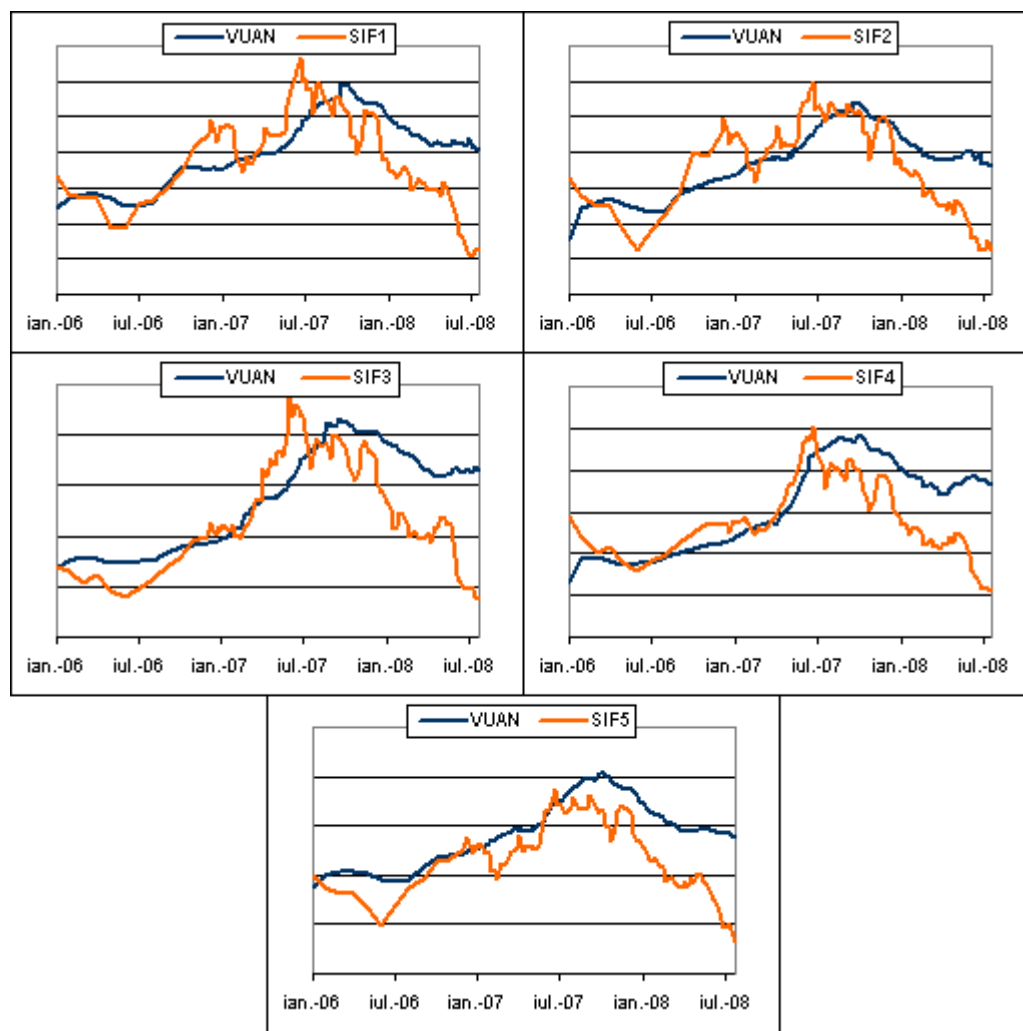


Care sunt activele pe care se bazeaza SIF-urile? Si cat de mult le sustin?

Actiunile emise de Societatile de Investitii Financiare au scazut, o stie toata lumea. Au scazut in ultimul an in medie cu peste 60%, pierdere importanta care vine sa anuleze aproape doi ani de trend pozitiv. Fara a enumera si dezbate motivele scaderilor si fara intentia de a da un verdict daca e meritata sau nu aceasta scadere, nu putem trece cu vederea faptul ca la aceasta ora exista discounturi uriase intre cotationile celor 5 SIF-uri si activele lor nete, discounturi care merg de la circa 42% la SIF Moldova la aproape 60% la SIF Transilvania.

