



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

Raport de analiza fonduri de investitii

Sectorul financiar traverseaza o perioada slaba din punct de vedere al evolutiei bursiere, insa potentialul catorva dintre emitentii din acest sector devine, cu atat mai mult in aceste conditii, demn de luat in seama. In opinia noastra, se distanteaza din acest punct de vedere SIF Banat Crisana (SIF1) si SIF Moldova (SIF2), cu un potential de crestere de circa 50% in urmatoarele 12 luni, raportat la preturile de piata curente.

Evaluarea celor cinci SIF-uri si a Fondului Proprietatea are la baza activul net al fiecărei societati, ajustat in functie de riscurile pe care le presupune fiecare categorie de active in parte. Nu am luat in calcul profitul obtinut de cele sase societati, acesta fiind un factor cu relevanta scazuta in momentul de fata.

Ajustarea elementelor de activ este necesara, avand in vedere ca toti cei sase emitenti s-au tranzactionat de-a lungul timpului cu un discount semnificativ raportat la activul net unitar, acesta neputand fi luat in calcul ca un pret tinta realist.

Discounturile folosite au tinut cont in principal de lichiditatea fiecărei categorii de active, incepand de la 5% in cazul depozitelor si ajungand pana la 70% la actiunile necotate.

Discounturile mari folosite in cazul actiunilor cu lichiditate scazuta si al celor necotate sunt justificate de calitatea foarte slaba a acestor active, fiind vorba fie de firme falimentare sau semi-falimentare ramase in portofoliul SIF-urilor din anii 1990, fie de firme infiintare recent, dar care isi desfasoara activitatea intr-o lipsa totala de transparenta. Explicatia potrivit careia unele dintre SIF-uri s-ar orienta catre private banking prin intermediul acestor societati nu le face sa fie mai valoroase, avand in vedere performantele istorice modeste inregistrate in administrarea portofoliilor provenite din privatizarea in masa.

Departamentul Analiza

+4021.321.40.90

analiza@primet.ro

Analist Financiar: Marius Pandelescu

marius.pandele@primet.ro

Emitent	Pret tinta	Potential
SIF Banat Crisana	2.2182	+57.54%
SIF Moldova	0.9616	+43.52%
SIF Transilvania	0.2087	-13.76%
SIF Muntenia	0.7134	+32.12%
SIF Oltenia	1.6768	+19.77%
Fondul Proprietatea	0.7271	+0.71%

SIF Banat Crisana – BUY (Pret tinta – 2.2182 RON)

Actiuni listate

	Nr. actiuni	Pret la 12.05.2016	Valoare de piata	Discount	Valoare ajustata
Actiuni lichide					
Banca Transilvania	134,266,144	2.7350	367,217,904	20%	293,774,323
BRD-Groupe Societe Generale	13,615,497	10.1000	137,516,520	20%	110,013,216
Romgaz	1,435,000	23.1500	33,220,250	20%	26,576,200
OMV Petrom	35,865,800	0.2295	8,231,201	20%	6,584,961
Transgaz	36,302	271.0000	9,837,842	20%	7,870,274
Electrica	432,500	12.0600	5,215,950	20%	4,172,760
Nuclearelectrica	84,000	4.8300	405,720	20%	324,576
SIF Moldova	51,499,920	0.6700	34,504,946	20%	27,603,957
SIF Muntenia	40,123,500	0.5400	21,666,690	20%	17,333,352
SIF Oltenia	11,603,000	1.4000	16,244,200	20%	12,995,360
Fondul Proprietatea	3,500,000	0.7220	2,527,000	20%	2,021,600
Erste Bank	2,619,264	106.0000	277,641,984	20%	222,113,587
Actiuni cu lichiditate medie					
Vrancart	645,346,712	0.1360	87,767,153	30%	61,437,007
Biofarm	217,377,302	0.2680	58,257,117	30%	40,779,982
Antibiotice	14,167,736	0.4580	6,488,823	30%	4,542,176
Conpet	86,575	66.8000	5,783,210	30%	4,048,247
Compa	4,126,300	0.6260	2,583,064	30%	1,808,145
SSIF Broker	2,867,075	0.0700	200,695	30%	140,487
Actiuni cu lichiditate scazuta			301,137,527	50%	150,568,764
Total			1,376,447,796		994,708,972

