

GESTIUNEA SI PERFORMANTELE Societatilor de Investitii Financiare in luna aprilie 2008

Volatilitatea ridicata a pietelor de capital a continuat sa se resimta si la Bucuresti, in luna aprilie inregistrandu-se variatii ample, atat la nivelul cursurilor de tranzactionare cat si la nivelul activelor nete ale societatilor de investitii financiare. Desi evolutia a fost mixta la nivelul capitalizarii (SIF Transilvania castigand 2% iar SIF Muntenia 1,2%, in timp ce SIF Banat Crisana si SIF Moldova au pierdut 1,6% si respectiv 4,6%%, iar SIF Oltenia si-a pastrat capitalizarea de la sfarsitul lunii martie), la nivelul activelor nete avem pierderi lunare intre 2,32% (SIF2) si 5,85% (SIF3), generate in mare parte de scaderea generalizata a cursurilor actiunilor din portofoliile societatilor de investitii financiare.

Cu toate ca luna aprilie a fost un moment in care piata a revenit (mai ales din punct de vedere al valorilor de tranzactionare), indicii reprezentativi au avut de asemenea o evolutie mixta. BET si BET-C au consemnat aprecieri lunare de 1,45% si respective 1,27%, BET-FI a inchis luna la 52.494,46 puncte, pierzand astfel 0,42% din valoare in aprilie.

Aprilie a fost luna cand investitorii au asteptat un motiv pentru a redeveni optimisti. Adunarile generale ale actionarilor de la SIF1 si SIF2 nu au produs mari surprize, in ciuda eforturilor acestor societati de a mobiliza actionarii in vederea participarii la votul privind initiativa majorarii capitalurilor sociale. In cele din urma, s-a decis, la fel ca in anii anteriori, distribuirea de dividende. Unul din motive poate fi lipsa de lichiditati a investitorilor (cu toate ca dividendele anuntate nu au suferit variatii semnificative comparativ cu anii precedenti). Pe de alta parte, avand in vedere precedentul din cazul SIF Transilvania, investitorii se pare ca au preferat sa nu riste majorarea capitalului social prin acordarea de actiuni gratuite (Cocor SA, unul dintre contestatarii majorarii capitalului social de la SIF3 fiind actionar si la SIF1 si SIF2 si anuntandu-si opozitia fata de aceste initiative, cerand clarificari chiar si CNVM).

GESTIUNEA PORTOFOLIILOR SI RANDAMENTELE OBTINUTE

| | SIF1 | SIF2 | SIF3 | SIF4 | SIF5 |
|-----------------------------|-------------|------------|-------------|------------|-------------|
| Profit net aprilie 2008 | n.a. | 14.547.167 | 11.462.569 | 19.838.153 | 3.443.084 |
| Profit net ultimele 12 luni | n.a. | 71.379.743 | 81.698.794 | 94.918.381 | 78.672.722 |
| Profit net decembrie 2007 | 122.814.274 | 64.868.778 | 110.042.397 | 87.181.058 | 106.452.921 |
| Variatie lunara | n.a. | 2,73% | -8,02% | -2,43% | 1,49% |
| EPS anualizat | n.a. | 0,1375 | 0,0748 | 0,1176 | 0,1356 |
| Profit net /activ net* | n.a. | 4,77% | 3,47% | 5,32% | 3,50% |

**calculat pe baza rezultatelor nete din ultimele 12 luni*

Deoarece pana la data realizarii acestui raport nu au fost publicate rezultatele pentru luna aprilie, nu putem face o analiza a performantelor **SIF Banat-Crisana**. Se stie ca in, general, SIF1 nu este un investitor foarte activ la BVB, asa ca sansele unor variatii semnificative ale portofoliului sunt relative reduse. Societatea nu a raportat nici o vanzare sau achizitie importanta de actiuni in luna aprilie 2008.