Iar in activele nete ponderea cea mai mare o au actiunile societatilor listate la BVB si, daca bursa in ansamblul ei scade de un an, de unde aceste discounturi. Societatile listate sunt "prinse" in activele SIF-urilor la preturile medii ponderate din ultimele 3 luni, deci a fost prinsa din plin scaderea din ultimele luni, unde intre si ultimul val mare de scadere (iunie-iulie). Din calcule reiese o scadere fata de media ultimelor 3 luni de circa 13% pe indicele BET-C, in august. Scadere care ar mai reduce din discountul real, dar care tot ramane la niveluri ce nu pot sa treaca neobservate.



In graficele de mai sus se observa cel mai bine discounturile mari fata de activele nete si faptul ca VUAN-ul chiar a urcat usor la unele SIF-uri, tocmai in faza a doua de scadere accentuata a cotationilor, din perioada iunie-iulie.

Poate daca aruncam o privire asupra activelor cu cea mai mare greutate din portofoliile celor 5 SIF-uri reusim sa motivam macar partial aceste diferente.

SIF Banat-Crisana

Societate	Procent detinut (%)	Valoare detinere (lei)	Pondere in activ total (%)
BRD	4,60	669.890.400	38,36
<i>BCR*</i>	<i>6,00</i>	<i>182.494.778</i>	<i>10,45</i>
BANCA TRANSILVANIA	5,00	154.885.976	8,87
VRANCART	74,72	64.070.493	3,67
BIOFARM	11,51	34.417.785	1,97
<i>NAPOMAR*</i>	<i>99,17</i>	<i>30.528.231</i>	<i>1,75</i>
<i>BANC POST*</i>	<i>5,15</i>	<i>27.596.814</i>	<i>1,58</i>
TERAPLAST	11,39	24.345.922	1,39
ARTA CULINARA	87,40	22.325.453	1,28
CONSTRUCTII TRANSILVANIA	18,42	21.527.717	1,23
IAMU Blaj	76,67	21.335.953	1,22
CALIPSO ORADEA	87,13	19.214.033	1,10

*societati inchise

SIF Banat-Crisana avea la finalul lunii iulie un numar de 12 companii cu o pondere de cel putin 1% in activul total si luate impreuna cele 12 companii detin aproape 73% din activul total. Se bazeaza intr-o proportie foarte mare pe segmentul bancar si companiile ei "protejate" sunt Vrancart Adjud, Arta Culinara Cluj si IAMU Blaj, companii unde detine pozitie majoritara absoluta si care au ponderi mari in portofoliul sau. Dintre companiile din portofoliu, in acest an SIF Banat-Crisana a cumparat foarte mult Biofarm, aproape 15 milioane de actiuni de la inceputul anului si pana acum.

SIF Moldova

Societate	Procent detinut (%)	Valoare detinere (lei)	Pondere in activ total (%)
BRD	5,01	728.231.610	48,56
<i>BCR*</i>	<i>6,00</i>	<i>182.494.778</i>	<i>12,17</i>
BANCA TRANSILVANIA	3,86	119.557.786	7,97
PETROM	0,16	43.135.617	2,88
BIOFARM	11,46	34.259.628	2,28
TESATORIILE REUNITE	71,20	33.629.754	2,24
MECANICA CEHLAU	55,19	32.034.709	2,14
<i>BANCPOST*</i>		<i>27.506.827</i>	<i>1,83</i>
ARCELOR MITTAL TUBULAR PRODUCT	14,08	18.685.563	1,25
AEROSTAR	11,23	15.919.600	1,06
TRANSELECTRICA	0,81	15.287.094	1,02

*societati inchise

Bancile sunt si aici cu ponderea cea mai mare, inasa in plus apare Petrom in primele cinci societati. SIF Moldova a fost in ultimul an foarte activ pe bursa, a adaugat o serie de simboluri in portofoliu, inasa in cantitati mici. Ponderile mari sunt adunate tot de Blue-Chips. Vedem si aici Biofarm, cu o pondere insemnata, iar companiile "stea" din portofoliu sunt Tesatoriile Reunite, Mecanica Ceahlau, fostul Petrotub si Aerostar Bacau. La Aerostar chiar a cumparat in acest an mai intens, inasa asta nu a impiedicat titlurile ARS sa scada aproape la fel de mult ca indicii. Cele 11 companii care depasesc 1% din activul total detin adunate o pondere de 83% din acesta. De asemenea, SIF Moldova este SIF-ul cu cea mai mare expunere fata de BCR.