Alte instrumente financiare

	Valoare contabila	Discount	Valoare ajustata
Actiuni necotate	172,464,987	70%	51,739,496
Fonduri inchise de investitii	51,206,587	20%	40,965,270
Obligatiuni corporative nelistate	34,498,231	40%	20,698,939
Depozite bancare	151,102,494	5%	143,547,369
Total	409,272,299		256,951,074

Evaluare

	12.05.2016
Activ total ajustat	1,251,660,046
Datorii	34,222,925
Activ net ajustat	1,217,437,121
Numar de actiuni	548,849,268
Pret tinta	2.2182
Pret curent	1.4080
Potential de crestere	57.54%

SIF Banat Crisana are, in opinia noastra, cel mai mare potential de crestere, fiind si singurul dintre cei sase emitenti pentru care pretul tinta este cu peste 50% mai mare decat pretul la care se tranzactioneaza in prezent actiunea. Potentialul de crestere vine din doua directii. In primul rand, actiunea SIF1 se tranzactioneaza la un discount foarte mare fata de activul net raportat de societate. Mai exact, discountul dintre activul net pe actiune la data de 31 martie si pretul de inchidere din data de 12 mai era de 57%. In al doilea rand, societatea are un portofoliu de calitate mai buna decat in cazul celorlalte SIF-uri. La finalul anului 2015, ponderea actiunilor listate in activul net era de aproape 80%, iar a actiunilor cu lichiditate ridicata de circa 55%.

Cele mai importante detineri ale SIF Banat Crisana sunt cele din domeniul bancar, pachetele de actiuni de la Banca Transilvania, BRD si Erste Bank totalizand 43% din activul net la 31 decembrie 2015. Rezultatul este un portofoliu lichid, usor de valorificat si cu riscuri mici. Exista in acest portofoliu si cateva detineri problematice din punctul de vedere al lichiditatii si/sau al riscurilor, inasa la un nivel mai redus decat la celelalte SIF-uri. Aici am putea incadra, de exemplu, actiunile la SIF Imobiliare si SIF Hoteluri sau obligatiunile Industrial Energy, fosta Romenergo.

SIF Moldova – BUY (Pret tinta – 0.9616 RON)

Actiuni listate

	Nr. actiuni	Pret la 12.05.2016	Valoare de piata	Discount	Valoare ajustata
Actiuni lichide					
Banca Transilvania	250,075,888	2.7350	683,957,554	20%	547,166,043
BRD Groupe Societe Generale	348,301	10.1000	3,517,840	20%	2,814,272
Bursa de Valori Bucuresti	383,709	24.7000	9,477,612	20%	7,582,090
Electrica	157,011	12.0600	1,893,553	20%	1,514,842
OMV Petrom	215,241,875	0.2295	49,398,010	20%	39,518,408
Romgaz	950,000	23.1500	21,992,500	20%	17,594,000
Transgaz	267,972	271.0000	72,620,412	20%	58,096,330
Transelectrica	1,019,370	29.3500	29,918,510	20%	23,934,808
Fondul Proprietatea	61,154,040	0.7220	44,153,217	20%	35,322,574
SIF Banat Crisana	317,604	1.4080	447,186	20%	357,749