SIF Moldova a obtinut, in primele patru luni din 2008, un profit net de 14,55 milioane lei, ceea ce conduce la un profit anualizat de 71,38 milioane lei, in crestere cu 2,73% comparativ cu perioada aprilie 2007-martie 2008. Rentabilitatea activului net continuat sa se imbunatateasca, ajungand la 4,77% (martie 2008: 4,54%).

SIF Moldova a continuat sa cumpere actiuni din piata, in special ale emitentilor lichizi, profitand de scaderea cursurilor din ultima vreme. Principalele modificari in structura portofoliului SIF2 sunt redade in tabelul de mai jos:

| Cumparari | Nr. actiuni | Vanzari | Nr. actiuni |
|----------------------------|-------------|--------------------|-------------|
| Albalact Alba Iulia | 285.700 | Antibiotice Iasi | 25.000 |
| Artego Tg. Jiu | 2.900 | Banca Transilvania | 2.038.900 |
| Artrom Slatina | 1.000 | BRD-GSG Bucuresti | 13.000 |
| Ceramica Iasi | 4.635.445 | | |
| Conpet Ploiesti | 900 | | |
| Constructii Bihor | 67 | | |
| Electromagnetica Bucuresti | 22.000 | | |
| Imotrust Arad | 29.400 | | |
| Impact Bucuresti | 88.900 | | |
| Iproeb Bistrita | | | |
| Transelectrica Bucuresti | 15.330 | | |
| Transtec Galati | 194.000 | | |

Un numar suplimentar de actiuni apare in cazurile Aerostar Bacau si Prospectiuni Bucuresti, dar acestea sunt efectul splitarilor valorilor nominale ale actiunilor, ponderea in capitalul social al emitentilor ramanand nemodificata. Majorarea de capital social derulata recent de catre Prefab Bucuresti a condus la cresterea numarului de actiuni detinute, chiar data ponderea acestora in capitalul social al emitentului este insignifianta.

In portofoliu nu se mai regasesc Agro-Ovinex Vaslui (unde detinerea anterioara era de 8,8%), Confarg Curtea de Arges si SSIF Broker Cluj Napoca. Iesirea din actionariatul Confarg Curtea de Arges, unde actiunile detinute reprezentau 22,67% din capitalul social, s-a facut in urma unei tranzactii in valoare de 2,2 milioane lei.

Luna aprilie a condus la o usoara diminuare a rezultatului net al **SIF Transilvania**. Profitul net aferent primelor patru luni din 2008 a fost de 11,46 milioane lei, comparativ cu 12,16 milioane lei la sfarsitul lunii martie. Aceasta pierdere a diminuat profitul anualizat pana la 81,7 milioane lei, in scadere cu peste 8% comparativ cu cel obtinut in perioada aprilie 2007-martie 2008. Rentabilitatea capitalului propriu a scazut si in aprilie, ajungand la 3,47%. Diminuarea ROE este de 0,08 p.p. fata de luna anterioara.

| Cumparari | Nr. actiuni | Vanzari | Nr. actiuni |
|--------------------------------|-------------|---------|-------------|
| Antibiotice Iasi | 344.400 | | |
| Banca Transilvania Cluj Napoca | 1.794.700 | | |
| Petrom Bucuresti | 918.600 | | |

Participarea la majorarea capitalului social al Orizont Turism Predeal a condus la cresterea ponderii in capitalul social al emitentului cu 1,79 pp, SIF3 lipsindu-i numai 0,89 pp pentru a fi unic actionar la societatea de turism din Predeal. Tot in urma unei operatiuni corporative (de data asta fiind vorba de spitarea valorii nominale a actiunilor), numarul de actiuni detinute la Tusnad SA a crescut cu 6,14 milioane.

In portofoliu nu se mai regasesc Adalex Trading Eforie Nord (luna trecuta pachetul de actiuni detinut reprezentand 29,94% din capitalul social) si Upruc Pol Fagaras (unde detinea 32,25% din actiuni).

