

GESTIUNEA SI PERFORMANTELE Societatilor de Investitii Financiare in luna mai 2008

Dupa scaderile semnificative din prima parte a anului, in luna mai am avut parte de reveniri la nivelul indicilor, acestia inregistrand cresteri de 11,18% in cazul BET si 9,16% in cazul BET-C. In acest context si avand in vedere obiectul de activitate al celor cinci SIF-uri, rezultatele transmise de acestea la finalul lui mai arata ca managerii lor au ales sa mai valorifice din participatii, profitand de temporara revenire a bursei.

Astfel, comparativ cu finalul lui aprilie, profiturile au inregistrat avansuri considerabile, de aproape 4,5 ori in cazul SIF Moldova, insa rezultatele obtinute in luna mai a anului trecut au fost depasite de doar trei dintre societati, rezultatele SIF Transilvania si SIF Oltenia cunoscand scaderi destul de importante. In ceea ce priveste cursul, paradoxal, cel mai mare avans a fost inregistrat de titlurile SIF Transilvania, de peste 11,1%, acesta crescand de la 1,5300 lei/actiune la finalul lui aprilie, la 1,7000 lei/actiune la finalul lui mai. Explicatia s-ar putea regasi in acel interminabil proces dintre SIF3 si Cocor, care a determinat tranzactii speculative pe acest simbol.

Evolutia sectoriala s-a reflectat cel mai bine in indicele BET-FI, ultima valoare a lunii mai fiind 55.074,31 puncte. Acest fapt echivaleaza cu un castig lunar de 6,69%, insa, comparativ cu inceputul anului, mai are de recuperat o pierdere de 20,56%, iar in raport cu perioada similara a anului trecut, peste 9,9%. Sectorul SIF-urilor a fost cel mai afectat de corectiile de care am avut parte in primele luni din an, gradul ridicat de lichiditate al acestora, precum si prezenta lor in portofoliile multor clienti putand fi o explicatie la aceasta corectie.

Perioada de incertitudine pare sa fi luat sfarsit, simtindu-se in mai revenirea optimismului in piata, dar si a rationalului, rezultatele raportate de societatile listate la BVB determinand miscari si la nivelul cursurilor. Cu toate acestea, in cazul SIF-urilor, acest lucru pare sa nu se aplice, acestea tranzactionandu-se mai mult pe asteptari si nu pe rezultate.

GESTIUNEA PORTOFOLIILOR SI RANDAMENTELE OBTINUTE

	SIF1	SIF2	SIF3	SIF4	SIF5
Profit net la 31 mai 2008	46.151.988	65.217.933	30.731.370	39.703.043	12.631.284
Variatie lunara	+9,59%	+348,32%	+168,10%	+100,13%	+266,86%
Profit net ultimele 12 luni	124.996.669	84.763.416	91.522.921	114.863.352	75.862.378
Profit net 2007	122.814.274	64.868.778	110.042.397	87.181.058	106.452.921
EPS 12 luni	0,2277	0,1633	0,0838	0,1423	0,1308
Profit net /activ net*	7,35%	5,53%	4,02%	6,09%	3,35%

*calculat pe baza rezultatelor nete din ultimele 12 luni

Activitatea **SIF Banat Crisana** a generat un profit net de 46,15 milioane lei in primele cinci luni din 2008. Profitul net din ultimele 12 luni a ajuns la aproape 125 milioane lei (fiind cel mai insemnat ca valoare din segmentul societatilor de investitii financiare), in crestere cu 1,78% fata de intreg profitul obtinut in anul 2007. La fel ca-n luna trecuta, societatea iese in evidenta prin cel mai ridicat randament al capitalului propriu, de 7,35%.