SIF Muntenia	40,160,859	0.5400	21,686,864	20%	17,349,491
SIF Oltenia	28,775,041	1.4000	40,285,057	20%	32,228,046
SIF Transilvania	47,278,720	0.2420	11,441,450	20%	9,153,160
Actiuni cu lichiditate medie					
Aerostar	22,538,040	2.8000	63,106,512	30%	44,174,558
Antibiotice	3,292,409	0.4580	1,507,923	30%	1,055,546
Biofarm	134,207,209	0.2680	35,967,532	30%	25,177,272
Compa	13,129,100	0.6260	8,218,817	30%	5,753,172
Conpet	110,260	66.8000	7,365,368	30%	5,155,758
SSIF Broker	16,886,875	0.0700	1,182,081	30%	827,457
Actiuni cu lichiditate scazuta			61,035,777	50%	30,517,889
Total			1,169,173,776		905,293,464

Alte instrumente financiare

	Valoare contabila	Discount	Valoare ajustata
Actiuni necotate	232,399,032	70%	69,719,710
Fonduri inchise de investitii	42,607,520	20%	34,086,016
Fonduri deschise de investitii	13,173,899	15%	11,197,814
Obligatiuni municipale	129,813	25%	97,360
Obligatiuni corporative listate	2,238,619	30%	1,567,033
Obligatiuni corporative nelistate	1,659,254	40%	995,552
Depozite bancare	90,961,057	5%	86,413,004
Total	383,169,194		204,076,489

Evaluare

	12.05.2016
Activ total ajustat	1,109,369,953
Datorii	111,056,048
Activ net ajustat	998,313,905
Numar de actiuni	1,038,179,176
Pret tinta	0.9616
Pret curent	0.6700
Potential de crestere	43.52%

SIF Moldova are la randul sau o calitate a portofoliului peste medie, cu o pondere a actiunilor listate de 80% din activul net si o pondere de 68% pentru actiunile cu lichiditate ridicata, la data de 31 decembrie 2015. Din punctul de vedere al lichiditatii, SIF Moldova sta chiar mai bine decat SIF Banat Crisana, cu o pondere foarte mare a activelor lichide. Totusi, concentrarea acestui portofoliu in principal pe actiunile Bancii Transilvania (circa doua treimi din totalul actiunilor cu lichiditate mare)

adauga un element de risc pe termen lung, chiar daca pana acum titlurile TLV au avut performante net superioare mediei pietei de capital locale.

Societatea are unul dintre cele mai mici portofolii de actiuni listate cu lichiditate scazuta si de actiuni necotate dintre toate cele sase. Chiar si asa, exista si printre detinerile SIF2 un echivalent al SIF Imobiliare. Este vorba de Real Estate Asset SA, o societate nelistata in care SIF Moldova a investit sume mari de bani, cu rezultate greu de urmarit si de verificat. Ponderea Real Estate Asset in activul net al SIF este de aproape 5%.

O particularitate a SIF2 este investitia in unitati de fond, in principal la fonduri inchise de investitii. De asemenea, societatea are in portofoliu si actiuni la Gabriel Resources, listata la Bursa din Toronto, insa ponderea acestora in activ este redusa.

Potentialul de crestere identificat de noi este de 43.52% fata de pretul de inchidere din data de 12 mai, mai mic decat la SIF Banat Crisana. Desi efectul ajustarii este mai mic, discountul la care se tranzactioneaza deja actiunile este mai mic in cazul SIF Moldova, de aici rezultand si potentialul de crestere mai redus.

SIF Transilvania – SELL (Pret tinta – 0.2087 RON)