Din punctul de vedere al profitului net obtinut, **SIF Muntenia** continua sa ocupe prima pozitie in clasament, valoarea acestuia fiind de 19,84 milioane lei. Profitul anualizat este de 94,92 milioane lei, in scadere comparativ cu perioada finalizata la 31 martie 2008. Cu toate ca profitul s-a diminuat, profitabilitatea activului net a ajuns la 5,32%, in crestere fata de valoarea de luna trecuta (5,17%).

Societatea a continuat sa cumpere actiuni la Galgros Galati, unde a ajuns sa detina 11,57% din actiuni, in urma cumpararii, in luna aprilie, a inca 102 mii actiuni (3,64% din capitalul emitentului). Participarea la majorarea capitalului social al Prefab Bucuresti a condus la cresterea detinerii cu 0,23%, pana la 12,97%.

Variatii ale numarului de actiuni (fara a se modifica insa si ponderile detinute) se intalnesc in cazul Prospectiuni Bucuresti (valoarea nominala a actiunilor modificandu-se) si Ubemar Iasi (unde a participat la majorarea capitalului social).

Din portofoliul SIF4 a iesit Cercon Ariesul Campia Turzii, unde anterior detinea 7,59% din actiuni.

Activitatea **SIF Oltenia** a generat, in primele patru luni ale acestui an, un rezultat net de 3,44 milioane lei, in timp ce rezultatul anualizat ajunge la 78,67 milioane lei. Comparativ cu perioada anterioara, profitul net anualizat a crescut cu 1,49%. Randamentul activului net a ajuns la 3,50%, dar imbunatatirea valorii acestui indicator se justifica mai curand prin diminuarea activului net, nu prin cresterea profitului net.

| Cumparari | Nr. actiuni |
|--------------------------|-------------|
| Argus Constanta | 311.900 |
| Transelectrica Bucuresti | 25.000 |
| Lacta Giurgiu | 30.700 |
| Oltchim Rm. Valcea | 2.180.000 |

Cele peste 300 mii actiuni cumparate la Argus Constanta reprezinta 0,87% din capitalul social al producatorului de ulei, la sfarsitul lunii aprilie SIF5 detinand 18,97% din totalul actiunilor emise.

Deoarece nu a participat la majorarea de capital social derulata recent de Electrocarbon Slatina, SIF5 si-a diminuat cu 3,19 pp detinerea la aceasta societate (care ajunge astfel la 24,03%). Situatia este similara cu cea de la MAT Craiova, unde mai detine 19,93% din actiuni (in scadere cu 0,18 pp).

EVOLUTIA ACTIVELOR NETE

Tendinta de scadere a valorii activelor nete a continuat si in luna aprilie. Variatiile sunt insa diferite de la caz la caz, fiind influentate atat de structura portofoliului fiecarei SIF in parte cat si de contextul nefavorabil de pe bursa. La nivel sectorial, activele totale au scazut in luna aprilie cu 4,77%, pana la un total de 9,57 miliarde lei (2,6 miliarde Euro). Procentual, scaderea este mai ampla decat cea din luna martie (3,68%). Daca insa ne raportam la valoarea de la sfarsitul lunii decembrie 2007, pierderea de valoare a activului net depaseste 16,5%.

| | SIF1 | SIF2 | SIF3 | SIF4 | SIF5 |
|------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| VUAN 30.04.2008 | 3,0806* | 2,8807 | 2,1547 | 2,2108 | 3,8731 |
| Activ net | 1.690.796.119* | 1.495.333.691 | 2.353.252.299 | 1.784.223.368 | 2.247.045.342 |
| Variatie lunara | -4,94% | -2,32% | -5,85% | -5,25% | -4,69% |
| Variatie 12 luni | 3,06% | -0,17% | 16,24% | 19,92% | -0,20% |
| Variatie 2008 | -12,16% | -14,44% | -9,58% | -13,08% | -14,48% |

