



Departamentul Analiza SSIF Prime Transaction SA  
 (+40) 21 322 46 14; (+40) 0749 044 044; [analiza@primet.ro](mailto:analiza@primet.ro);

## Fondul Proprietatea (FP)

Mentinem recomandarea de cumparare pentru actiunile Fondul Proprietatea (FP), cu un pret tinta de 1,0356 lei/act (ajustat cu posibilele efecte rezultate din derularea programului patru de rascumparari de actiuni proprii), in crestere cu 12,53% fata de pretul tinta precedent, de 0,9203 lei/act. Potentialul de crestere este de 17,75% fata de pretul de inchidere din 08/09/2014 (0,8795 lei/act).

Cotatia actiunii Fondul Proprietatea (FP) va fi sustinuta de urmatoorii factori:

- Utilizarea programelor de rascumparare de actiuni proprii** (tranzactii pe piata reglementata si oferte publice de cumparare) si a **returnarilor de capital social** de catre administratorul Fondului Proprietatea, Franklin Templeton, pentru diminuarea discount-ului la care se tranzactioneaza actiunile FP fata de activul net unitar. La finalul lui septembrie FP ar putea initia cel de-al patrulea program de rascumparari pentru 990,9 mil. actiuni, odata cu anulara actiunilor rascumparate in cadrul programului doi, masura care trebuie avizata de ASF. De asemenea, pentru exercitiul financiar 2014, FP ar putea realiza o returnare de capital social estimata la 0,0512 lei/act (randament net de 5,82%);
- Listarea secundara a Fondului Proprietatea la Londra**, fapt ce ar putea contribui suplimentar la reducerea discount-ului fata de VUAN, prin atragerea interesului investitorilor institutionali straini care nu sunt activi in prezent in Romania. Listarea la Londra va influenta pozitiv si vizibilitatea activelor din portofoliul Fondului;
- Continuarea programului de listari ale statului.** Listarea CE Oltenia ar putea fi amanata pentru S1 2015, dupa finalizarea evaluarii rezervelor de carbune, in timp ce listarea Hidroelectrica ar putea avea loc anul viitor, dupa iesirea companiei din insolventa. Listarea acestor doua companii ar creste procentul activelor listate din portofoliul FP la 64% de la 49% in prezent;

Departamentul Analiza

+4021.321.40.90

[analiza@primet.ro](mailto:analiza@primet.ro)

Analist Financiar: Maxim Moldovan

[maxim.moldovan@primet.ro](mailto:maxim.moldovan@primet.ro)

Fondul Proprietatea	(simbol FP)
Domeniu de activitate	Fond inchis de investitii
Pret (08/09/2014)	0,8795 lei
Pret tinta 12 luni (ajustat cu evenimente corporative)	1,0356 lei
Recomandare	BUY
Potential de crestere	17,75%
Capitalizare (08/09/2014)	11,906 mld. lei
Numar actiuni	13,538 mld.
Free float	100%

Performanta	1M	3M	12M	YTD
(%)	3,23%	8,25%	29,82%	5,52%

- **Liberalizarea pietelor de gaze si energie electrica**, care va avea impact pozitiv asupra profitabilitatii companiilor din portofoliu. Companiile care vor beneficia cel mai mult vor fi Romgaz (SNG), OMV Petrom (SNP) si Hidroelectrica, care detin impreuna o pondere de 58% din activul net al Fondului.

- **Principalii catalizatori pentru evolutia actiunilor Fondul Proprietatea (FP)**

1. **Programele de rascumparare de actiuni proprii** (tranzactii pe piata reglementata si oferte publice de cumparare) si **returnarile de capital social** vor ramane principalele instrumente folosite de administratorul Franklin Templeton pentru diminuarea discount-ului dintre pretul actiunii si VUAN. Efectele acestor masuri sunt vizibile in cotaia actuala a FP-ului (situata la un nou maxim istoric) si discount-ul prezent de 30% fata de VUAN, mai mic fata de finalul anului trecut. In 2013 discount-ul cotaiei fata de VUAN s-a redus pana la 33%, fata de 51,7% in data de 31/12/2012. Pana la momentul actual, FP a derulat trei programe de rascumparare de actiuni proprii, prin care au fost achizitionate 1,594 miliarde de titluri FP.