Actiuni listate

	Nr. actiuni	Pret la 12.05.2016	Valoare de piata	Discount	Valoare ajustata
Actiuni lichide					
BRD Groupe Societe Generale	24,284,790	10.1000	245,276,379	20%	196,221,103
Bursa de Valori Bucuresti	658,110	24.7000	16,255,317	20%	13,004,254
Transelectrica	50	29.3500	1,468	20%	1,174
Electrica	160,078	12.0600	1,930,541	20%	1,544,433
OMV Petrom	119,794,168	0.2295	27,492,762	20%	21,994,209
Nuclearelectrica	1,000,203	4.8300	4,830,980	20%	3,864,784
Romgaz	1,867,185	23.1500	43,225,333	20%	34,580,266
Transgaz	26,737	271.0000	7,245,727	20%	5,796,582
Fondul Proprietatea	46,970,863	0.7220	33,912,963	20%	27,130,370
E.ON Ag	40,000	36.4601	1,458,404	20%	1,166,723
Barrick Gold Corporation	100,000	71.4086	7,140,860	20%	5,712,688
Actiuni cu lichiditate medie					
Antibiotice	27,092,394	0.4580	12,408,316	30%	8,685,822
Compa	3,353,936	0.6260	2,099,564	30%	1,469,695
SSIF Broker	2,039,480	0.0700	142,764	30%	99,935
IAR Brasov	863,212	4.9700	4,290,164	30%	3,003,115
Oil Terminal	8,249,697	0.0988	815,070	30%	570,549
Actiuni cu lichiditate scazuta			321,946,834	50%	160,973,417
Total			730,473,445		485,819,118

Alte instrumente financiare

	Valoare contabila	Discount	Valoare ajustata
Actiuni necotate	69,107,901	70%	20,732,370
Fonduri inchise de investitii	11,647,941	20%	9,318,353
Fonduri deschise de investitii	5,064,276	15%	4,304,635
Obligatiuni corporative nelistate	29,669,274	40%	17,801,564
Depozite bancare	6,580,527	5%	6,251,501
Total	122,069,919		58,408,423

Evaluare

	12.05.2016
Activ total ajustat	544,227,541
Datorii	88,348,400
Activ net ajustat	455,879,141
Numar de actiuni	2,184,286,664
Pret tinta	0.2087
Pret curent	0.2420
Potential de crestere	-13.76%

SIF Transilvania este singurul dintre cei sase emitenti pentru care pretul tinta este mai mic decat pretul actual din piata. Situatia este explicabila in primul rand prin calitatea slaba a portofoliului societatii, in care actiunile cu lichiditate scazuta au o pondere considerabil mai mare decat media SIF-urilor. Actiunile cotate, dar cu lichiditate mica si cele necotate insumau la 31 decembrie 391 milioane de lei, echivalent cu 47% din activul net al SIF3. Dintre ele se remarca detinerile la emitenti precum Turism Felix (7% din activul net), THR Marea Neagra (4%), Aro Palace (3,7%) sau Comcm Constanta (2,3%), cu performante in general mediocre si cu sanse mici de valorificare prin vanzare.

Nici SIF Transilvania nu s-a abatut de la tendinta generala a SIF-urilor de a finanta societati nelistate, chiar daca inca nu a ajuns la nivelul SIF1 si SIF2. Un astfel de caz este hotelul Lotus din Baile Felix, finantat atat cu capital propriu cat si printr-o emisiune de obligatiuni. Tot prin obligatiuni au mai fost finantare si alte cateva companii din portofoliul SIF, cum ar fi Feper SA, Romradiatoare Brasov si Organe de Asamblare SA si Sibarex, dar si societatea de administrare a investitiilor Certinvest.

Un aspect pozitiv este pachetul mare de actiuni BRD (32% din activul net) pe care SIF3 il are inca de la infiintare. Totusi, asa cum este cazul si la SIF Moldova cu pachetul de actiuni Banca Transilvania, concentrarea prea mare a detinerilor poate aduce si un risc suplimentar.

Pretul tinta mai mic decat cel de piata se justifica si prin evolutia mai buna pe care au avut-o recent titlurile SIF3 comparativ cu celelalte SIF-uri, motivul nefiind insa legat de factori fundamentali, ci de lupta pentru putere intre grupurile de actionari grupate in jurul lui Mihai Fercala si Constantin Fratila.