*Valori din 25 aprilie 2008

In luna aprilie, cea mai semnificativa scadere a valorii activului net o intalnim in cazul SIF Transilvania. Cu toate ca variatia lunara a fost insemnata (-5,85%), SIF3 continua sa aiba cel mai valoros activ net (2,35 miliarde lei). Avansul anual al activului net, in acest caz, este de 16,24%, societatea fiind depasita, din acest punct de vedere, numai de SIF Muntenia, cu o crestere de 19,92% pana la nivelul de 1,78 miliarde lei (in scadere cu 5,25% comparativ cu 31 martie 2008).

In cazul SIF Banat Crisana am folosit valoarea activului net comunicata pentru data de 25 aprilie 2008. Avand in vedere zilele libere datorate sarbatorilor pascale, estimam ca variatia activului net, la finalul lunii, nu este semnificativa fata de cea raportata.

EVOLUTIA BURSIERA

La nivel sectorial, am asistat la o noua luna de corectii, insa amplitudinea acestora a fost mult diminuată comparativ cu perioadele anterioare. Privind de la începutul anului, constatam ca Societatile de Investitii Financiare au pierdut cel mai mult din capitalizare, comparativ cu cele cuprinse in indicele BET sau BET-C.

| | SIF1 | SIF2 | SIF3 | SIF4 | SIF5 |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Curs minim lunar | 2,4600 | 2,1900 | 1,4100 | 1,5400 | 2,7000 |
| Curs maxim lunar | 2,7400 | 2,5800 | 1,5900 | 1,7300 | 3,0500 |
| Curs final luna | 2,4600 | 2,2700 | 1,5300 | 1,6300 | 2,8600 |
| Capitalizare | 1.350.169.199 | 1.178.333.365 | 1.670.979.298 | 1.315.469.519 | 1.659.273.942 |
| Variatie lunara | -1,60% | -4,62% | 2,00% | 1,24% | 0,00% |
| Variatie in ultimele 12 luni | -21,41% | -28,39% | -58,76% | -16,41% | -19,66% |
| Variatie 2008 | -30,70% | -34,77% | -34,05% | -32,37% | -34,10% |
| Lichiditate | 2,31% | 5,41% | 2,94% | 3,75% | 3,86% |
| PER | 16,00 | 16,51 | 20,45 | 13,86 | 21,09 |
| P/Bv | 0,80 | 0,79 | 0,71 | 0,74 | 0,74 |

Cele mai afectate de corectii sunt, fata de decembrie 2007, SIF2, SIF3 si SIF5, care au pierdut peste 34% din capitalizare. Datorita variatiilor mai putin ample la nivelul activelor nete, asistam la o crestere a diferentialului intre cursurile de tranzactionare si valoarea unitara a activului net, discountul maxim inregistrandu-se in cazul SIF3 (29%).



Diferente consistente se constata si la nivel sectorial, inregistrandu-se variatii intre evolutia societatiilor de investitii financiare, atat lunar, cat si anual sau de la începutul anului.

Societatile de investitii financiare, cu toate ca sunt mult mai volatile pe o piata dominata de incertitudine, au capacitatea de a profita de o revenire a pietei, mult mai ampla decat in cazul altor societati listate.

Pe de alta parte, trebuie sa reamintim de eforturile constante de restructurare a portofoliilor, care conduc la reducerea costurilor cu monitorizarea activitatii societatiilor la care detin actiuni.

Din punct de vedere fundamental, actiunile acestor emitenti par subevaluate puternic, ceea ce ar trebui sa le faca atractive in ochii investitorilor. Dublata si de o lichiditate buna, investitia in aceste actiuni este recomandata atat speculatorilor (datorita volatilitatii) cat si celor de portofoliu (prin prisma potentialului ridicat de apreciere).

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.