

Societatile de Investitii Financiare

martie 2010



EVOLUTIA BURSIERA

Indicele BET-FI a avut o evolutie buna in martie, +9,07%, dar sub cresterile celorlalti indici: BET-C +14,89%, BET-NG +12,67%, BET-XT +12,01% si BET +11,95%. Cea mai buna evolutie dintre SIF-uri a avut-o SIF Banat Crisana (SIF1), care a crescut cu 14,08% fata de luna trecuta si cu 236,8% in ultimele 12 luni, sub cresterea SIF Oltenia (SIF5) de 270,9% si SIF Moldova (SIF2) +248,03%. Din punct de vedere al lichiditatii, cele mai tranzactionate titluri au ramas actiunile SIF Oltenia (SIF5) urmate de SIF Moldova (SIF2).

- lei -	SIF1	SIF2	SIF3	SIF4	SIF5
Curs minim lunar	1,4000	1,3700	0,8100	0,8300	1,5700
Curs maxim lunar	1,6300	1,5100	0,8850	0,9150	1,8200
Curs final luna	1,6200	1,5000	0,8600	0,9100	1,8100
Capitalizare (lei)	889.135.814	778.634.382	939.243.266	734.403.229	1.050.099.942
Variatie lunara	14,08%	7,14%	2,99%	7,06%	13,84%
Variatie in ultimele 12 luni	236,80%	248,03%	197,58%	89,58%	270,90%
Lichiditate	2,66%	6,16%	2,78%	2,62%	10,01%
<i>P/E</i>	7,61	7,51	8,03	7,63	5,81
<i>P/B</i>	0,56	0,61	0,54	0,46	0,60

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 (SIF5), cu un P/E de 5,81x. Multiplicatorul P/E mediu al SIF-urilor a ajuns la 7,32x, foarte atractiv in comparatie cu media Bursei de Valori, care in februarie a urcat la 18,95x. 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, multiplul P/B care inregistreaza o valoare medie de 0,55x, cu un minim de 0,46x la SIF Muntenia (SIF4) si un maxim de 0,61x la SIF Moldova (SIF2), indica o subevaluare fata de activul net a actiunilor SIF.

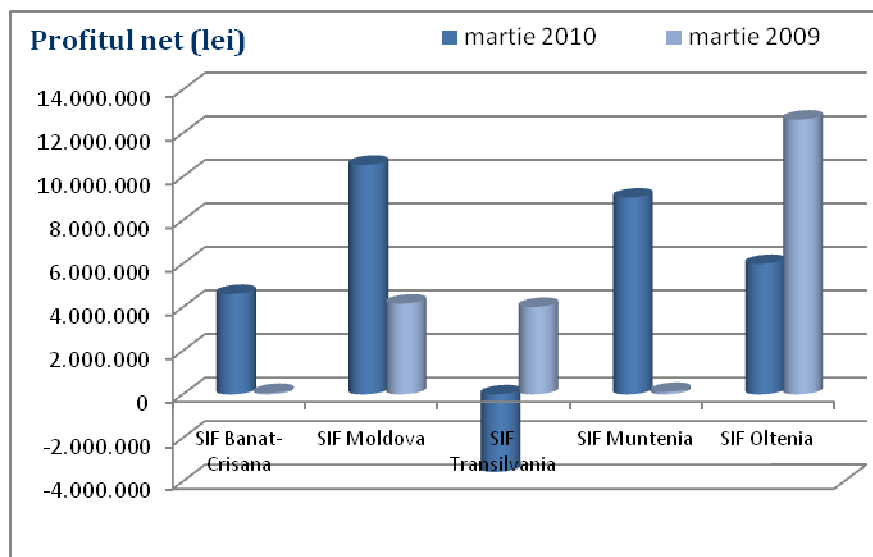
GESTIUNEA PORTOFOLIILOR SI RANDAMENTELE OBTINUTE

Cele cinci societati de investitii financiare cumuleaza un profit de 26,6 milioane lei in martie, in crestere puternica fata de cele 7,17 milioane lei la finalul lunii februarie 2010. In 2009, luna martie aducea un profit de 21 milioane lei, in crestere fata de cele 9,9 milioane din februarie 2009.