SIF Transilvania

Societate	Procent detinut (%)	Valoare detinere (lei)	Pondere in activ total (%)
BRD	5,00	727.990.000	30,30
TURISM, HOTELURI, RESTAURANTE MAREA NEAGRA SA	77,47	234.389.000	9,76
TURISM FELIX	63,18	228.349.000	9,51
<i>BCR*</i>	<i>6,00</i>	<i>182.494.000</i>	<i>7,60</i>
<i>ARO-PALACE*</i>	<i>85,74</i>	<i>98.146.000</i>	<i>4,09</i>
CASA ALBA INDEPENDENTA SIBIU	53,32	58.842.000	2,45
BUCURESTI TURISM	11,29	55.122.000	2,29
SANTIERUL NAVAL ORSOVA	50,00	48.917.000	2,04
ORIZONT TURISM	99,11	44.235.000	1,84
COMCEREAL SA CONSTANTA	40,51	35.345.000	1,47
<i>CONTINENTAL HOTELS SA BUCURESTI</i>	<i>9,30</i>	<i>28.413.000</i>	<i>1,18</i>
<i>BANCPOST*</i>	<i>5,15</i>	<i>27.596.000</i>	<i>1,15</i>
PETROM	0,10	26.978.000	1,12
<i>SERVICII CONSTRUCTII MARITIME*</i>	<i>98,81</i>	<i>25.963.000</i>	<i>1,08</i>
COMCM SA CONSTANTA	56,40	25.386.000	1,06
ANTIBIOTICE	3,85	23.902.000	0,99

*societati inchise

Aici bancile au pierdut suprematia, stiut fiind faptul ca SIF Transilvania e axata pe societati din turism. Dintre acestea se detaseaza prin ponderea detinuta in activul total THR Marea Neagra (care administreaza locatii in special din Eforie Nord) si Turism Felix (locatiile de la Baile Felix). Cele doua cumuleaza 19,2% din activul total al SIF-ului. De asemenea, vedem BRD si aici, tot pe primul loc si, de asemenea, Petrom. Insa, spre deosebire de alte SIF-uri, SIF Transilvania nu are o expunere atat de mare pe Blue-Chips, acestea fiind inlocuite de companii din sectorul turistic. De la inceputul anului a cumparat in special actiuni la cele doua companii de turism cu pondere mare, THR Marea Neagra si Turism Felix. Ponderea totala a companiilor cu mai mult de 1% din active se ridica aici la 78%. Un alt fapt de mentionat este ca SIF Transilvania are cea mai mica expunere in portofoliu fata de BCR.

SIF Muntenia

Societate	Procent detinut (%)	Valoare detinere (lei)	Pondere in activ total (%)
BRD	5,27	765.182.700	37,67
<i>BCR*</i>	<i>6,00</i>	<i>182.494.778</i>	<i>8,98</i>
ROMAERO SA BUCURESTI	25,85	101.527.698	5,00
BUCUR SA BUCURESTI	67,62	68.324.124	3,36
<i>VOLUTHEMA PROPERTY DEVELOPER SA*</i>	<i>67,95</i>	<i>63.041.100</i>	<i>3,10</i>
PROSPECTIUNI SA BUCURESTI	11,87	57.711.649	2,84
<i>FIROS S.A BUCURESTI*</i>	<i>98,59</i>	<i>52.806.131</i>	<i>2,60</i>
METAV BUCURESTI	27,78	52.132.801	2,57
SEMROM MUNTENIA	89,42	38.434.093	1,89
UNIREA SHOPPING CENTER	9,43	31.276.656	1,54
CONPET PLOIESTI	8,92	27.171.327	1,34
<i>ROMSUINTEST PERIS*</i>	<i>40,05</i>	<i>25.761.965</i>	<i>1,27</i>
PREFAB BUCURESTI	12,97	22.946.534	1,13
TIMPURI NOI BUCURESTI	21,96	20.813.501	1,02
COCOR BUCURESTI	18,90	20.467.554	1,01