FP va initia cel de-al patrulea program de rascumparari pentru 990,9 mil. actiuni proprii odata cu anularea actiunilor rascumparate in cadrul programului doi, masura care trebuie avizata de ASF. Programul ar putea incepe dupa 15 septembrie, data dupa care este asteptata emiterea deciziei ASF (este nevoie de un termen legal de doua luni de la publicarea Hotararii Actionarilor in Monitorul Oficial, publicare care a avut loc pe 15/07/2014), conform declaratiilor administratorului FP. In prezent, procentul actiunilor proprii detinute de Fondul Proprietatea este de 10% din capitalul social subscris (dupa reducerea capitalului social din 08/07/2014, prin anularea a 240,3 milioane actiuni rascumparate in cadrul primului program), fapt ce plaseaza Fondul in pozitia imposibilitatii de a initia programul patru de rascumparari.

In 2014, FP a schimbat politica de remunerare a actionarilor, inlocuind distributia anuala de dividende cu o returnare de capital social catre actionari. Pentru exercitiul financiar incheiat in 2013 Fondul Proprietatea a acordat actionarilor 0,05 lei/act, suma fiind o returnare de capital social echivalenta cu reducerea valorii nominale a actiunii FP de la 1 leu la 0,95 lei. Returnarea de capital social de 0,05 lei/act a oferit actionarilor un randament net de peste 6%, aceasta modalitate beneficiind de avantajul scutirii de impozit, in comparatie cu dividendul clasic, care este impozitat cu 16%. Pentru exercitiul financiar 2014, Fondul ar putea realiza o returnare de capital social estimata la 0,0512 lei/act (randament net de 5,79%), conform formulei propuse de Franklin Templeton si rezultatelor de la jumatatea anului.

Incepand cu 01/10/2014 o sa intre in vigoare noul contract de management al Franklin Templeton, care presupune doua criterii de performanta impuse de actionarul principal, Elliot Associates: reducerea discount-ului la maxim 15% fata de VUAN comparativ cu un nivel de 30% in prezent, nivel care trebuie mentinut in cel putin 2/3 din sedinte in perioada 01/10/2014-30/06/2015, si VUAN la 30/06/2015 sa fie mai mare decat VUAN din 30/09/2013 (1,16 lei/act). Initierea programului patru de rascumparari de actiuni proprii (estimat sa inceapa la finalul lunii septembrie) pare esential pentru administratorul Franklin Templeton pentru realizarea obiectivelor de performanta mentionate mai sus.

2. **Listarea secundara a Fondului Proprietatea (FP) la Londra** ar putea contribui suplimentar la reducerea discount-ului fata de VUAN, prin atragerea interesului investitorilor institutionali straini care nu sunt activi in prezent in Romania. In noul context, este foarte probabila cresterea interesului si pentru activele din portofoliul Fondului, fapt ce ar putea influenta pozitiv si valorile acestor companii (in special OMV Petrom). FP intentioneaza sa se listeze pe segmentul de piata destinat fondurilor de investitii, Specialist Fund Markets (SFM), unde discount-ul mediu fata de VUAN la care se tranzactioneaza fondurile respective este semnificativ mai redus decat discount-ul de 30% de la FP. Dupa listare, FP va fi cel mai mare fond pe acest segment de piata si al treilea ca marime de pe piata londoneza.
3. **Continuarea programului de listari ale statului.** Dupa listarile cu succes ale companiilor Nuclearelectrica (SNN) si Romgaz (SNG), care au avut loc anul trecut, procentul activelor listate ale Fondului a crescut de la 40% in septembrie 2013 pana la un maxim de 54% din VAN-ul raportat de FP in aprilie 2014. Odata cu lichidarea completa a participatiei de 13,5% din actiunile Translelectrica (TEL) si vanzarea a 4,99% din titlurile Romgaz (SNG), procentul activelor listate a scazut pana la 49%. Listarea CE Oltenia (ar putea fi amanata pentru finalul semestrului I din 2015, dupa finalizarea evaluarii rezervelor de carbune) si a Hidroelectrica (planurile de listare au fost amanate pentru 2015, dupa ce compania va iesi din insolventa) ar creste semnificativ gradul de listare al activelor din portofoliu, peste nivelul de 64%. Odata cu cresterea procentului de active listate din portofoliu, anticipam un efect pozitiv asupra cotatei FP, pe fondul cresterii gradului de transparenta a companiilor nou listate si a unei evaluari mai obiective a acestora. Alte companii din portofoliul Fondului care ar putea fi listate sunt Salrom, Administratia Porturilor Maritime (Portul Constanta) si Aeroporturi Bucuresti.
4. **Liberalizarea pietelor de gaze si energie electrica** va avea un impact pozitiv asupra companiilor din portofoliul Fondului Proprietatea, care detine o expunere majora (85% din valoarea activului net) pe sectorul energetic. In acest context, imbunatatirea rezultatelor financiare ale acestor companii va influenta pozitiv valoarea lor de piata, fapt ce se va reflecta pozitiv in activul net al Fondului Proprietatea.

In prezent, procesul de liberalizare a pietei gazelor in cazul consumatorilor industriali poate fi considerat finalizat ca urmare a realizarii convergentei de preturi intre pretul intern si cel de import la gaze, in timp ce liberalizarea pretului la gaze in cazul consumatorilor casnici (gradul de convergenta a ajuns la 44%) ar putea fi amanat cu doi ani, potrivit unui proiect de lege aflat in dezbatere publica. Pana la momentul de fata, liberalizarea pretului la gaze a avut efecte benefice asupra producatorilor de gaze, in special in cazul Romgaz, care a raportat un profit net de 871 milioane lei in S1 2014, in crestere cu 40% fata de perioada similara din 2013. Chiar daca admitem ideea unei amanari a procesului de liberalizare in cazul consumatorilor casnici, pe termen mediu profitabilitatea producatorilor de gaze OMV Petrom (SNP) si Romgaz (SNG), care detin impreuna o pondere de 44% din activul net, va fi influentata pozitiv.

In cazul pietei de energie electrica, liberalizarea preturilor in cazul consumatorilor industriali a fost finalizata la inceputul anului curent, in timp ce pentru consumatorii casnici (gradul de convergenta a ajuns la 30%) procesul va fi finalizat in 2017. Principalii beneficiari vor fi Hidroelectrica si Nuclearelectrica (SNN), care detin impreuna o pondere de 15% din activul net al Fondului.

- **Riscuri:**

Din riscurile care pot afecta evolutia actiunii Fondul Proprietatea (FP) fac parte:

1. Implementarea cu intarziere a unor decizii aprobate de actionari in AGA privind operatiunile corporative, precum derularea programelor viitoare de rascumparari de actiuni proprii, reducerea capitalului social, anularea de actiuni si listarea secundara la Londra, in contextul unor termene prelungite pana cand Autoritatea de Supraveghere Financiara aproba aceste actiuni.
2. Stabilirea unor noi impozite de catre stat asupra companiilor din sectorul energetic unde Fondul Proprietatea detine participatii semnificative. Sistemul de taxare din prezent (impozitul pe constructii speciale, impozitarea activitatilor cu caracter de monopol natural in domeniul energiei electrice si al gazului natural, impozitele stabilite ca urmare a liberalizarii pietei gazelor naturale) a afectat negativ rezultatele companiilor din portofoliul FP. Un exemplu este "taxa pe stalp", situata la nivelul de 1,5% din valoarea constructiilor speciale, care a influentat negativ rezultatele Nuclearelectrica (SNN), Romgaz (SNG), OMV Petrom (SNP), Hidroelectrica si a societatilor de distributie de energie electrica. Impozitul pe constructii speciale ar putea fi redus la 1% de la 1,5%, probabil din 2015, conform declaratiilor premierului Victor Ponta, fapt ce va reduce partial presiunea fiscala pe rezultatele financiare. De asemenea, Statul Roman este in proces de negociere privind nivelul redeventelor precepute producatorilor de petrol si gaze incepand cu 2015, cele mai expuse societati fiind OMV Petrom si Romgaz.
3. Riscul politic, care se poate manifesta prin amanarea ofertelor publice ale companiilor din portofoliu sau schimbari frecvente in managementul companiilor in care statul este majoritar. De asemenea, la finalul anului vor avea loc alegeri prezidentiale, fapt ce creste riscul aparitiei unor perioade de instabilitate politica pe scena interna.
4. Prelungirea perioadei de insolventa a Hidroelectrica. Participatia de la Hidroelectrica este a doua cea mai valoroasa participatie din portofoliul Fondului, iar amanarea listarii companiei va mentine la un nivel ridicat (peste 50%) procentul activelor nelistate din portofoliu, fapt ce poate influenta negativ cotationa actiunii FP. Oricum, Hidroelectrica este asteptata sa iasa din insolventa si sa se listeze anul viitor, dupa un amplu proces de restructurare, in urma caruia societatea si-a imbunatatit semnificativ rezultatele financiare (profit de 600 milioane lei in primele sapte luni din 2014) si a redus gradul de indatorare fata de banci.