	<i>- lei, cu exceptia indicatorilor -</i>				
	SIF1	SIF2	SIF3	SIF4	SIF5
Profit net martie 2010	4.614.956	10.550.597	-3.563.622	9.045.866	5.995.595
Profit net ultimele 12 luni	116.778.524	103.713.894	116.979.907	96.257.756	180.777.325
Profit net 2009	112.232.434	97.334.011	124.559.313	87.328.193	187.409.108
Variatie mar 2010 / mar 2009	6601,36%	152,97%	Pierdere	7677,85%	-52,52%
EPS ttm	0,2128	0,1998	0,1071	0,1193	0,3116
Profit net /activ net	7,40%	8,07%	6,75%	5,99%	10,39%

SIF Moldova (SIF2) inregistreaza cel mai mare profit pana in acest moment, urmat de SIF Muntenia (SIF4). Fata de anul trecut numai SIF Oltenia (SIF5) inregistreaza un profit cu 52,5% mai mic, iar SIF Transilvania

(SIF3) continua sa fie pe pierdere, restul SIF-urilor inregistrand un profit in crestere puternica. Totusi aceste comparatii lunare cu profiturile din anul trecut pot inregistra variatii semnificative de la o luna la alta, asa incat mai important pentru comparatie este profitul pe ultimele 12 luni.



SIF Banat-Crisana (SIF1) a realizat o pierdere pe luna martie de 0,75 milioane lei. Pe bursa societatea a fost destul de activa, vanzand Rompetrol Rafinare (RRC) ca si SIF Moldova (SIF2) si SIF Oltenia (SIF5), si reducandu-si pozitiile semnificativ la: Antibiotice (ATB) de la 1,85% din societate la 1,54%, Azomures (AZO) de la 0,8% la 0,7%, Armatura (ARM) de la 1,11% la 0,68%, Electromagnetica (ELMA) de la 3,89% la 3,01%

Cumparari	Nr. actiuni	Vanzari	Nr. actiuni
Albalact (ALBZ)	60.000	Antibiotice (ATB)	1.400.000
Arta Culinara (ARCU)	2.618.237	Armatura (ARM)	174.000
Coremar Constanta (REMO)	16.500	Azomures (AZO)	499.000
Mecania Ceahlau (MECF)	8.000	BRD SocGen (BRD)	60.000
		Comcm (CMCM)	33.000
		Electromagnetica (ELMA)	3.000.000
		Rompetrol Rafinare (RRC) - exit	41.929.000

Activul net a crescut usor cu 23 milioane lei sau 1,49%. Intre actiunile cotate cu cea mai mare pondere in active, valoarea actiunilor BRD SocGen (BRD) a crescut cu 16,1 milioane lei, in timp ce valoarea actiunilor Calipso Oradea (CAOR) a scazut cu 21,2 milioane lei iar valoarea actiunilor Banca Transilvania (TLV) a scazut cu 3,3 milioane lei.

SIF Moldova (SIF2) este cel mai activ SIF pe bursa, cu 19 societati la care s-a marit expunerea si 6 societati noi in portofoliu, raportand si cel mai mare profit pe acest an pana in martie inclusiv. Dintre cumparari se remarca doua societati listate doar pe alte bursele europene (dezvoltatorul de software Asseco Poland si producatorul si distribuitorul de energie CEZ) si majorarea expunerii pe Armax (ARAX) de la 0,95% din societate la 1,33%, Bursa Sibex (SBX) de la 2,46% la 4,47%, Condmag (COMI) de la 0,2% la 0,68%, Prospectiuni (PRSN) de la 0,2% la 0,41% si SSIF Broker (BRK) de la 0,2% la 0,58%.

Cumparari	Nr. actiuni	Vanzari	Nr. actiuni
Alumil (ALU)	11.290	BRD SocGen (BRD)	411.480
Amonil (AMO) - nou	600.000	Rompetrol Rafinare (RRC) - exit	4.420.000
Armax Gaz (ARAX)	2.326.500	Vrancart (VNC)	431.000
*Asseco Poland (ACP)	5.800		
Avicola Buzau (AVZU) - nou	404.000		
Azomures (AZO)	163.500		
Banca Transilvania (TLV)	1.743.500		
Boromir Prod (SPCU)	58.500		
Bursa SIBEX (SBX)	431.710		
Cemacon (CEON)	134.000		
Ceramica (CERE)	85.500		
*CEZ AS (BAACEZ) - nou	10.000		
Comnord (COSC) - nou	14.548		
Concefa (COFI) - nou	265.000		
Condmag (COMI)	1.113.000		
Dafora (DAFR) - nou	250.000		
Electromagnetica (ELMA)	586.000		
Erste Bank (EBS)	2.000		
Oil Terminal (OIL)	988.500		
Oltchim (OLT)	16.000		
Prospectiuni (PRSN)	1.499.390		
Rompetrol Well Services (PTR)	129.000		
Socep (SOCP)	13.000		
SSIF Broker (BRK)	1.089.500		
Teraplast (TRP)	3.000		

* societati listate pe alte burse europene

Activul net a crescut cu 65,8 milioane lei. Dintre detinerile cele mai importante remarcam cresterea cu 10,2 milioane lei a actiunilor BRD SocGen (BRD), in timp ce per total portofoliul de actiuni cotate a crescut cu 53,7 milioane lei iar depozitele bancare au scazut cu 5,1 milioane lei.

