013)	Pondere în capitalul social	Pondere în activul net al SIF
Erste Group Bank AG (EBS)	0.89%	25.54%
BRD-Groupe Societe Generale (BRD)	4.63%	18.68%
Banca Transilvania (TLV)	4.52%	9.20%
SIF Imobiliare	99.99%	6.46%
Calipso Oradea (CAOR)	97.08%	4.04%
Biofarm (BIO)	21.30%	4.02%
Vrancart (VNC)	74.72%	3.13%
Napomar	99.43%	3.09%
Azuga Turism	98,94%	2.30%
Transilvania Constructii (COTR)	49.63%	1.52%

Sursa: bvb.ro, sif1.ro

În 2013 SIF1 și-a menținut intacte principalele dețineri din sectorul bancar (Erste Bank, BRD, Banca Transilvania), fiind mai activ pe sectorul imobiliar. Prin crearea SIF Imobiliare PLC (pondere de peste 6% din activul net), SIF1 a adăugat 18 societăți din portofoliu (unde deține pachet majoritar) cu activitate preponderent imobiliară, pentru eficientizarea activității și maximizarea veniturilor acestor companii. De asemenea, SIF1 a subscris obligațiuni la Romenergo în valoarea de 27 milioane lei și a lichidat participațiile de la Transilvania Constructii (COTR) (în octombrie 2013), Electromagnetica (ELMA), Aerostar (ARS) și Prodplast (PPL). SIF Banat-Crisana a preluat și un pachet de 50,001% din acțiunile SAI Muntenia, administratorul activelor SIF Muntenia (SIF4).

SIF Moldova (SIF2)

Emitent (30.09.2013)	Pondere în capitalul social	Pondere în activul net SIF
Erste Bank (EBS)	0,58%	21,74%
Banca Transilvania (TLV)	5,00%	13,28%
BRD-Groupe Societe Generale (BRD)	2,27%	11,97%
Fondul Proprietatea (FP)	1,36%	11,92%
OMV Petrom (SNP)	0,352%	7,50%
SNTGN Transgaz (TGN)	2,01%	3,71%
Biofarm (BIO)	13,29%	3,28%
Aerostar (ARS)	14,55%	2,21%
Tesatoriile Reunite (TERU)	92,02%	2,07%
Mecanica Ceahlau (MECF)	55,11%	1,64%

Sursa: bvb.ro; sifm.ro

În 2013 SIF2 și-a redus expunerea pe sectorul bancar prin vânzarea a 0,21% din acțiunile Erste Bank (653.000 titluri), și a continuat consolidarea poziției pe sectorul energetic prin achiziția de acțiuni la Transgaz (74.000 acțiuni) și Transelectrica (215.000 acțiuni). SIF2 a mai efectuat vânzări la Fondul Proprietatea (18,3 mil. acțiuni), deținând în continuare 1,36% din capitalul Fondului, iar printre achiziții se numără: 2% din acțiunile Aerostar (ARS), 0,7% din Biofarm (BIO), 2,6% din Compa (CMP) și 1% din titlurile Electromagnetica (ELMA). SIF2 mai este implicat și în administrarea activelor SIF Muntenia (SIF4), după preluarea unui pachet de 49,96% din acțiunile SAI Muntenia, administratorul activelor SIF4.

SIF Transilvania (SIF3)

Emitent (30.09.2013)	Pondere in capitalul social	Pondere in activul net al SIF
BRD-Groupe Societe Generale (BRD)	4.51%	26.78%
Aro-Palace SA	85.74%	9.23%
OMV Petrom (SNP)	0.19%	4.50%
Turism Felix SA (TUFE)	63.2%	4.36%
Orizont Turism SA (ORTU)	99.66%	3.23%
Feper SA	72.09%	2.73%
Turism Lotus Felix SA	31.51%	2.62%
Transilvania Leasing IFN SA Brasov (TSLA)	64.32%	2.51%
Turism, Hoteluri, Restaurante Marea Neagra SA (EFO)	77.71%	2.47%
COMCM SA Constanta (CMCM)	56.72%	2.16%

Sursa: bvb.ro, siftransilvania.ro

De la inceputul anului, SIF3 si-a vandut aproape intregul pachet de actiuni la Erste Bank (2.216.498 actiuni), ramanand cu 0,03% din capitalul bancii austriece, iar o parte din fonduri au fost alocate spre achizitia a 1,15% din actiunile BRD-Groupe Societe Generale (BRD), in prezent detinand 4,51% din actiuni. De asemenea, SIF3 a lichidat cea mai mare parte din pachetul detinut la Fondul Proprietatea (91 mil actiuni) si a vandut 1,07% din actiunile Biofarm (BIO). In prezent, cea mai valoroasa detinere din portofoliu este cea de la BRD-Groupe Societe Generale (BRD), iar presiunea actionarilor pentru distribuirea profitului din exercitiul financiar curent sub forma de dividende ar putea forta conducerea SIF sa lichideze ultima participatie importanta pentru nevoia de cash.