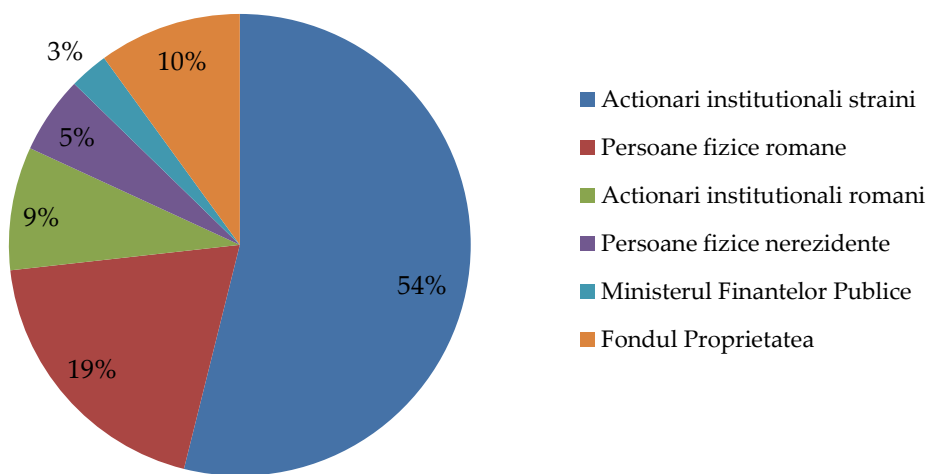
- **Prezentare Fondul Proprietatea (FP)**

Fondul Proprietatea este o societate pe actiuni organizata ca o societate de investitii de tip inchis, listata la BVB pe 25 ianuarie 2011. Fondul Proprietatea a fost infiintat de Guvernul Romaniei in decembrie 2005, pentru despagubirea persoanelor ale caror bunuri au fost expropriate, in mod abuziv, de regimul comunist. Din septembrie 2010 Fondul este administrat de Franklin Templeton, unul din cei mai mari administratori de active la nivel global si un specialist in pietele emergente si de frontiera (din care face parte Romania).

In prezent Fondul Proprietatea administreaza active in valoare de 14,7 miliarde de lei, toate fiind concentrate in Romania, dupa lichidarea participatiilor la bancile austriece Erste Bank si Raiffeisen in prima jumatate a anului curent.

La finalul lui iulie 2014, majoritatea din actionariatul FP era detinuta de actionarii institutionalisti straini cu o pondere de 54% din capitalul social subscris. Cel mai mare actionar este grupul american Elliott Associates (peste 15 % din capitalul social subscris). Dintre actionarii institutionalisti romani, SIF-urile detineau 1,53% din titlurile Fondului, conform raportarilor din 30/06/2014, cea mai mare detinere apartinand SIF Moldova (SIF2) – 1,33%.

