

## Active nete si rezultate la SIF-uri in luna noiembrie 2007

Efectele crizei financiare din vara s-au facut resimtite si in luna noiembrie, investitorii devenind mult mai reticenti fata de pietele emergente, in scopul minimizarii riscurilor. De asemenea, datele macroeconomice care au scos la iveala o inflatie peste asteptarile oficialilor si un deficit comercial ce se apropie de 14 mld euro, au constituit alte motive de ingrijorare pentru investitorii activi la Bursa de Valori din Bucuresti. Presiunea exercitata de vanzatori a continuat si in luna noiembrie, tendinta de scadere inceputa la mijlocul lunii octombrie ducand indicele BET-FI spre niveluri greu de anticipat cu cateva luni inainte.

Valoarea indicelui BET-FI de la inceputul lunii a fost de 78.669,52 puncte, corectiile zilnice continuand pana la un minim lunar de 65.649,73 (inregistrat in data de 22 noiembrie). In ultima saptamana a lunii am fost martorii unei reveniri, indicele societatilor de investitii financiare inchizand luna peste pragul de 70.000 puncte, cu toate acestea cu 11,59% sub luna octombrie.

Insa, raportarile prezentate de societatile de investitii financiare au scos la iveala rezultate bune, avansul lunar al profitului fiind situat intre 1,74%, in cazul SIF Muntenia, si 8,16% in cazul SIF Oltenia. Se poate spune astfel ca administratorii acestor companii au mers contra curentului obtinand randamente bune chiar si pe o piata in scadere.

### Profit net (RON)

	Noiembrie 2007	Ultimele 12 luni	2006 final an	Octombrie 2007	PER*
SIF1	110.453.673	95.622.445	83.146.783	<b>107.207.772</b>	<b>20,38</b>
SIF2	60.159.969	62.354.150	48.341.224	<b>58.270.811</b>	<b>28,97</b>
SIF3	111.383.113	94.203.001	53.169.056	<b>107.779.316</b>	<b>26,90</b>
SIF4	65.646.753	60.069.352	71.969.816	<b>64.520.341</b>	<b>32,38</b>
SIF5	116.494.407	101.816.562	78.906.802	<b>107.702.259</b>	<b>24,73</b>

\*pe baza profitului net cumulat noi.2006-noi.2007, neauditat

Cu un rezultat pozitiv de 3,25 milioane lei obtinut in luna noiembrie, **SIF Banat-Crisana (SIF1)** continua sa reprezinte in continuare o surpriza placuta, profitul cumulat pe primele 11 luni ale anului ridicandu-se la peste 110 milioane lei, cu 15% peste cel raportat in anul 2006. SIF1 a vandut participatiile la un numar de 6 companii din portofoliu in timp ce la alte doua si-a diminuat participarea. Principalele achizitii efectuate in luna noiembrie au fost BRD (s-au mai cumparat 41.200 actiuni) si Mobex Tg. Mures, unde SIF1 a mai cumparat 13.658 actiuni, ajungand la 16,8% din capital. In atentia SIF1 a continuat sa se afle si Prodplast, unde a mai cumparat 131.300 actiuni, majorandu-si participarea la 8,36%. SIF1 a ramas si la sfarsitul lunii pe ultima pozitie a podiumului, din punct de vedere al profitului. Si in luna noiembrie, SIF1 este pe primul loc la multiplicatorul PER, cu o valoare a acestuia de 20,38.

Cu toate ca profitul lunar obtinut in noiembrie a fost mai redus comparativ cu luna precedenta, **SIF Moldova (SIF2)** si-a marit profitul cu 3,24% fata de luna precedenta, ajungand dupa primele 11 luni la un rezultat net de 60,16 milioane lei. SIF2 continua sa fie foarte activa pe piata de capital, luna noiembrie consemnand achizitii importante, atat din randul emitentilor importanti cat si al companiilor de pe segmentul Rasdaq, mai putin lichide dar care aduc randamente superioare. Principalele miscari in portofoliul SIF2 sunt redade mai jos:

