

Societatile de Investitii Financiare

februarie 2010



EVOLUTIA BURSIERA

Indicele BET-FI a avut din nou cea mai buna evolutie dintre toti indicii BVB in februarie, cu o crestere de 5,75%, fata de o crestere de 5,19% a indicelui BET si de 3,71% a indicelui BET-XT. Cea mai buna evolutie a avut-o SIF Muntenia (SIF4), care a crescut cu 6,92% fata de luna trecuta dar doar cu 106% in ultimele 12 luni, mult sub cresterea SIF Moldova (SIF2) sau SIF Oltenia (SIF5) care au crescut cu 412%, respectiv 360%, luna februarie 2009 marcand minimul de anul trecut a cursurilor bursiere. Din punct de vedere al lichiditatii, cele mai tranzactionate titluri au ramas actiunile SIF Oltenia (SIF5).

- lei -	SIF1	SIF2	SIF3	SIF4	SIF5
Curs minim lunar	1,3100	1,3000	0,7500	0,8100	1,5000
Curs maxim lunar	1,4700	1,4500	0,8800	0,8850	1,6500
Curs final luna	1,4200	1,4000	0,8350	0,8500	1,5900
Capitalizare (lei)	779.365.961	726.725.423	911.939.682	685.981.038	922.463.485
Variatie lunara	6,77%	6,06%	6,37%	6,92%	3,25%
Variatie in ultimele 12 luni	266,93%	412,82%	297,62%	106,81%	360,87%
Lichiditate	4,10%	10,55%	4,29%	4,02%	14,49%
<i>P/E</i>	6,61	7,43	7,47	8,24	4,99
<i>P/B</i>	0,50	0,60	0,54	0,45	0,54

Toate SIF-urile se tranzactioneaza la multipli P/E mult mai buni decat media bursei si cel mai bine la acest capitol sta SIF Oltenia, cu un P/E de 4,99x, putin in crestere fata de finalul anului trecut, in principal datorita aprecierii cotatei bursiere. Multiplicatorul P/E mediu al SIF-urilor a ajuns la 6,95x, foarte atractiv in comparatie cu media Bursei de Valori, care in februarie a urcat la 16,26x. Pe de alta parte, investitorii reactioneaza la asteptari viitoare, iar asteptarile cu privire la rezultatele SIF-urilor in 2010, conform Bugetelor de Venituri si Cheltuieli, sunt la profituri de 2-3 ori mai mici decat cele inregistrate anul trecut, astfel incat am putea spune ca din punct de vedere al PER-ului acestea sunt corect evaluate. Pe de alta parte, indicatorul P/B care inregistreaza o valoare medie de 0,52, cu un minim de 0,45 la SIF Muntenia (SIF4) si un maxim de 0,6 la SIF Moldova (SIF2), indica o subevaluare fata de activul net a actiunilor SIF.

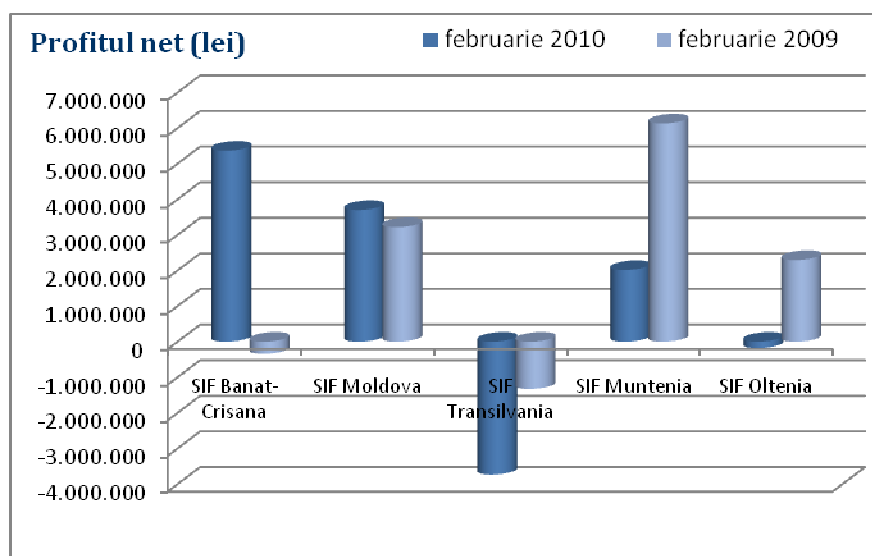
GESTIUNEA PORTOFOLIILOR SI RANDAMENTELE OBTINUTE

Cele cinci societati de investitii financiare cumuleaza un profit de 7,17 milioane lei la finalul lunii februarie. De obicei primele luni din an sunt o perioada cu profituri mai mici la SIF-uri. Pe de o parte, din cauza faptului ca dividendele incasate de la bancile din portofoliu nu se inregistreaza decat in primavara, iar pe de alta parte datorita faptului ca operatiunile de vanzari de participatii pot sa nu fi inceput inca la toate SIF-urile. In 2009, luna februarie aducea un profit de 9,9 milioane lei pentru SIF-uri, dar acea performanta s-a datorat aproape exclusiv lui SIF Muntenia, care a vandut unele participatii.

- lei, cu exceptia indicatorilor -

	SIF1	SIF2	SIF3	SIF4	SIF5
Profit net februarie 2010	5.366.616	3.701.234	-3.731.325	2.014.340	-180.868
Profit net ultimele 12 luni	117.939.102	97.816.741	122.153.974	83.211.249	184.932.569
Profit net 2009	112.232.434	97.334.011	124.559.313	87.328.193	187.409.108
Variatie feb 2010/feb 2009	Profit	15,00%	Pierdere	-67,15%	Pierdere
EPS ttm	0,2149	0,1884	0,1118	0,1031	0,3188
Profit net /activ net	7,58%	8,02%	7,20%	5,45%	10,75%

Comparand cu anul trecut, SIF Banat-Crisana (SIF1) inregistreaza cel mai mare profit pana in acest moment, in timp ce anul trecut era pe o mica pierdere, SIF Moldova (SIF2) un profit cu 15% mai mare, SIF Transilvania (SIF3) o pierdere de aproape trei ori mai mare, SIF Muntenia (SIF4) un profit de trei ori mai mic, iar SIF Oltenia (SIF5) este pe o mica pierdere.



SIF Banat-Crisana (SIF1) conduce in topul profiturilor in acest moment. Pe bursa societatea a fost destul de activa, marcand profiturile la Condmag (COMI) unde a vandut tot pachetul de actiuni detinut, si partial la Teraplast (TRP) unde si-a redus detinerea la 10,89% de la 11,05% si BRD SocGen (BRD) unde deasemenea si-a redus detinerea de la 4,65% la 4,61%.

Cumparari	Nr. actiuni	Vanzari	Nr. actiuni
Armatura Cluj (ARM)	9.000	BRD SocGen (BRD)	225.720
Albalact (ALBZ)	100.000	Comcm Constanta (CMCM)	500
Coremar Constanta (REMO)	1.500	Teraplast Bistrita (TRP)	486.000
		Condmag (COMI)	600.000

Activul net a scazut usor cu 16,9 milioane lei. Intre actiunile cotate cu cea mai mare pondere in active, valoarea actiunilor BRD SocGen (BRD) a crescut cu 13,38 milioane lei, in timp ce valoarea actiunilor Calipso Oradea (CAOR) a scazut cu 47,9 milioane lei iar valoarea actiunilor Banca Transilvania (TLV) a crescut cu 2,09 milioane lei.

SIF Moldova (SIF2) este cel mai activ SIF pe bursa, continuand atat cumpararile cat si vanzarile. Dintre vanzari mai importante remarcam vanzarile BRD SocGen (BRD) si Condmag (COMI), iar din cumparari: Armax Gaz (ARAX), Bursa de Valori Bucuresti, BMFM Sibiu, Casa de Bucovina (BCM), Erste Group Bank (EBS), Prospectiuni (PRSN) si SSIF Broker (BRK).

Cumparari	Nr. actiuni	Vanzari	Nr. actiuni
Armax Gaz (ARAX)	1.220.000	Alumil Rom Industry (ALU)	18.140
Azomures (AZO)	8.000	Avicola Buzau (AVZU)	50.000
Boromir Prod (SPCU)	8.000	BRD SocGen (BRD)	227.960
Bursa de Valori Bucuresti	15.000	Condmag Brasov (COMI)	808.000
BMFM Sibiu (SBX)	39.250		
Casa de Bucovina (BCM)	6.800.000		
Cemacon Zalau (CEON)	105.000		
Ceramica Iasi (CERE)	95.000		
Conpet (COTE)	200		
Electromagnetica (ELMA)	4.500		
Erste Group Bank (EBS)	13.568		
Iproeb Bistrita (IPRU)	21.000		
Oil Terminal (OIL) - nou	75.000		
Oltchim Rm. Valcea (OLT)	20.000		
Prospectiuni Bucuresti (PRSN)	332.380		
Transgaz Medias (TGN)	4.113		
SSIF Broker (BRK)	415.000		
Teraplast Bistrita (TRP)	10.000		
Vrancart Adjud (VNC)	60.000		

Activul net a crescut usor cu 5,3 milioane lei. Dintre detinerile cele mai importante remarcam cresterea cu 15,8 milioane lei a detinerii la BRD SocGen (BRD), in timp ce per total portofoliul de actiuni a crescut cu 4,2 milioane lei iar depozitele au scazut cu 0,4 milioane lei.

SIF Transilvania (SIF3) este cea care strica in continuare performantele cumulate ale SIF-urilor, raportand pe luna februarie o pierdere de 3,7 milioane lei. Cu toate acestea, pe ultimele 12 luni SIF Transilvania ocupa tot pozitia a doua la profit, cu 122,1 milioane lei. Si in ceea ce priveste activul net este a doua in clasament, cu 1,69 miliarde lei, iar cresterea in luna februarie a activului net fost cea mai mare din sector cu 48,3 milioane lei.

Activul net al SIF Transilvania a crescut in februarie pe seama aprecierii actiunilor cotate si necotate in timp ce depozitele bancare au scazut cu 5,3 milioane lei. Ca de obicei, activitate redusa la tranzactionarea si in februarie.

SIF Muntenia (SIF4) a raportat o scadere puternica de profit in februarie fata de perioada similara din 2009, dar asta doar din cauza profitului obtinut anul trecut din unele vanzari de participatii. Cu toate acestea, are un profit bun, de 2 milioane lei, dar ramane SIF-ul cu cel mai mic profit pe ultimele 12 luni, de 87,3 milioane lei. Si la rentabilitatea financiara sta cel mai prost, cu 5,45% fata de media de 7,8% a SIF-urilor.

Cumparari	Nr. actiuni	Vanzari	Nr. actiuni
Semrom Oltenia S.A. (SEOL)	1.200.000	-	
Sin S.A Bucuresti (SINU)	31.606		

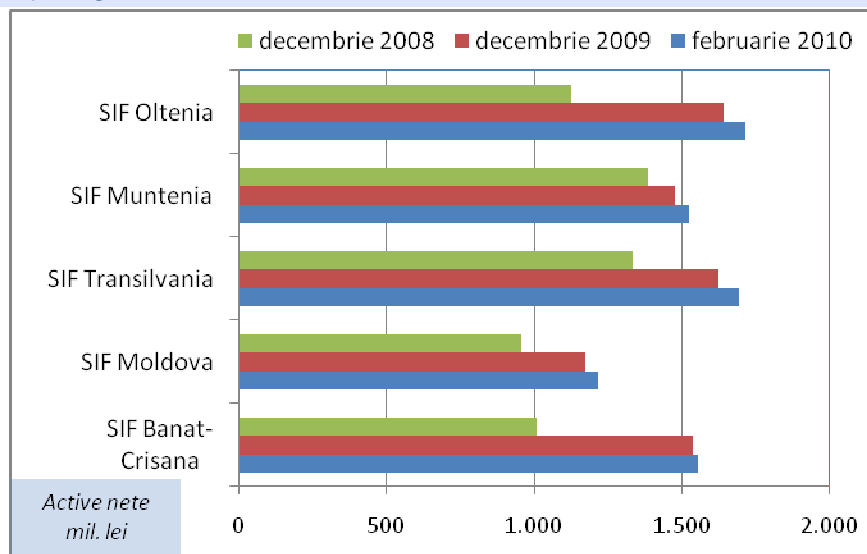
Activul net a crescut cu 21,9 milioane lei. De remarcat scaderea depozitelor bancare cu 14,7 milioane lei si cresterea cu 5,5 milioane obligatiunilor corporative.