SIF Transilvania (SIF3) este singurul SIF ce inca raporteaza pierderi, la sfarsitul lunii martie publicand o pierdere de 3,5 milioane lei, cu 0,2 milioane lei mai mica decat in luna precedenta. Cu toate acestea, pe ultimele 12 luni SIF Transilvania ocupa tot pozitia a doua la profit, cu 124,5 milioane lei. Si in ceea ce priveste activul net este a doua in clasament, cu 1,73 miliarde lei, cresterea in luna martie a activului fiind de 38,2 milioane lei.

Activul net al SIF Transilvania a crescut in martie pe seama aprecierii actiunilor cotate inregistrate ca active circulante cu 51,3 milioane lei in timp ce actiunile cotate inregistrate ca active imobilizate au scazut cu 16,8 milioane lei iar depozitele bancare au scazut cu 1,46 milioane lei. Ca de obicei, activitatea la tranzactionarea a fost redusa si in martie.

SIF Muntenia (SIF4) ajunge pe locul doi ca profit pe anul acesta dar ramane SIF-ul cu cel mai mic profit pe ultimele 12 luni, de 96,2 milioane lei. Si la rentabilitatea financiara sta cel mai prost, cu 5,99% fata de media de 7,72% a SIF-urilor.

Cumparari	Nr. actiuni	Vanzari	Nr. actiuni
Cemacon (CEON)	414.000	BRD SocGen (BRD)	2.000
*Isorast Technology Bucuresti	260.782	Mindo Dorohoi (MINO)	4.382
		Studiourile Media Pro Buftea - exit	806.372

* majorare capital social, ponderea actiunilor detinute de SIF a crescut cu 0,6%, de la 20,06% la 20,66%

Pe bursa activitatea de tranzactionare a fost relativ redusa, se remarca vanzarea Studiourilor Media Pro Bufta si majorarea detinerii la Cemacon (CEON) de la 5,01% din societate la 5,18%. Activul net a crescut cu 80 de milioane lei, cea mai mare crestere nominala activului net si a doua procentuala dupa SIF Moldova (SIF2). Actiunile cotate clasificate ca active circulante au crescut cu 45,2 milioane lei iar actiunile cotate si netranzactionate in ultimele 90 de zile, clasificate ca active imobilizate, au crescut cu 17,5 milioane lei. De remarcat cresterea depozitelor bancare cu 9,7 milioane lei, scaderea cu 10,4 milioane lei a plasamentelor in titlurilor de stat si cresterea cu 9,5 milioane lei a plasamentelor in fonduri mutuale.

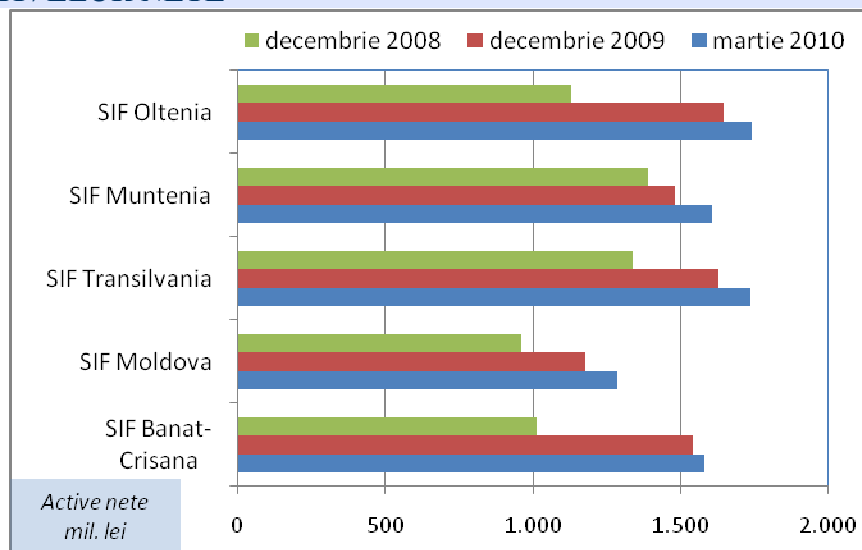
SIF Oltenia (SIF5) trece pe plus in martie si continua sa aiba de departe cel mai bun profit pe ultimele 12 luni, de 180,8 milioane lei si cel mai mare activ net, de 1,74 miliarde lei. Rentabilitatea financiara scade la 10,39%, insa ramane cea mai buna dintre SIF-uri.

Cumparari	Nr. actiuni	Vanzari	Nr. actiuni
Argus (UARG)	50.500	BRD SocGen (BRD)	100.000
Biofarm (BIO)	30.049.500	Lacta Giurgiu (INEM)	14.500
Transelectrica (TEL)	25.000	Rompetrol Rafinare (RRC) - exit	21.099.276.002
Electromagnetica (ELMA)	5.447.000	Vidraru Curtea de Arges (VIRU) - exit	143.091
OMV Petrom (SNP)	4.708.500	Latina Plastics - exit	6.955.068
Socep (SOCP)	476.000	ICE Felix (ICEF) - exit	131.695

Pe bursa activitatea la tranzactionare a fost moderata, remarcandu-se achizitiile la Biofarm (BIO) care duc procentul detinut din societate de la 17,43% la 20,18% si Electromagnetica (ELMA) de la 11,97% la 13,58%, si vanzarile Rompetrol Rafinare (RRC), Vidraru Curtea de Arges (VIRU), Latina Plastics si ICE Felix (ICEF).

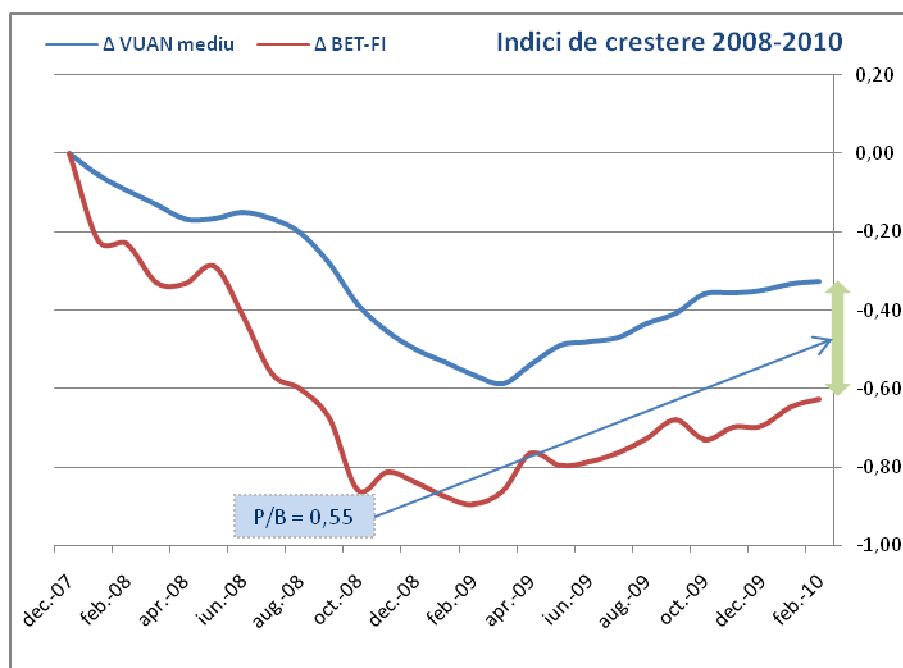
Activul net a inregistrat o crestere de 19,8 milioane lei si de 1,15% procentuala, cele mai mici crestere dintre SIF-uri. Depozitele bancare au scazut cu 10,7 milioane lei, actiunile necotate clasificate ca active imobilizate au crescut cu 9,9 milioane lei iar actiunile cotate clasificate ca active circulante au crescut cu 11,5 milioane lei. Detinerea la BRD SocGen (BRD) a crescut cu 18,7 milioane lei iar cea la BCR cu 9,5 milioane lei.

EVOLUTIA ACTIVELOR NETE



Activul net total al SIF-urilor a crescut fata de luna trecuta cu 227 milioane lei, ajungand la un total de 7,94 miliarde lei. Cel mai mult a crescut activul net al SIF Moldova (SIF2).

	SIF1	SIF2	SIF3	SIF4	SIF5
VUAN martie 2010	2,8768	2,4755	1,5879	1,9900	2,9988
Activ net (mil. lei)	1.579	1.285	1.734	1.606	1.740
Variatie lunara activ net	1,49%	5,40%	2,25%	5,24%	1,15%
Variatie 12 luni activ net	94,81%	56,11%	52,34%	37,97%	83,26%
Variatie 2010 activ net	2,43%	9,13%	6,54%	8,68%	5,86%



Discount-ul mediu cu care se tranzactioneaza SIF-urile fata de activul net s-a redus la 45% datorita evolutiei mai bune a cotatiilor titlurilor SIF decat evolutia activelor nete, multiplicatorul P/B atingand valoarea de 0,55x. 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 martie este de 1,37x, astfel ca, in comparatie cu media, SIF-urile par subevaluate in raport cu activul net.

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.