Cumparari	Nr actiuni	Vanzari	Nr actiuni
Artego Targu Jiu	22.500	Condmag Brasov	56.200
Artrom Slatina	14.500	Prefab Bucuresti	2.800
Banca Transilvania Cluj Napoca	1.150.000	SSIF Broker Cluj	863.074
Compa Sibiu	115.000	Transilvania Constructii	211
Impact Developer & Contractor	164.800	Oil Teminal Constanta	10.000
Iproeb Bistrita	87.600	Comat Tulcea	73.885
Petrom Bucuresti	1.506.500	Servsal Bacau	6.490
		Compania industrială pentru transport	11.185

Achizițiile recente confirma faptul ca unele societati au continuat sa exercite interes pentru SIF2: Artego Jilava, Compa, Iproeb, Imotrust, dar si Petrom. Societatea a continuat sa cumpere actiuni la BMFM Sibiu si la Casa Romana de Compensatie.

In luna noiembrie a mai vandut actiuni la Condmag, Prefab Bucuresti, SSIF Broker (in portofoliul SIF2 ramanand numai 48.390 actiuni BRK). Societatile care au iesit in luna precedenta din portofoliul SIF2 sunt Oil Terminal, Comat Tulcea, Servsal Bacau si Compania industrială pentru transport.

**SIF Transilvania (SIF3)** s-a vazut nevoit sa cedeze prima pozitie din punct de vedere al profitului, cu 111,38 milioane lei dupa 11 luni din 2007, cresterea lunara fiind de 3,6 milioane lei (ceea ce inseamna o crestere cu 3,34% fata de finalul lunii octombrie).

Principala sursa de venit a fost vanzarea pachetului de actiuni detinut la Simerom (tranzactie efecuată in octombrie dar decontata in noiembrie, in urma careia a incasat 5,89 milioane lei, cumparatorul fiind presedintele Consiliului de Administratie al Simerom). O alta societate care nu se mai regaseste in portofoliul SIF3 este Piscicola Prahova SA, unde detinea 11,81% din actiuni.

Nefiind foarte activa pe Bursa, societatea a cumparat in noiembrie actiunile a numai patru emitenti: Banca Transilvania (3,19 milioane actiuni, detinand in prezent 0,45%), Petrom Bucuresti (2,87 milioane actiuni, ajungand astfel la 39,63 milioane actiuni). Turismul continua sa fie o industrie atractiva pentru SIF3, in noiembrie cumparand actiuni la Restaurant Cherhana Mamaia (unde detine in prezent 23,83% din actiuni) si la Statiunea Oglinzi Targu Neamt, unde a cumparat 51496 actiuni, ajungand sa controleze societatea prin prisma detinerii unui pachet de 51,5%).

**SIF Muntenia (SIF4)** a avut si in luna noiembrie cea mai slaba performanta dintre Societatile de Investitii Financiare, cu o crestere lunara a profitului de numai 1,75% fata de luna precedenta (1,12 milioane lei). Din punct de vedere al volumului, profitul de 65,64 milioane lei realizat in primele 11 luni ale anului il plaseaza inaintea SIF2. Castigul net pe actiune (calculat pe ultimele 12 luni) indica o valoare de 0,0744 lei/actiune, inferioara valorii din 2006, fiind cea mai slaba performanta realizata in ultimele 12 luni de societatile de investitii financiare, avand astfel cea mai mare valoare a PER (32,38).

Activul net a cunoscut cea mai ampla corectie, pierzand in noiembrie 140 milioane lei (6,56% din valoarea inregistrata in finalul lunii octombrie). Dupa 11 luni din 2007, activul net al SIF4 a ajuns la 2,2 miliarde lei, in crestere cu 68,9% fata de luna decembrie 2006.

Deoarece pana la ora redactarii acestui material nu a fost comunicata structura portofoliului la finalul lunii noiembrie, nu se cunosc tranzactiile efectuate, dar se stie ca este una din societatile de investitii financiare cu cele mai putine miscari pe Bursa de Valori de la Bucuresti.