Numarul tranzactiilor in care SIF Banat-Crisana s-a situat pe pozitia de cumparator este relativ redus. Societatea si-a majorat detinerea la Biofarm Bucuresti pana la 11,48%, in urma cumpararii a 2,36 milioane de actiuni din piata. De asemenea, SIF1 a mai cumparat si actiuni emise de Argus Constanta, in numar de 307.300, ajungand astfel la o detinere de 3,88% din capitalul social, in crestere de la 3,02%. Numarul actiunilor Petrom Bucuresti aflate in portofoliu s-a majorat cu 1.849.000, compania devenind interesanta pentru SIF Banat Crisana inca din martie.

La capitolul vanzari, societatea si-a lichidat participatiia de 53,85% detinuta la Resaparare Reparare si pachetul de 27,67% detinut la Sput Cluj.

Pe parcursul lunii mai, SIF Banat Crisana a participat la trei operatiuni de majorare de capital social. La astfel de modalitati de finantare au apelat Napomar Cluj, unde SIF1 detine 99,17%, numarul de actiuni detinute crescand cu 568.191, Comalim, unde SIF1 a mai achizitionat 42.716 actiuni si si-a diminuat participatia de la 89,95% la 82,74% si IFB Finwest, unde s-au cumparat inca 996.020 actiuni pentru a mentine o detinere de 6,76%.

Profitul **SIF Moldova** in luna mai este de 4,5 ori mai mare decat cel inregistrat in luna anterioara, fiind astfel cel mai mare avans sectorial. Fata de mai anul trecut, cresterea inregistrata este de 43,9%, iar anualizat, acesta depaseste 84,76 milioane de lei, cu 30,7% peste profitul de la finalul lui 2007. Rentabilitatea activului net a urcat pana la 5,53%.

Discount-urile determinate de scaderile din prima parte a anului au determinat SIF Moldova sa intre puternic la cumparare, in special pe actiuni emise de societatile listate pe Rasdaq. La capitolul vanzari, criza de lichiditati din intreaga lume, care a afectat destul de puternic imaginea bancilor de peste tot, a stat probabil la baza deciziei de reducere a expunerii pe cele trei banci importante de la BVB. Principalele modificari in structura portofoliului SIF2 sunt redade in tabelul de mai jos:

Cumparari	Nr. actiuni	Vanzari	Nr. actiuni
Aerostar	10.000	Antibiotice Iasi	50.000
Albalact Alba Iulia	43.100	Banca Transilvania	1.836.700
Argus Constanta	2.300	BRD	76.000
Armax Gaz Sibiu	70.000	Erste Bank	3.228
Artego	1.200	Icefs Neamt	24.625
Casa de Bucovina Club de Munte	1.054.834	Omniasig Bucuresti	4.925
Conpet Ploiesti	1.100		
Imotrust Arad	331.537		
Impact Developer	100.000		
Ipoeb Bistrita	76.200		
Petrom	599.500		
Rompetrol Well Services	15.000		
Transgaz Medias	7.301		
SSIF Broker Cluj	7.000		
Transelectrica Bucuresti	156.530		

In cazul Imotrust, SIF Moldova a achizitionat cele 331.537 de actiuni dintr-o majorare de capital social desfasurata de dezvoltatorul imobiliar. Procentul detinut in cadrul societatii s-a modificat de la 0,338% la 0,336%.

In portofoliu nu se mai regasesc Icefs SA Neamt si Omniasig Bucuresti.

Conform raportarilor transmise bursei, SIF Moldova a vandut in data de 30 mai un numar de 3 milioane de actiuni Turism Felix Baile Felix in valoare totala de peste 2,2 milioane de lei, in calitate de cumparator raportandu-se SIF Oltenia. Din aceleasi raportari mai aflam ca s-au achizitionat 3.328.400 actiuni emise de Banca Transilvania in valoare totala de aproape 1,5 milioane de lei.

SIF Transilvania a raportat la sfarsitul lunii mai 2008 un profit net de 30,73 milioane lei, de 2,7 ori mai mare decat cel obtinut in aprilie, dar cu 37,6% mai mic decat cel din mai 2007. Anualizat, rezultatul depaseste 91,52 milioane de lei si este cu 16,8% mai mic decat cel obtinut pe intreg anul trecut. Rentabilitatea capitalului propriu este de 4,02%.