SIF Muntenia (SIF4)

Emitent (30.10.2013)	Pondere in capitalul social	Pondere in activul total al SIF
BRD-Groupe Societe Generale (BRD)	4,02%	20,34%
Erste Group Bank (EBS)	0,35%	13,93%
Biofarm (BIO)	32,98%	7,76%
Avicola SA Bucuresti (AVBW)	99,46%	4,70%
Firos SA Bucuresti	99,14%	2,78%
Metav SA Bucuresti (METV)	27,78%	2,70%
Voluthema Property Developer SA	69,11%	2,56%
Mindo SA Dorohoi (MINO)	98,02%	1,95%
Romaero SA Bucuresti (RORX)	25,85%	1,73%
Unirea Shopping Center SA Bucuresti (SCDM)	10%	1,54%
Semrom Oltenia SA Craiova (SEOL)	88,49%	1,45%

Sursa: bvb.ro, sifmuntenia.ro

De la inceputul anului, SIF4 si-a vandut intregul pachetul de actiuni la Fondul Proprietatea (50,8 mil. actiuni) si a diminuat detinerile din sectorul bancar la BRD-Groupe Societe Generale (880.000 actiuni) si Erste Bank (500.000 actiuni). In octombrie 2013, SIF4 a cumparat aproape 32% din actiunile Biofarm (BIO) pentru 106 milioane lei, in prezent ajungand sa detina 32,98% din actiunile companiei farmaceutice.

SIF Oltenia (SIF5)

Emitent (30.10.2013)	Pondere in capitalul social al emitentului	Pondere in activul total al SIF
Banca Comerciala Romana	6,30%	28,05%
OMV Petrom (SNP)	1,15%	16,78%
BRD-Groupe Societe Generale (BRD)	3,36%	12,41%
CNTEE Transelectrica (TEL)	6,80%	3,81%
Banca Transilvania (TLV)	2,04%	3,66%

Argus Constanta (UARG)	55,89%	2,88%
Antibiotice Iasi (ATB)	11,37%	2,13%
SNTGN Transgaz Medias (TGN)	1,68%	2,09%
Electromagnetica Bucuresti (ELMA)	22,11%	1,90%
Eximbank Banca de Export Import a Romaniei	3,27%	1,90%

Sursa: bvb.ro, sifolt.ro

De la inceputul anului, SIF5 si-a redus semnificativ expunerea pe sectorul bancar prin vanzarea unui pachet de 2,54% din actiunile Banca Transilvania (TLV) si a unui pachet de 0,81% din titlurile BRD-Groupe Societe Generale (BRD). SIF5 a continuat sa cumpere actiuni la companiile energetice: 0,45% din actiunile Transelectrica (TEL), 0,12% din titlurile OMV Petrom (SNP), peste 1% din actiunile Transgaz (TGN) si aproape 1% din capitalul Electromagnetica (ELMA). La capitolul vanzari remarcam lichidarea pachetului de la Biofarm (BIO) pentru 96 milioane lei. De asemenea, SIF5 si-a marit participatia la Argus Constanta pana la 55,89%, dupa preluarea a 24% din actiunile societatii in 2013.