*societati inchise

SIF Muntenia e cel mai puțin activ pe bursa, iar în portofoliul său au ponderi mari, pe lângă nelipsitele BRD și BCR, companii listate în segmentul Rasdaq, companii mostenite de la fostul FPP și unde foarte rar și-a consolidat poziția sau a vândut. E un SIF mai "greoi" în ceea ce privește activitatea pe bursa. Înșă s-a miscat foarte bine în acest an, pe tot fondul asta de criza bursieră, a cumpărat acțiuni Erste Bank în jurul minimelor și le-a vândut ulterior, marcând peste 220 mii euro profit, a achiziționat acțiuni la Fondul Proprietatea și titluri de valoare altele decât acțiunile listate pe burse străine.

			SIF Oltenia
Societate	Procent detinut (%)	Valoare detinere (lei)	Pondere în activ total (%)
BRD	5,51	801.547.065	34,77
PETROM	0,89	240.486.023	10,43
BCR*	6,12	186.144.673	8,07
BANCA TRANSILVANIA	5,00	154.874.872	6,72
AUTOMOBILE CRAIOVA	22,16	97.878.634	4,25
ANTIBIOTICE	10,10	62.722.652	2,72
TURISM FELIX	16,86	60.954.981	2,64
BIOFARM	16,42	49.089.912	2,13
MERCUR CRAIOVA	85,54	39.054.227	1,69
MECHEL TARGOVISTE	8,92	37.026.498	1,61
ROMVAG CARACAL	35,26	31.397.810	1,36
EXIMBANK*	3,27	28.656.634	1,24
ELECTROMAGNETICA	10,11	28.204.870	1,22
BANCPOST*	5,15	27.575.396	1,20
T.M.K. ARTROM SLATINA	12,19	26.471.810	1,15
TRANSELECTRICA	1,19	22.479.944	1,00

*societati inchise

Cu SIF Oltenia ne întorcem la modelul primelor două SIF-uri: avem bănci pe primele locuri, Petrom și, de asemenea Biofarm. Automobile Craiova, Mercur Craiova sau Romvag Caracal sunt companiile copil ale SIF Oltenia, dar vedem că și Transelectrica detine o pondere semnificativă în activul total. La Automobile Craiova chiar a cumpărat mai mult în ultima lună, susținând-l puternic cursul, care a crescut în această perioadă cu circa 30%. Este SIF-ul cu cele mai multe acțiuni Petrom, de altfel primele două societăți după capitalizare detin și la SIF5 primele două locuri în portofoliu. De asemenea, companiile cu mai mult de 1% din activul total detin o pondere cumulată de 82% din acesta.

După această scurtă trecere în revistă a ponderilor mari din portofoliile SIF, putem să tragem câteva concluzii:

- La toate cele 5 SIF-uri ponderea valorică a acțiunilor BRD în portofoliu este hotărâtoare, fiecare având în medie circa 5% din BRD, a cărei pondere medie în total activ se ridică la 38%; este evident că orice mișcare a cursului BRD are o influență semnificativă asupra activelor nete.
- Există o mare disproporție între valoarea de portofoliu a acțiunilor BRD și valoarea titlurilor BCR; un SIF detine circa 5% din BRD și 6% din BCR, dar valoarea pachetului de BRD este de 4 ori mai mare. În total, SIF-urile detin 25,4% din BRD, cu o valoare de piață totală de 3,69 miliarde lei, în timp ce din BCR detin 30,12% dar la o valoare de portofoliu de 916 milioane lei.
- Toate au o expunere mare (de peste 70%) pe un număr relativ redus de societăți.
- Fiecare SIF are câteva companii la care controlează mult (poziție majoritară absolută) și care au și ponderi mari în activul total. Sunt un fel de companii-copil, pe care uneori le susțin în perioadele de scădere, mai ales că, având de regulă o lichiditate mică pe bursa, nici nu e nevoie de alocarea unor sume importante pentru a le susține.

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 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 nici un 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. 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 *Prezentare*.

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.

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.