Cumparari	Nr. actiuni	Vanzari	Nr. actiuni
Banca Transilvania Cluj	2.778.200	Conmed SA Media	101.482
Sembras SA Sibiu	366.846	Olimp Estival 2002 SA	12.806.255
		Olimp	
Turism Felix SA Baile Felix	285.100		
THR Marea Neagra	30.900		
Veritas Panciu	84.714		

SIF Transilvania s-a tinut departe de piata in aceasta perioada, operatiunile desfasurate, atat de vanzare, cat si de cumparare, fiind reduse la numar. Mai importanta este o tranzactie din 13 mai, unde SIF3 s-a raportat calitate de cumparator a 45.873.438 actiuni emise de Tratament Balnear Buzias SA Buzias (BALN) in valoare totala de 6,88 milioane de lei, de fapt o subscriere in cadrul majorarii de capital efectuata de aceasta companie. Tot la capitolul majorari de capital social, SIF3 nu a participat la cea demarata de Aro Palace Brasov, astfel ca detinerea s-a diminuat de la 86,26% la 85,74%, insa a participat la cele desfasurate de Sembranz SA Sibiu prin achizitia a 366.846 actiuni, ceea ce a crescut procentul detinut de la 48,05% la 61,81% si de Veritas Panciu, unde s-au achizitionat 84.714 actiuni pentru mentinerea unei participatii de 26,33%.

SIF Muntenia a reusit performanta de a-si dubla profitul obtinut in aprilie, la finalul lui mai acesta depasind 39,7 milioane de lei. Comparativ cu mai anul trecut, acesta este de 3,3 ori mai mare, iar, anualizat, rezultatul de ridica la 114,86 milioane de lei, cu 31,75% peste cel obtinut in intreg anul trecut. Profitabilitatea activului net a ajuns la 6,09%.

Societatea, un investitor nu foarte activ la BVB, s-a plasat pe postura de cumparator in cazul Semina SA Albesti, unde a mai achizitionat 247.905 actiuni. La capitolul vanzari, societatea si-a lichidat detinerea de 8,81%, 1.152.863 actiuni, la Helitube Bucuresti si a participat la majorarile de capital desfasurate de Galros Galati, unde s-au cumparat inca 324.111 actiuni, astfel ca pachetul detinut a crescut de la 11,57% la 15,63% si Vulturul Comarnic, unde s-au mai achizitionat 3.196.404 actiuni pentru a se mentine participatia de 33,58%.

In cazul Ovidiu SA Bucuresti si Vulcan SA Bucuresti, care de asemenea au desfasurat operatiuni de majorare, SIF Muntenia a decis sa nu participe, astfel ca procentul detinut in cadrul acestor societati a scazut de la 27,77% pana la 26,21% in cazul Ovidiu si de la 8,66% la 7,57% in cazul Vulcan.

De asemenea, in portofoliul SIF4 gasim si cele 7.735.476 actiuni emise de Casa de Bucovina – Club de Munte cumparate in timpul desfasurarii Ofertei Publice Initiale.

De remarcat este faptul ca, la inceputul lui mai, conform comunicatelor transmise bursei, SIF Muntenia a achizitionat 3,5 milioane de actiuni Fondul Proprietatea pentru care a platit suma de 2,1 milioane de lei si a vandut 80.924.066 actiuni Rompetrol SA Bucuresti (VEGA), echivalentul a 4,64% din capitalul social, pentru care a incasat 16,99 milioane de lei.

SIF Oltenia a terminat primele cinci luni din an cu un profit de 12,63 milioane lei, cea mai slaba performanta din sector. Acest lucru se vede si in rentabilitatea capitalului propriu, care se ridica la 3,5%. Cu toate acestea, SIF5 este pe drumul cel bun, depasind rezultatul din aprilie de aproape 2,7 ori. Fata de perioada similara din 2007, acesta a scazut cu 70,78%. Anualizat, profitul se ridica la 75,86 milioane de lei, cu 28,74% sub cel din decembrie 2007, care depaseste 106,45 milioane de lei.