### Structura actionariatului (31.07.2014) % din capitalul social subscris



Sursa: Fondul Proprietatea, Departamentul Analiza Prime Transaction

Evoluția VAN și a pretului pe acțiune	31.07.2014	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
Tota VAN (mil. lei)	14.763,17	15.013,7	14.979,2	14.465,4
VUAN (lei)	1,2489	1,2436	1,1371	1,0788
Variatie VUAN (%)	0,43%	9,37%	5,40%	-3%
Pret pe actiune (lei)	0,836	0,8335	0,5495	0,427
Variatie pret pe actiune (%)	0,30%	51,68%	28,69%	-30,20%
Discount fata de VUAN (%)	-33,06%	-32,98%	-51,68%	-60,42%

Sursa: Fondul Proprietatea, Departamentul Analiza Prime Transaction

Anul trecut titlurile FP au inregistrat printre cele mai bune evolutii dintre bluechip-urile de la BVB, reusind sa creasca cu 51,7%. Cresterea a fost sustinuta de eforturile administratorului Franklin Templeton de a reduce discount-ul fata de VUAN prin programe de rascumparare a actiunilor proprii, returnari de capital social catre actionari, actiuni finantate prin vanzari de active din portofoliu. La momentul actual cotația FP se afla in apropiere de maximele istorice atinse recent (0,89 lei/act), discount-ul fata de VUAN situandu-se la nivelul de 30%. Ne asteptam la continuarea eforturilor depuse de administratori pentru reducerea discount-ului fata de VUAN spre nivelul de 15%, fapt ce va influenta pozitiv cotația actiunii FP pe termen mediu.



Sursa: Prime Analyzer;

• **Structura portofoliului Fondului Proprietatea (FP)**

Dupa lichidarea completa a pachetului de 13,5% din actiunile Transelectrica (TEL) si vanzarea a 5% din participatia de la Romgaz (SNG), activele listate ale Fondului au coborat sub nivelul de 50% din valoarea activului net (conform VAN raportat de FP la 31/07/2014). Listarea CE Oltenia (ar putea fi amanata pentru finalul semestrului I din 2015, dupa finalizarea evaluarii rezervelor de carbune) si Hidroelectrica (planurile de listare au fost amanate pentru 2015, dupa iesirea din insolventa a companiei) ar putea creste gradul de listare al activelor din portofoliu peste nivelul de 64% din valoarea activului net.

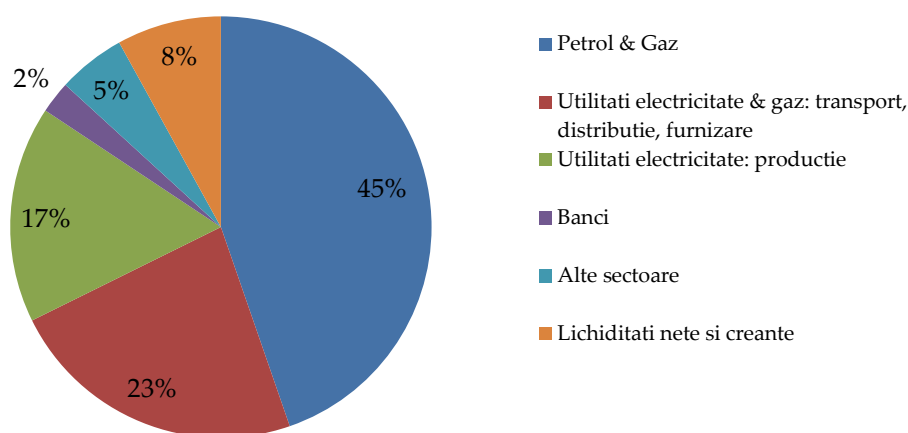
Cea mai mare pondere din societatile listate o detine OMV Petrom (SNP), de 34,97% din VAN (31/07/2014). Din categoria societatilor nelistate, cea mai mare pondere este detinuta de Hidroelectrica, de 14,26% din VAN.

Clasa (31.07.2014)	% din VAN
Actiuni listate	49,74%
Actiuni nelistate	42,24%
Lichiditati nete si creante	8,02%
Total	100%

Sursa: Fondul Proprietatea, Departamentul Analiza Prime Transaction

Detinerile la societatile din pricipalele trei sectoare de activitate (petrol si gaze, utilitati) reunesec 84% din valoarea activului net raportat de FP la 31/07/2014.