Cumparari	Nr actiuni	Cu o crestere lunara de 8,16% <b>SIF Oltenia (SIF5)</b> a reusit sa se plaseze in varful ierarhiei, cu un profit pe primele 11 luni de 116,49 milioane lei (din care 8,79 milioane numai in noiembrie). SIF Oltenia continuat sa fie un cumparator mai agresiv, in timp ce pe postura de vanzator s-a situat doar in cazul laica Alexandria (si-a diminuat participarea la 39,16%, prin vanzarea in noiembrie a 4,94%, pe care a incasat 147.000 lei) si al societatii Subansambluri Material Rulant Bals, unde si-a lichidat detinerea de 16,49%, incasand 18,7 milioane lei.
Argus SA Constanta	419.356	
BRD-Groupe Societe Generale	487.540	SIF5 a continuat sa cumpere actiuni Biofarm, ajungand sa detina la finele lui noiembrie 16,22% din capitalul social, BRD (unde poseda 5,41% din actiuni). Pachete importante au mai fost achizitionate la Transelectrica (numarul actiunilor din portofoliu a ajuns la 694.052), Socep Constanta (8,74% din actiuni, la sfarsitul lui noiembrie). Prin achizitia actiunilor Voltalim Craiova, SIF5 a ajuns sa controleze 99,99% din actiuni.
Banca Transilvania Cluj	153.600	
Biofarm Bucuresti	6.638.500	
C.N.T.E.E. Transelectrica SA	401.590	
Socep Constanta	1.773.300	
Voltalim SA Craiova	1.400.000	SIF5 a continuat sa cumpere actiuni Biofarm, ajungand sa detina la finele lui noiembrie 16,22% din capitalul social, BRD (unde poseda 5,41% din actiuni). Pachete importante au mai fost achizitionate la Transelectrica (numarul actiunilor din portofoliu a ajuns la 694.052), Socep Constanta (8,74% din actiuni, la sfarsitul lui noiembrie). Prin achizitia actiunilor Voltalim Craiova, SIF5 a ajuns sa controleze 99,99% din actiuni.
Vanzari	Nr actiuni	
laica Alexandria	24.500	
Subansambluri Material Rulant Bals	1.274.078	

Activele nete totale s-au diminuat in luna noiembrie cu 282,27 milioane lei comparativ cu luna precedenta, ajungand la 11,95 miliarde lei. Cresterea fata de decembrie 2006 este de 4,2 miliarde lei, reprezentand 54,2%. Cel mai important avans il are SIF Transilvania (+98,1%) care a ajuns la 3,1 miliarde lei, ocupand astfel cea mai mare valoare dintre societatile de investitii financiare. Trebuie remarcat faptul ca ocuparea acestui loc nu era posibila fara cresterea de 231 milioane lei din noiembrie, fiind singura care a raportat cresteri in aceasta luna.

O crestere importanta a activului net a avut si SIF Muntenia cu un avans de 900 milioane lei. Procentual, cresterea este de 68,9%.

#### Activ net (RON)

	<b>VUAN 30.11.2007</b>	<b>P/Bv</b>	<b>% fata de 2006</b>	<b>Profit net /activ net*</b>
SIF1	3,7258	0,95	34,8 %	0,1742
SIF2	3,4704	1,00	32,2 %	0,1201
SIF3	2,8424	0,82	98,1 %	0,0863
SIF4	2,7353	0,88	39,8 %	0,0744
SIF5	4,8159	0,90	39,8 %	0,1755

*\*pe baza profitului net cumulat pe ultimele 12 luni, neauditat*

In continuare, in portofoliile SIF Moldova si SIF Oltenia se regasesc multe din societatile cotate la bursa, expunere de 84,71%, respectiv 86,04% din totalul activelor, in timp ce la celelalte SIF-uri ponderea companiilor listate este de circa 75%. Instrumentele financiare derivate au prezentat interes numai pentru SIF Moldova, valoarea prinsa in activul net fiind de 64,8 mii lei la finalul lunii noiembrie.

Comparativ cu luna precedenta, observam ca differentialul intre cursul de tranzactionare si activul unitar net, evidenciat de multiplicatorul P/Bv, s-a redus semnificativ, sau chiar anulat (cum este cazul SIF2). Cu toate acestea, atractivitatea acestor companii este ridicata, atat prin prisma riscului mai redus (dat de un portofoliu diversificat), cat si de faptul ca sunt foarte lichide.

Prime Transaction  
21 decembrie 2007