SIF Oltenia (SIF5) trece pe minus in februarie dar continua sa aiba cel mai bun profit pe ultimele 12 luni, de 184,9 milioane lei si cel mai mare activ net, de 1,72 miliarde lei. Rentabilitatea financiara scade la 10,75%, insa ramane cea mai buna dintre SIF-uri.

Cumparari	Nr. actiuni	Vanzari	Nr. actiuni
Translectrica (TEL)	55.990	Lacta Giurgiu (INEM)	61.000
Electromagnetica (ELMA)	3.000.000	Rompetrol Rafinare (RRC)	40.355.100
		BRD SocGen (BRD)	21.270

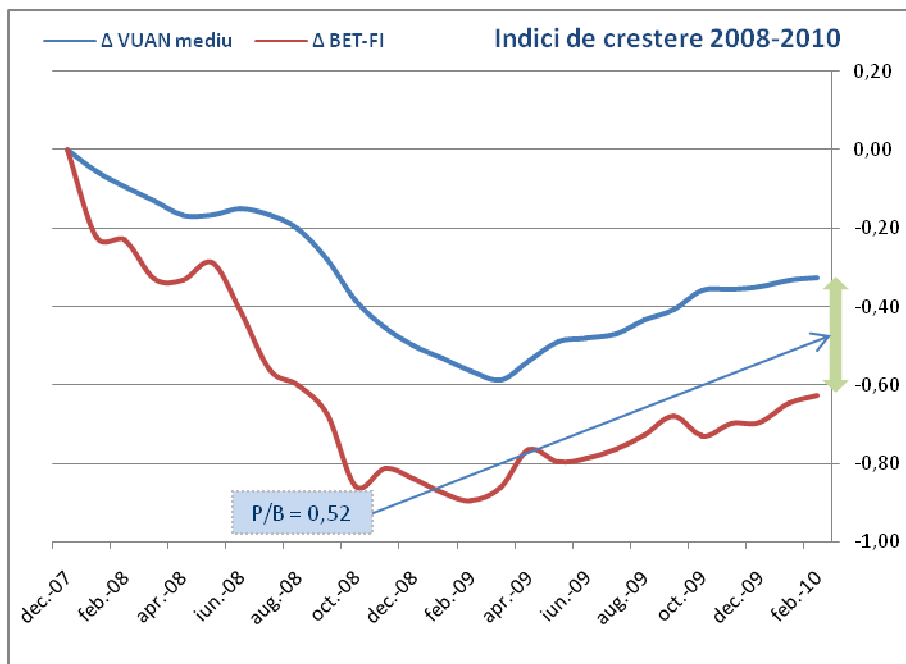
Activul net a inregistrat o crestere de 35,48 milioane lei si de 2,11% procentuala, detinerea la BRD SocGen (BRD) crescand cu 19,77 milioane lei iar cea la BCR cu 9,87 milioane lei..

EVOLUTIA ACTIVELOR NETE



Activul net total al SIF-urilor a crescut fata de ianuarie cu 101 milioane lei, ajungand la un total de 7,7 miliarde lei. Cel mai mult a crescut activul net al SIF Transilvania (SIF3). In general activele nete au crescut pe baza aprecierii valorilor actiunilor detinute in portofolii.

	SIF1	SIF2	SIF3	SIF4	SIF5
VUAN feb 2010	2,8346	2,3487	1,5529	1,8909	2,9646
Activ net (mil. lei)	1.555	1.219	1.696	1.526	1.719
Variatie lunara activ net	-1,08%	0,44%	2,93%	1,95%	2,11%
Variatie 12 luni activ net	87,35%	45,06%	46,06%	15,07%	79,35%
Variatie 2010 activ net	0,93%	3,54%	4,19%	3,27%	4,66%



Discount-ul mediu cu care se tranzactioneaza SIF-urile fata de activul net s-a redus la 48% datorita evolutiei mai bune a cotatiilor titlurilor SIF decat evolutia activelor nete, multiplicatorul P/B atingand valoarea de 0,52x. Multiplicatorul este mai mare decat la finalul anului 2008 (0,21x), dar mai mic decat in 2007 (0,93x), anul maximelor istorice. Price-to-book-value mediu al bursei la finalul lunii februarie este de 1,18x, astfel ca in comparatie cu media, SIF-urile par subevaluate in raport cu activul net.