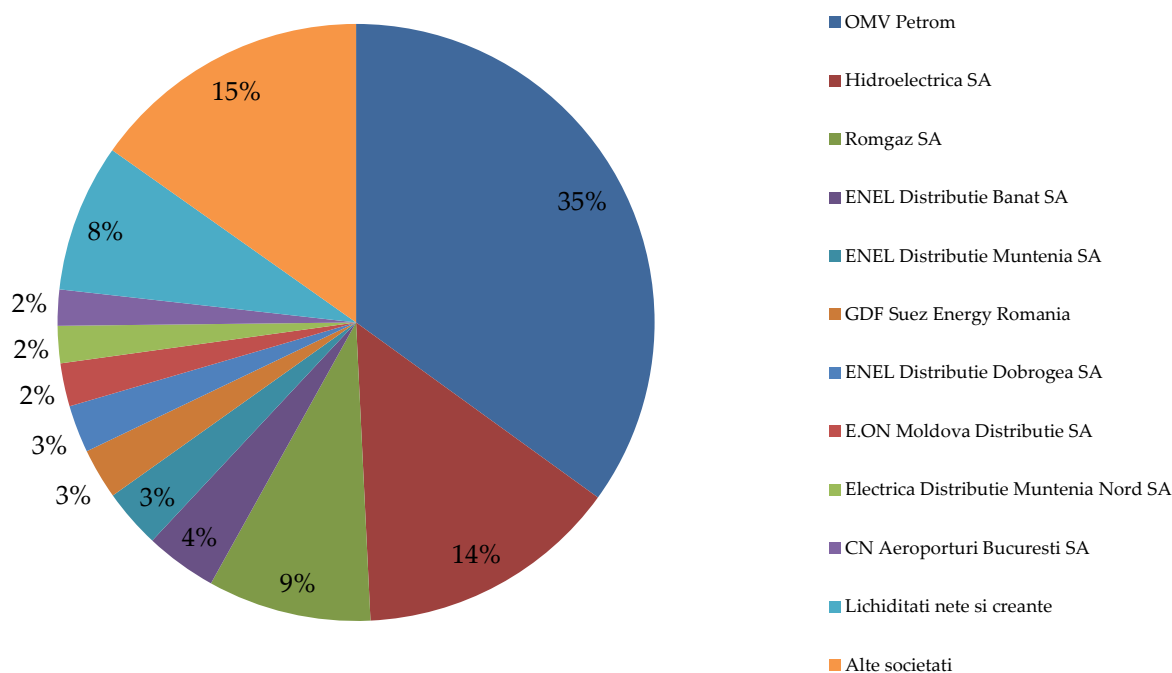
### Structura portofoliului in functie de sector de activitate (% din VAN)



Sursa: Fondul Proprietatea, Departamentul Analiza Prime Transaction

Cele mai mari zece detineri din portofoliul Fondului Proprietatea (FP) depasesc 76% din valoarea activului net. Dintre acestea, doar doua societati sunt listate: OMV Petrom (SNP) si Romgaz (SNG).

### Top 10 detineri (% din VAN)



Sursa: Fondul Proprietatea, Departamentul Analiza Prime Transaction

Printre cele mai importante modificari din portofoliul Fondului care au avut loc in acest an sunt lichidarea integrala a pachetului de 13,5% din actiunile Transelectrica (TEL) si vanzarea unui pachet de 5% din actiunile Romgaz (SNG) prin plasamente private accelerate. Pe parcursul anului, FP a mai vandut integral si detinerile de la Erste Bank (EBS) si Raiffeisen Bank (RBI) si participatiile detinute in companii de dimensiuni reduse (Resib, Turdapan). De asemenea, FP si-a diminuat expunerea in cazul Oil Terminal (OIL) si Primcom (PRIB).

FP a anuntat ca analizeaza reducerea participatiei detinute la OMV Petrom (SNP) pana la 15%, de la 18,99% in prezent, vanzarea a 10% din actiunile Conpet (COTE) si vanzarea unor participatii la companiile nelistate de distributie si furnizare de electricitate si gaze.