Cumparari	Nr. actiuni
BRD	20.000
Transelectrica Bucuresti	1.470
Foraj Sonde Videle	1.263
Lacta Giurgiu	282.400
Oltchim Rm. Valcea	640.500
Socep Constanta	4.617.522
Socom Rm. Valcea	12.021

Uitandu-ne insa la operatiunile desfasurate de SIF Oltenia, care sunt doar in sensul cumpararii, atunci rezultatul obtinut se explica. Societatea si-a majorat participatia detinuta la Socep SA Constanta de la 5,81% la 7,15% si a intrat in actionariatul Socom SA Ramnicu Valcea prin cumpararea unui pachet de 6,88% din totalul actiunilor. De asemenea, a subscris in majorarea de capital operata de Tusnad S.A. (TSND) si a cumparat circa 3 milioane de actiuni Turism Felix de la SIF Moldova.

EVOLUTIA ACTIVELOR NETE

Cu exceptia SIF Banat Crisana si SIF Transilvania, activul net unitar a inregistrat cresteri in luna mai fata de aprilie. Avand in vedere ca in structura portofoliilor societatilor de investitii exista multe companii listate, ale caror cursuri au suferit o usoara revenire in ultima luna, aprecierea cursurilor si-a pus amprenta si asupra valorii activelor nete ale acestor societati, specializate in administrarea portofoliilor.

	SIF1	SIF2	SIF3	SIF4	SIF5
VUAN 31.05.2008	3,0999	2,9518	2,0847	2,3363	3,9077
Activ net	1.701.398.307	1.532.249.543	2.276.835.975	1.885.513.106	2.267.113.104
Variatie lunara	-1,65%	2,47%	-3,25%	5,68%	0,89%
Variatie 12 luni	2,77%	-0,66%	10,94%	13,89%	-0,50%
Variatie 2008	-12,16%	-14,44%	-9,58%	-13,08%	-14,48%

La nivelul intregului segment, totalul activelor nete este de 9,66 miliarde lei, cu 53,40 miliarde lei mai mult decat cea de la sfarsitul lui aprilie 2007 (+0,56%). Daca avem in vedere valoarea inregistrata la sfarsitul anului trecut, activele nete cumulate au pierdut 15,98%. Corectii peste media sectorului, in raport cu decembrie 2007, se inregistreaza in cazul SIF Transilvania (-17,63%) si SIF Oltenia (-17,76%).

In luna mai, cea mai ampla corectie la nivelul activului net a suferit-o SIF Transilvania (-3,25%, de la 2,35 miliarde de lei pana la 2,28 miliarde de lei), in timp ce la polul opus se situeaza SIF Muntenia, care a inregistrat o apreciere de 5,68%, ajungand sa detina un activ net de aproape 1,89 miliarde lei.

EVOLUTIA BURSIERA

Inceputul lunii a stat mai mult sub semnul scaderii, astfel ca indicele care urmareste evolutia celor cinci SIF-uri s-a depreciat pana la un minim de 48.542,69 puncte, atins in 13 mai, abia spre final inregistrandu-se cresteri mai puternice, pe data de 29 mai BET-FI reusind sa atinga un maxim de 56.030,14 puncte.