● Dividende 2014: estimari

Emitent	Profit net 10M	Lichiditati*	Pret 05/12/2013	Rata distributie dividende 2013**	Dividend brut	Randament brut	Dividend net	Randament net
SIF3	227.991.102	42.218.733	0,651	76,34%	0,159	24,48%	0,134	20,56%
SIF4	90.675.818	70.489.956	0,833	92,17%	0,104	12,43%	0,087	10,44%
SIF5	144.926.600	123.802.621	1,910	76,50%	0,191	10,01%	0,161	8,40%
SIF2	100.178.574	85.041.607	1,425	66,19%	0,128	8,96%	0,107	7,53%
SIF1***	71.777.653	107.632.781	1,242	58,94%	0,077	6,21%	0,065	5,21%

Sursa: bvb.ro, estimari Prime Transaction

*Lichiditati – disponibilitati, depozite bancare si titluri de stat la 30.10.2013;

** Rata distributie dividende 2013 – medie simpla a ratelor de distributie a dividendelor din profit din anii 2010-2012;

*** **In cazul SIF1**, luand in calcul experienta din 2012 de la SIF Banat-Crisana (SIF1), cand nu au fost distribuite dividende, si declaratiile din presa ale noii conduceri de a opri politica de distribuire de dividende rezultate din lichidarea activelor societatii, exista o probabilitate crescuta de a nu se acorda dividende.

● Perspective pentru 2014 in contextul maririi pragului la 33%, reducerii cvorumului pentru AGEA si eliminarii restrictiei care impiedica SIF-urile sa cumpere actiuni intre ele

Anul viitor, SIF-urile ar putea fi printre vedetele Bursei, avand in spate argumente precum marirea pragului de detinere la 33% de la 5% in prezent, reducerea cvorumului pentru Adunarile Generale Extraordinare (la 25% la prima convocare, si 20% la a doua, de la 75%, respectiv 50%, in prezent,) si eliminarea restrictiei care impiedica SIF-urile sa cumpere actiuni intre ele.

La momentul actual, Autoritatea de Supraveghere Financiara are in vizor modificarea pragului la SIF-uri, masura care trebuie sa fie supusa votului Parlamentului, conform declaratiilor vicepresedintelui ASF, Mircea Ursache. Aceasta masura ar putea fi un catalizator pentru actiunile SIF-urilor, fenomenul de concentrare a actionariatului la SIF-uri odata cu eliminarea barierei fiind in stare sa creasca semnificativ cererea pentru actiunile SIF. Ultima schimbare a pragului, de la 1% la 5%, a avut loc in decembrie 2011, factor care a contribuit la o crestere cu 40% a actiunilor SIF in urmatoarele luni dupa aprobarea legii. Un alt catalizator care poate avea impact pozitiv asupra actiunilor SIF este eliminarea restrictiei care impiedica Societatile de Investitii Financiare sa cumpere actiuni intre ele, masura ce ar putea duce la reducerea discount-ului dintre activul net si pretul din piata al titlurilor, in prezent situat intre 29% (SIF5) si 57% (SIF1).

Perspectivile unor dividende atractive sunt un alt factor care creaza premise favorabile pentru evolutia titlurilor SIF la inceputul anului viitor, pana la publicarea convocatoarelor AGA si a propunerilor de dividend. **SIF Oltenia (SIF5)** ar putea sa fie printre preferatele investitorilor, datorita politicii echilibrate de dividend si portofoliului calitativ, care poate determina un cashflow mai stabil in comparatie cu celelalte SIF-uri.

In cazul a doua SIF-uri (**SIF3, SIF4**), faptul ca dividendele care urmeaza sa fie distribuite provin din lichidarea activelor, ar putea scadea interesul investitorilor pentru aceste actiuni pe termen mediu.

SIF Banat-Crisana (SIF1) ar putea sa mentina din nou profitul la dispozitia societatii, conform declaratiilor conducerii, fapt ce ar putea influenta negativ pe termen scurt actiunile societatii. Influenta pe termen mediu ar putea sa compenseze reactia initiala, in contextul folosirii fondurilor pentru noi investitii si unei administrari mai transparente a activelor, printre efecte numarandu-se aprecierea cotatei SIF1. De asemenea, reducerea cvorumului pentru AGEA va avea un impact puternic asupra actiunilor SIF1, deoarece ar permite derularea programului de rascumpare a 10% din actiunile proprii, actiune care a fost respinsa recent de ASF .

SIF Moldova (SIF2) s-a remarcat printr-o politica deschisa si transparenta fata de actionari, iar gasirea unui echilibru intre pretentiile de dividend si restructurarea calitativa a portofoliului poate fi o varianta viabila pentru mentinerea atractivitatii pentru actiunile SIF2.



Sursa: PrimeAnalyzer

Cum te ajuta Prime Analyzer?

Starea pietei, luni, in jur de ora 14:30

Vrei sa stii recomandarile noastre pentru fiecare emitent si la ce ne asteptam in aceasta saptamana?