#### • Rezultate financiare Fondul Proprietatea (FP)

Indicator Bilant conform RAS (mil. lei)	30.06.2014	31.12.2013	31.12.2012
Active imobilizate	10.157,6	10.491,4	11.098,1
Active circulante	1.659,9	454,1	776,5
Cheltuieli in avans	0,2	0,0	0,1
Datorii ce trebuie platite intr-o perioada de un an	649,9	31,2	21,1
Total active minus datorii curente	11.167,7	10.914,3	11.853,6
Provizioane	14,9	29,3	16,8
<b>Total capitaluri proprii</b>	<b>11.152,8</b>	<b>10.885,0</b>	<b>11.836,8</b>

Sursa: Fondul Proprietatea, Departamentul Analiza Prime Transaction



Indicator CPP conform RAS (mil. lei)	30.06.2014	31.12.2013	31.12.2012
<b>Venituri din activitatea curenta, din care:</b>	1.452,6	1.311,2	871,8
Venituri din investitii financiare	649,8	649,7	619
Venituri din dobanzi	8,4	36,2	34,9
Venituri din investitii financiare cedate	762,4	573,1	208,1
<b>Cheltuieli din activitatea curenta</b>	383,2	629,0	304,8
Cheltuieli privind investitiile financiare cedate	328,2	528,7	195,1
<b>Profit brut</b>	1.069,4	682,2	567
<b>Profit net</b>	1.054,5	682,2	567

Sursa: Fondul Proprietatea, Departamentul Analiza Prime Transaction

Veniturile din investitii financiare reprezinta veniturile din dividende primite de la societatile din portofoliu. In S1 2014, FP a primit sub forma de dividende 331,37 mil. lei de la OMV Petrom, 148,51 mil. lei de la Romgaz, 33,6 mil. lei de la GDF Suez Energy Romania SA si 27,86 mil. lei de la Nuclearelectrica (SNN). Situatiia detaliata a dividendelor primite de FP in S1 2014 este prezentata in tabelul de mai jos:

Dividende primite (mil. lei)	S1 2014
OMV Petrom	331,37
Romgaz SA	148,51
GDF Suez Energy Romania SA	33,60
Nuclearelectrica SA	27,86
Electrica Distributie Muntenia Nord SA	23,21
Transelectrica SA	22,05
Electrica Furnizare SA	19,64
Electrica Distributie Transilvania Sud SA	12,73
Electrica Distributie Transilvania Nord SA	11,67
CN Administratia Porturilor Maritime SA	10,12
Conpet SA	8,77
CN Administratia Canalelor Navigabile SA	0,18
CN Administratia Porturilor Dunarii Maritime SA	0,08
CN Administratia Porturilor Dunarii Fluviale SA	0,00
Total	649,8

Sursa: Fondul Proprietatea

### • Evaluarea actiunii Fondul Proprietatea (FP)

Metodologia de evaluare a actiunii Fondul Proprietatea (FP) este bazata pe portofoliul de active detinut de Fondul Proprietatea la data de 30/06/2014 si ultima situatie raportata a activelor si datoriilor Fondului Proprietatea, din data de 31/07/2014. Actiunile cotate din portofoliu au fost marcate la piata, conform preturilor de inchidere din 08/09/2014, dupa care

valorile participatiilor au fost ajustate cu discount-uri cuprinse intre 10% si 30%, in functie de gradul de lichiditate al actiunilor:

- 10% - SNG;
- 15% - TLV, BRD, SNP, SNN;
- 20% - ALR, COTE;
- 30% - alte participatii foarte putin lichide.

Actiunile necotate au fost ajustate cu discount-uri de 20% in cazul valorilor participatiilor de la Hidroelectrica si CE Oltenia, preluate din portofoliul FP (am acordat un discount mai redus datorita planurilor de listare a companiilor), iar restul detinerilor au fost ajustate cu un discount de 30%.

In continuare, VUAN-ul obtinut a fost ajustat cu derularea celui de-al patrulea program de rascumparare de actiuni proprii (990,85 mil. actiuni, cumparate la pretul de inchidere din 08/09/2014). **Pretul tinta pentru actiunile Fondul Proprietatea (FP)** este VUAN ajustat cu discount-uri asupra detinerilor din portofoliu si cu efectele evenimentelor corporative, de **1,0356 lei/act.** **Potentialul de crestere pana la pretul tinta stabilit este de 17,75%.**

**Evaluare FP si determinare VUAN ajustat**

Emitent	Simbol	Nr actiuni detinute	% cap soc	Pret 08/09/2014	Valoare	Discount (%)	Valoare ajustata
Alro Slatina SA	ALR	72.884.714	10,21%	1,18	86.003.963	-20%	68.803.170
Banca Transilvania SA	TLV	75.070.520	2,93%	1,78	133.625.526	-15%	113.581.697
BRD-Groupe Societe Generale SA	BRD	25.387.456	3,64%	8,76	222.394.115	-15%	189.034.997
Conpet SA	COTE	2.571.461	29,70%	50	128.573.050	-20%	102.858.440
OMV Petrom SA	SNP	10.758.648.186	18,99%	0,478	5.142.633.833	-15%	4.371.238.758
Romgaz SA	SNG	38.542.960	10,00%	35,85	1.381.765.116	-10%	1.243.588.604
Nuclearelectrica	SNN	27.408.381	9,72%	7,81	214.059.456	-15%	181.950.537
Primcom SA	PRIB	1.427.188	68,97%	14,8	21.122.382	-30%	14.785.668
Romaero SA	RORX	1.311.691	20,99%	15	19.675.365	-30%	13.772.756
Alte actiuni cotate					20.966.078	-30%	14.676.255
<b>Total actiuni cotate</b>					<b>7.370.818.883</b>		<b>6.314.290.882</b>
Hidroelectrica SA		89.361.777	19,94%		2.105.157.934	-20%	1.684.126.347
Complexul Energetic Oltenia SA		27.387.940	21,55%		119.978.348	-20%	95.982.678
Restul actiuni necotate					4.011.175.835	-30%	2.807.823.085
<b>Total actiuni necotate</b>					<b>6.236.312.117</b>		<b>4.587.932.110</b>
Disponibilitati, depozite bancare si titluri de stat					1.341.894.431	0%	1.341.894.431
Alte active					1.795.721	0%	1.795.721
<b>Active totale</b>					<b>14.950.821.152</b>		<b>12.245.913.144</b>
Total datorii					144.576.213	0%	144.576.213
Provizioane					14.974.422	0%	14.974.422
<b>Activul net</b>					<b>14.791.270.517</b>		<b>12.086.362.509</b>

Nr. actiuni	11.820.293.075		11.820.293.075
<b>VUAN (RON/actiune)</b>	<b>1,2513</b>	<b>-18%</b>	<b>1,0225</b>
<b>Derularea celui de-al patrulea program de rascumparare de actiuni proprii</b>			
Nr. actiuni din cadrul celui de-al patrulea program de rascumparare	990.855.616		
Valoare estimata program de rascumparare (lei)	871.457.514		871.457.514
Activ net dupa al patrulea program de rascumparare (lei)	13.919.813.002		11.214.904.994
Nr. actiuni ramase	10.829.437.459		10.829.437.459
<b>VUAN ajustat dupa derularea celui de-al treilea program de rascumparare (lei/actiune)</b>	<b>1,2854</b>	<b>-19%</b>	<b>1,0356</b>

Sursa: Fondul Proprietatea, Departamentul Analiza Prime Transaction

#### Determinare pret tinta FP si potential de crestere

<b>Pret 08/09/2014 (RON/actiune)</b>	<b>0,8795</b>
<b>Pret tinta (RON/actiune)</b>	<b>1,0356</b>
<b>Potential de crestere (%)</b>	<b>17,75%</b>

Sursa: Departamentul Analiza Prime Transaction

## 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, si multe altele...

Recomandare	Actiune	Potential de crestere/scadere
BUY	Acumulare (cresterea detinerilor)	Crestere de minim 15% fata de pretul actual
HOLD	Mentinerea expunerii	Evolutie intre -15% si +15% fata de pretul actual
SELL	Vanzare (reducerea expunerii)	O scadere de minim 15% fata de pretul actual

### Istoricul recomandarilor

Data	Companie	Rating	Pret	Pret tinta
10/09/2014	FP	BUY	0,8795 lei/act	1,0356 lei/act
21/03/2014	FP	BUY	0,7885 lei/act	0,9203 lei/act
01/02/2013	FP	BUY	0,5990 lei/act	0,7119 lei/act



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](http://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 Autoritatea de Supraveghere Financiara, <http://www.asfromania.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](mailto:office@primet.ro); fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

[WWW.PRIMET.RO](http://WWW.PRIMET.RO)