	SIF1	SIF2	SIF3	SIF4	SIF5
Curs minim lunar	2,2200	2,0200	1,3900	1,5300	2,6900
Curs maxim lunar	2,6400	2,3900	1,7500	1,7800	3,0700
Curs final luna	2,5700	2,3400	1,7000	1,7600	3,0200
Capitalizare	1.410.542.619	1.214.669.636	1.856.643.664	1.420.384.266	1.752.100.456
Variatie lunara	4,47%	3,08%	11,11%	7,98%	5,59%
Variatie in ultimele 12 luni	-20,92%	-25,00%	-22,73%	-24,14%	-15,41%
Variatie 2008	-27,61%	-32,76%	-26,72%	-26,97%	-30,41%
Lichiditate	3,13%	6,75%	3,48%	4,69%	4,61%
PER	11,28	14,33	20,29	12,37	23,10
P/Bv	0,83	0,79	0,82	0,75	0,77

Capitalizarea cumulata a ajuns la 7,65 miliarde lei (2,11 miliarde Euro), in scadere cu 28,81% comparativ cu sfarsitul anului 2007, dar cu 6,69% comparativ cu luna precedenta.

La finalul lunii mai, toate SIF-urile au marcat castiguri, cel mai mare avans fiind inregistrat de SIF Transilvania, de peste 11,1%, de la 1,5300 lei/actiune la 1,7000 lei/actiune. Comparativ cu inceputul anului insa, castigatorul este SIF Oltenia care a pierdut "doar" 15,4%. La polul opus se situeaza SIF Moldova, cu o depreciere de 25% si s-a putut observa dificultatea de a mai recupera din scadere in luna mai, cand s-a apreciat cu aproape 3,1%, pana la un curs de 2,3400 lei/actiune.



SIF-urile continua sa se tranzactioneze la cursuri cu discount fata de activul net unitar. Situatia este similara cu ultimele perioade, insa in luna mai differentialului s-a diminuat semnificativ, ajungand, in cazul SIF Transilvania, la 18,46% fata de 28,99% in aprilie. Cea mai mare "reducere" este inregistrata de titlurile SIF Oltenia, de 26,16%, cursul fiind de 3,0200 lei/actiune fata de un VUAN de 3,9077 lei/actiune. Situatia este atipica, comparativ cu restul societatilor listate la BVB, valoarea medie pe luna mai a raportului P/Bv fiind de 2,51, in timp ce, in sectorul SIF-urilor, media nu depaseste 0,79.

Folosindu-ne de anualizarea profiturilor nete ale societatilor de investitii financiare si de cursurile din ultima sedinta de tranzactionare a lunii martie, obtinem o plaja de valori destul de extinsa in cazul raportului P/E. Astfel, din acest punct de vedere, cel mai ieftin SIF este SIF Banat Crisana, care la finalul lui mai inregistra un nivel de 11,28, de cealalta parte situandu-se titlurile SIF Oltenia cu 23,1. Tinand cont de valoarea medie, la nivelul BVB, a acestui indicator (14,93), putem concluziona ca unele SIF-uri par atractive la acest nivel de pret, fapt intarit si de discountul semnificativ fata de valoarea activului net unitar.

Din punctul de vedere al lichiditatii, cele mai atractive sunt SIF Moldova (6,75%) si SIF Muntenia (4,69%), in timp ce rulaje mai reduse intalnim in cazul SIF Banat Crisana (3,13%) sau SIF Transilvania (3,48%). Spre deosebire de anul trecut de exemplu, cand societatile de investitii financiare erau in vizorul oricarui investitor, in mai putem observa ca acestea au pierdut din notorietate in fata unor societati precum Amonil sau Azomures, care s-au remarcat dupa raportarea unor rezultate spectaculoase atat ca dimensiune cat si ca evolutie. Astfel, in clasamentul lunar pe lichiditate, SIF Banat Crisana si SIF Transilvania ocupa locuri inferioare celor doua companii.

CONCLUZII

In luna mai, incertitudinile de pe pietele externe par sa paleasca in fata rezultatelor micro si macro excelente de pe plan intern. Optimismul si rationalul par sa fi revenit la BVB dupa o lunga perioada de scadere. Vom vedea insa ce va fi in lunile urmatoare, pentru ca in continuare rulajele se mentin la nivele reduse, ceea ce denota o oarecare teama la o intrare mai puternica in piata.

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.