Ideile de tranzactionare, in cursul saptamanii, dimineata

Vrei sa stii ce societati sunt interesante atat fundamental cat si tehnic in perioada urmatoare?

Raportul saptamanal, sambata, in jur de ora 14:00

Ce s-a intamplat saptamana aceasta pe bursa, ce stiri au miscat preturile, ce actiuni au cumparat institutionalii, ce a crescut si ce a scazut, cum au evoluat actiunile pe sectoare si nu numai?

Intra in Prime Analyzer apasand pe „Prime Analyzer” dupa ce te autentifici si informeaza-te in fiecare zi!

Descopera in Prime Analyzer: Graficele intraday pentru toti emitentii, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Stirile sortate pe emitent, Tranzactiile persoanelor initiale, Detinerile SIF-urilor si FP, CV-urile membrilor conducerii, Bugetele de venituri si cheltuieli pe 2013, si multe altele...



Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO

Politica SSIF Prime Transaction SA privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare

Materialele ce contin recomandari de investitii realizate de catre SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor informatii. Datele utilizate pentru redactarea materialului au fost obtinute din surse considerate de noi a fi de incredere, insa nu putem garanta corectitudinea si completitudinea lor. SSIF Prime Transaction SA si autorii acestui material ar putea detine in diferite momente valori mobiliare la care se face referire in aceste materiale sau ar putea actiona ca formator de piata pentru acestea. Materialele pot include date si informatii publicate de societatea emitenta prin diferite mijloace (rapoarte, comunicate, presa, hotarari AGA/AGEA etc.) precum si date de pe diverse pagini web.

Informatiile cuprinse in acest raport exprima anumite opinii legate de o clasa de valori mobiliare. Decizia finala de cumparare sau vanzare a acestora trebuie luata in mod independent de fiecare investitor in parte, pe baza unui numar cat mai mare de opinii si analize.

SSIF Prime Transaction SA si realizatorii acestui raport nu isi asuma niciun fel de obligatie pentru eventuale pierderi suferite in urma folosirii acestor informatii. De asemenea nu sunt raspunzatori pentru veridicitatea si calitatea informatiilor obtinute din surse publice sau direct de la emitenti. Daca prezentul raport include recomandari, acestea se refera la investitii in actiuni pe termen mediu si lung. SSIF Prime Transaction SA avertizeaza clientul ca performantele anterioare nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare.

Istoricul rapoartelor publicate si a recomandarilor formulate de SSIF Prime Transaction SA se gaseste pe site-ul www.primet.ro, la sectiunea „Info piata”/”Materiale analiza”. Rapoartele sunt realizate de angajatii SSIF Prime Transaction SA, dupa cum sunt identificati in continutul acestora si avand functiile descrise in acest site la rubrica *echipa*. Raportul privind structura recomandarilor pentru investitii ale SSIF Prime Transaction SA, precum si lista cu potentiale conflicte de interese referitoare la activitatea de cercetare pentru investitii si recomandare a SSIF Prime Transaction SA pot fi consultate [aici](#).

Rapoartele se pot actualiza/modifica pe parcurs, la momentul la care SSIF Prime Transaction SA considera necesar. Data la care se publica/modifica un raport este identificata in continutul acestuia si/sau in canalul de distributie folosit.

Continutul acestui raport este proprietatea SSIF Prime Transaction SA. Comunicarea publica, redistribuirea, reproducerea, difuzarea, transmiterea, transferarea acestui material sunt interzise fara acordul scris in prealabil al SSIF Prime Transaction SA.

SSIF Prime Transaction SA aplica masuri de ordin administrativ si organizatoric pentru prevenirea si evitarea conflictelor de interese in ceea ce priveste recomandarile, inclusiv modalitati de protectie a informatiilor, prin separarea activitatilor de analiza si research de alte activitati ale companiei, prezentarea tuturor informatiilor relevante despre potentiale conflicte de interese in cadrul rapoartelor, pastrarea unei obiectivitati permanente in rapoartele si recomandarile prezentate.

Investitorii sunt avertizati ca orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt mai degraba forme de estimare si nu pot garanta un profit cert. Investitia in valori mobiliare este caracterizata prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori.

Autoritatea cu atributii de supraveghere a SSIF Prime Transaction SA este Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare, <http://www.cnvmr.ro>

Aceste informatii sunt prezentate in conformitate cu Regulamentul CNVM 15/2006 privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare.



Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO