



Departament Analiza

(+40) 21 322 46 14; (+40) 0749 044 044; analiza@primet.ro;

SIF Banat-Crisana (SIF1) – BUY

Actiunile SIF Banat-Crisana (SIF1) se tranzactioneaza in prezent la cel mai mare discount (59%) fata de valoarea activului net in comparatie cu celelalte SIF-uri si FP, unde acest indicator se situeaza intre 36% si 44%. Titlurile SIF1 s-au apropiat la inceputul lunii august de pragul de 1 leu/act (minimul din ultimele 12 luni), din cauza presiunii crescute din partea vanzatorilor, anuntului privind achizitia de obligatiuni Romenergo in valoare de 27 mil. lei (18 iunie) si profitabilitatii mai reduse in comparatie cu celelalte SIF-uri, insa au revenit usor spre nivelul de 1,10 lei/act, in linie cu evolutia pozitiva a pietei din ultimele doua saptamani.

Comparatie indicatori SIF-uri si FP

23.08.2013	SIF1	SIF2	SIF3	SIF4	SIF5	FP	Medie
P/VUAN curent	0,41	0,58	0,64	0,56	0,61	0,6	0,57
Discount %	59%	42%	36%	44%	39%	40%	43%
P/E curent	18,29	7,14	2,73	5,06	7,33	19,01	9,93

Sursa: Prime Analyzer

Chiar si la pretul actual (1,085 lei/act), titlurile SIF Banat-Crisana (SIF1) raman mult subevaluate, in comparatie cu celelate actiuni din componenta indicelui BET-FI, din cauza penalizarii excesive de catre investitori. Astfel, intervalul de pret la care s-au tranzactionat actiunile SIF1 in ultima luna, **1,00-1,10 lei/actiune**, poate deveni unul atractiv pentru investitorii in cautare de actiuni cu potential ridicat de crestere. Urmatoarele argumente pot deveni catalizatorii revenirii actiunilor SIF1 spre **pretul tinta situat in intervalul 1,34-1,96 lei/act**, conform modelelor dezvoltate mai jos:

- discount-ul cel mai mare la care se tranzactioneaza actiunile SIF1 fata de celelalte SIF-uri si FP, un semn al subevaluarii excesive a actiunilor SIF Banat-Crisana;
- expunerea semnificativa pe sectorul bancar (peste 50% din activ), care ar putea inregistra o revenire graduala (materializata prin aprecierea portofoliului de actiuni), odata cu continuarea ciclului de reducere a dobanzii de politica monetara spre 4% si imbunatatirii rezultatelor financiare ale bancilor autohtone;
- o clarificare a strategiei de investitii si un management mai eficient al activelor SIF Banat-Crisana in valoare de 1,5 mld lei ar putea influenta pozitiv cotationa actiunii SIF1;
- o reluare a politicii de dividend pentru exercitiul financiar din 2013, care sa echilibreze atat finantarea investitiilor propuse (proiecte de investitii, precum privatizarea Postei Romane si participarea la programul de listari in sectorul energetic), cat si cererile actionarilor pentru dividend, ar putea influenta pozitiv imaginea SIF1 in ochii investitorilor;

In cadrul primului model de evaluare, am luat in considerare numai cele mai lichide active din portofoliul SIF1 (mai exact, actiunile detinute la bancile Erste Bank, BRD-GSG si Banca Transilvania, marcate la piata si ajustate cu un discount de 20%) si lichiditatile si depozitele bancare detinute la 31/07/2013. Prin acest model, am determinat un VUAN ajustat al portofoliului simplificat al SIF Banat-Crisana (format doar din actiunile bancare si lichiditati), daca se decide doar valorificarea detinerilor bancare (detineri cu grad ridicat de lichiditate) in acest moment (nu au fost luate in calcul efectele

taxelor si impozitelor in procesul valorificarii activelor). Rezultatul obtinut reprezinta un **pret teoretic de 1,34 lei/act, valoare care este cu 23% mai mare decat pretul actual al SIF1.**

Emitent	Simbol	Nr actiuni detinute	Procent cap soc (%)	Pret 23/08/2013	Valoare	Discount (%)	Valoare ajustata
Erste Group Bank AG	EBS	3.812.065	0,97	113,5	432.669.378	20%	346.135.502
BRD-GSG	BRD	32.286.077	4,63	8,94	288.637.528	20%	230.910.023
Banca Transilvania	TLV	86.070.887	4,52	1,45	124.802.786	20%	99.842.229
<i>Actiuni bancare total</i>					846.109.692		676.887.754
<i>Disponibilitati si depozite bancare</i>					57.130.698		57.130.698
Total					903.240.390		734.018.452
VUAN* (RON/actiune)					1,65*		1,34**

*VUAN calculat tinand cont doar de detinerile de la Erste Bank, BRD-GSG si Banca Transilvania, plus disponibilitati si depozite bancare

**VUAN ajustat tinand cont doar de detinerile de la Erste Bank, BRD-GSG si Banca Transilvania, plus disponibilitati si depozite bancare