SIF Muntenia – BUY (Pret tinta – 0.7134 RON)

Actiuni listate

	Nr. actiuni	Pret la 12.05.2016	Valoare de piata	Discount	Valoare ajustata
Actiuni lichide					
Banca Transilvania	82,421,066	2.7350	225,421,616	20%	180,337,292
BRD Groupe Societe Generale	2,893,829	10.1000	29,227,673	20%	23,382,138
Bursa de Valori Bucuresti	331,420	24.7000	8,186,074	20%	6,548,859
Transelectrica	135,823	29.3500	3,986,405	20%	3,189,124
Nuclearelectrica	321,420	4.8300	1,552,459	20%	1,241,967
Romgaz	209,407	23.1500	4,847,772	20%	3,878,218
SIF Banat Crisana	27,169,770	1.4080	38,255,036	20%	30,604,029
SIF Oltenia	17,400,000	1.4000	24,360,000	20%	19,488,000
Transgaz	5,000	271.0000	1,355,000	20%	1,084,000
Actiuni cu lichiditate medie					
Antibiotice	1,772,878	0.4580	811,978	30%	568,385
Biofarm	502,379,066	0.2680	134,637,590	30%	94,246,313
SSIF Broker	62,399,290	0.0700	4,367,950	30%	3,057,565
Teraplast	4,006,423	0.5960	2,387,828	30%	1,671,480
Vrancart	15,400,308	0.1360	2,094,442	30%	1,466,109
Actiuni cu lichiditate scazuta			275,071,605	50%	137,535,803
Total			756,563,427		508,299,282

Alte instrumente financiare

	Valoare contabila	Discount	Valoare ajustata
Actiuni necotate	196,625,762	70%	58,987,729
Fonduri inchise de investitii	90,075,982	20%	72,060,786
Fonduri deschise de investitii	48,055,592	15%	40,847,253
Obligatiuni corporative listate	51,579,300	30%	36,105,510
Obligatiuni corporative nelistate	1,161,506	40%	696,904
Depozite bancare	12,121,846	5%	11,515,754
Total	399,619,988		220,213,935

Evaluare

	12.05.2016
Activ total ajustat	728,513,216
Datorii	152,744,209

Activ net ajustat	575,769,007
Numar de actiuni	807,036,515
Pret tinta	0.7134
Pret curent	0.5400
Potential de crestere	32.12%

Calitatea portofoliului nu este punctul forte nici pentru SIF Muntenia, ponderea cumulata a actiunilor listate cu lichiditate scazuta si a celor necotate fiind, la fel ca si la SIF Transilvania, de 47% la finalul anului 2015. Diferenta o face in primul rand discountul mai mare la care se tranzactioneaza actiunile SIF Muntenia in momentul de fata, dupa o scadere abrupta a pretului, de la 0,98 lei pe actiune in august 2015 pana la 0,54 in prezent (-45%). In aceeași perioada, actiunile SIF3 s-au depreciat cu doar 13%.

Singurele actiuni cu lichiditate ridicata si pondere mare in activul net al societatii sunt cele ale Bancii Transilvania, 19% din activul net. La acestea se adauga 13,4% din activ in actiuni Biofarm, cele doua nefiind insa comparabile din punct de vedere al usurintei de valorificare.

Comparativ cu celelalte SIF-uri, SIF Muntenia sta cel mai prost cand vine vorba de curatarea portofoliului de actiuni vechi. Numarul mare de detineri la firme cu situatii financiare neclare este un dezavantaj important al societatii.

Si SIF4 finanteaza cel puțin o societate nelistata infiintata relativ recent. Este vorba de Voluthema Property Developer, care detine intre altele sediul din Bucuresti al SIF-ului.

Ponderea detinerilor de unitati de fond este considerabil mai mare decat la celelalte societati: 11,4% din activul net la data de 31 decembrie 2015, majoritatea la fonduri inchise de investitii. Fiind vorba de entitati reglementate si supravegheate de ASF, in mod normal este vorba de un lucru bun, riscul de lichiditate fiind mai mic decat cel al actiunilor. Totusi, faptul ca la unele fonduri SIF Muntenia detine aproape toate unitatile de fond (95% la FDI Active Dinamic si 80% la FII Omnihedge) anuleaza complet acest avantaj.

Per total, recomandarea in cazul SIF4 este de cumparare, insa motivul nu este performanta deosebita a societatii, ci pretul foarte mic din piata, rezultat in urma scaderilor repetate din ultimele luni.

SIF Oltenia – BUY (Pret tinta – 1.6768 RON)

Actiuni listate

	Nr. actiuni	Pret la 12.05.2016	Valoare de piata	Discount	Valoare ajustata
Actiuni lichide					
BRD Groupe Societe Generale	18,790,831	10.1000	189,787,393	20%	151,829,914
Banca Transilvania	33,975,468	2.7350	92,922,905	20%	74,338,324
Bursa de Valori Bucuresti	383,709	24.7000	9,477,612	20%	7,582,090
Transelectrica	3,949,105	29.3500	115,906,232	20%	92,724,985

Electrica	443,949	12.0600	5,354,025	20%	4,283,220
OMV Petrom	688,557,177	0.2295	158,023,872	20%	126,419,098
Romgaz	1,225,760	23.1500	28,376,344	20%	22,701,075
SIF Moldova	398,442	0.6700	266,956	20%	213,565
Transgaz	180,873	271.0000	49,016,583	20%	39,213,266
Actiuni cu lichiditate medie					
Antibiotice	90,784,446	0.4580	41,579,276	30%	29,105,493
Actiuni cu lichiditate scazuta			356,897,074	50%	178,448,537
Total			1,047,608,273		726,859,568

Alte instrumente financiare

	Valoare contabila	Discount	Valoare ajustata
Actiuni necotate			
BCR	395,046,018	30%	276,532,213
Altele	157,625,431	70%	47,287,629
Fonduri deschise de investitii	2,301,191	15%	1,956,012
Depozite bancare	5,813,699	5%	5,523,014
Total	560,786,339		331,298,868

Evaluare

	12.05.2016
Activ total ajustat	1,058,158,437
Datorii	85,332,770
Activ net ajustat	972,825,667
Numar de actiuni	580,165,714
Pret tinta	1.6768
Pret curent	1.4000
Potential de crestere	19.77%

Daca in urma cu cativa ani SIF Oltenia avea de departe cel mai bun portofoliu dintre cele cinci SIF-uri, calitatea acestuia s-a erodat treptat, ajungand ca in momentul de fata sa mai contina actiuni cu lichiditate ridicata in proportie de doar 45% din activul net. Totusi, societatea ramane cu un avantaj dat de pachetul de actiuni BCR, cea mai mare detinere din portofoliu. Desi banca nu este listata, este de asteptat ca Erste Bank sa fie interesata oricand de cumpararea pachetului de actiuni, ceea ce reduce considerabil din riscul de lichiditate.

Ponderea actiunilor listate, dar cu lichiditate scazuta este destul de mare, inasa printre acestea se gasesc cateva actiuni cu potential, cum ar fi cele ale Argus Constanta, cu 5,6% din activul net. La fel ca toate celelalte SIF-uri, SIF Oltenia are o societate catre care a alocat sume importante in ultimii ani. Este vorba de Mercur Craiova, cu activitati in domeniul imobiliar. Sore deosebire de celelalte SIF-uri inasa, aceasta este listata la Bursa.

Potentialul de apreciere al actiunilor este mai mic decat in alte cazuri, doar 20%, in principal pentru ca discount-ul pretului de piata fata de activul net este deja mai mic decat media SIF-urilor.

Fondul Proprietatea – HOLD (Pret tinta – 0.7271 RON)

Actiuni listate

	Nr. actiuni	Pret la 12.05.2016	Valoare de piata	Discount	Valoare ajustata
Actiuni lichide					
Banca Transilvania	87,081,804	2.7350	238,168,734	20%	190,534,987
BRD Groupe Societe Generale	25,387,456	10.1000*	256,413,306	20%	205,130,644
OMV Petrom	10,758,648,186	0.2295	2,469,109,759	20%	1,975,287,807
Romgaz	22,542,960	23.1500	521,869,524	20%	541,031,040
Nuclearelectrica	27,408,381	4.8300	132,382,480	20%	105,905,984
Actiuni cu lichiditate medie					
Conpet	524,366	66.8000	35,027,649	30%	24,519,354
Oil Terminal	36,796,026	0.0988	3,635,447	30%	2,544,813
Actiuni cu lichiditate scazuta			148,181,791	50%	74,090,896
Total			3,804,788,690		3,119,045,526

*Include dividendul de 0.32 lei pe actiune.

**Valoarea este cea obtinuta din vanzarea actiunilor in luna aprilie.

Alte instrumente financiare

	Valoare contabila	Discount	Valoare ajustata
Actiuni necotate			
E.ON Distributie Romania	510,394,957	30%	357,276,470
E.ON Energie Romania	126,499,693	30%	88,549,785
Electrica Distributie Muntenia Nord	253,899,285	30%	177,729,500
Electrica Distributie Transilvania Nord	215,599,226	30%	150,919,458
Electrica Distributie Transilvania Sud	222,299,910	30%	155,609,937
Electrica Furnizare	149,599,978	30%	104,719,985
Enel Distributie Banat	623,999,706	30%	436,799,794
Enel Distributie Dobrogea	401,199,899	30%	280,839,929
Enel Distributie Muntenia	455,399,817	30%	318,779,872
Enel Energie Muntenia	63,999,993	30%	44,799,995
Enel Energie	76,599,936	30%	53,619,955
GDF Suez Energy	446,099,944	30%	312,269,961

Hidroelectrică	2,654,131,377	30%	1,857,891,964
Altele	1,020,969,539	70%	306,290,862
Obligatiuni guvernamentale	78,961,721	20%	63,169,377
Depozite bancare	197,825,552	5%	187,934,274
Total	7,497,480,533		4,897,201,118

Evaluare

	12.05.2016
Activ total ajustat	8,016,246,643
Datorii	43,058,019
Activ net ajustat	7,973,188,624
Numar de actiuni	10,965,850,801
Pret tinta	0.7271
Pret curent	0.7220
Potential de crestere	0.71%

Vanzarea „la kilogram” a activelor a dus Fondul Proprietatea acolo unde era de asteptat: intr-o zona in care pretul si-a atins potentialul, iar eventuale noi cresteri semnificative depind de evolutia actiunilor OMV Petrom, care au ponderea cea mai mare in portofoliu, sau de listarea Hidroelectrică.

Calitatea portofoliului FP este clar superioara SIF-urilor, fondul fiind inca de la infiintare ferit de „balastul” de care acestea inca se chinuie sa scape. Totusi, ponderea activelor nelistate este din ce in ce mai mare, iar ritmul listarilor companiilor de stat este departe de cel pe care il asteptau managerii si actionarii fondului.

In aceste conditii, exista riscul ca in perioada urmatoare sa apara o presiune generata, pe de o parte, de dorinta actionarilor mari de a continua programele de vanzari de active, rascumparare de actiuni si returnari de capital, iar pe de alta parte de lipsa unor active lichide care sa finanteze toate aceste programe. Intr-o astfel de situatie, s-ar ajunge fie la sistarea rascumpararilor si/sau a distributiilor de numerar, fie la acceptarea unui discount mai mare pentru actiunile vandute.

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 initiate, Detinerile SSIF-urilor si FP, CV-urile membrilor conducerii, Bugetele de venituri si cheltuieli, si multe altele...

Politica SSIF Prime Transaction SA 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

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