In continuare avem o varianta extinsa a modelului anterior, in care am luat in calcul structura portofoliului SIF Banat-Crisana la 30.06.2013 si ultima situatie a activelor si datoriilor (din 31/07/2013). Pentru fiecare categorie de active am stabilit un discount corespunzator, in functie de gradul de lichiditate si de risc:

- actiuni cotate lichide (blue-chip): BRD, TLV, EBS, SNP, FP, TGN – 20%;
- actiuni cotate mai putin lichide: BIO, ATB – 30%;
- actiuni cotate foarte putin lichide: VNC, CAOR, etc – 40%;
- actiuni necotate – 50%;
- obligatiuni corporative – 40% (din cauza subscrierii de obligatiuni Romenergo de catre SIF1 in valoare de 27 mil lei);
- titluri participare AOPC/OPCVM – 10%;
- diponibilitati, depozite bancare, titluri de stat – 0%.

Emitent	Simbol	Nr actiuni detinute	Procent cap soc (%)	Pret (lei/act) 23/08/2013	Valoare	Discount (%)	Valoare ajustata
Erste Group Bank AG	EBS	3.812.065	0,97	113,5	432.669.378	20%	346.135.502
BRD-GSG	BRD	32.286.077	4,63	8,94	288.637.528	20%	230.910.023
Banca Transilvania	TLV	86.070.887	4,52	1,45	124.802.786	20%	99.842.229
Biofarm	BIO	233.195.897	21,3	0,268	62.496.500	30%	43.747.550
Vrancart	VNC	594.390.110	74,72	0,073	43.390.478	40%	26.034.287
Calipso Oradea	CAOR	17.376.420	96,65	2,1	36.490.482	40%	21.894.289
Arta Culinara	ARCU	26.263.863	89,45	0,33	8.667.075	40%	5.200.245
Iamu Blaj	IAMU	4.857.533	76,7	3,5	17.001.366	40%	10.200.819
Comalim	MALI	1.148.927	91,17	3,03	3.481.249	40%	2.088.749
OMV Petrom	SNP	35.865.800	0,06	0,445	15.960.281	20%	12.768.225
Somplast	SOPL	2.303.180	70,75	1,2	2.763.816	40%	1.658.290
Fondul Proprietatea	FP	18.587.100	0,13	0,7	13.010.970	20%	10.408.776
Transgaz	TGN	36.302	0,31	190	6.897.380	20%	5.517.904
Antibiotice	ATB	11.426.874	2,03	0,472	5.393.485	30%	3.775.439

Emitent	Simbol	Nr actiuni definite	Procent cap soc (%)	Pret (lei/act) 23/08/2013	Valoare	Discount (%)	Valoare ajustata
Restul					170.484.448	40%	102.290.669
Total actiuni cotate					1.232.147.221		922.472.996
Total actiuni necotate					203.734.444	50%	101.867.222
Disponibilitati si depozite bancare					57.130.698	0%	57.130.698
Titluri participare AOPC/OPCVM					12.326.421	10%	11.093.779
Titluri de stat					15.863.406	0%	15.863.406
Obligațiuni corporative					34.203.039	40%	20.521.823
Alte active					34.496.532	0%	34.496.532
Active totale					1.589.901.761		1.163.446.456
Total datorii					38.210.174	0%	38.210.174
Provizioane					49.723.845	0%	49.723.845
Activul net					1.501.967.742		1.075.512.437
VUAN* (RON/actiune)					2,7366*		1,9596**

*VUAN raportat de SIF1

**VUAN ajustat tinand cont de riscurile si lichiditatea in cazul anumitor active din portofoliul SIF1

Rezultatul obtinut reprezinta **un pret teoretic de 1,96 lei/act** pentru titlurile SIF Banat-Crisana (SIF1), in scenariul in care se decide valorificarea intregului portofoliu la momentul actual (nu au fost lua te in calcul efectele taxelor si impozitelor in procesul valorificarii activelor).

Evolutia actiunii SIF1 in ultimele 5 ani



Sursa: Prime Analyzer

Cum te ajuta Prime Analyzer?

Starea pietei, luni, in jur de ora 14:30

Vrei sa stii recomandarile noastre pentru fiecare emitent si la ce ne asteptam in aceasta saptamana?

Ideile de tranzactionare, in cursul saptamanii, dimineata

Vrei sa stii ce societati sunt interesante atat fundamental cat si tehnic in perioada urmatoare?

Raportul saptamanal, sambata, in jur de ora 14:00

Ce s-a intamplat saptamana aceasta pe bursa, ce stiri au miscat preturile, ce actiuni au cumparat institutionalii, ce a crescut si ce a scazut, cum au evoluat actiunile pe sectoare si nu numai?

Intra in Prime Analyzer apasand pe „Prime Analyzer” dupa ce te autentifici si informeaza-te in fiecare zi!

Descopera in Prime Analyzer: Graficele intraday pentru toti emitentii, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Stirile sortate pe emitent, Tranzactiile persoanelor initiate, Detinerile SIF-urilor si FP, CV-urile membrilor conducerii, Bugetele de venituri si cheltuieli pe 2013, si multe altele...



Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO

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 si autorii acestui material 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 niciun 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 *echipa*.

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.



Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO