

Active nete si rezultate la SIF-uri in luna decembrie 2007

Prea mica, ca lichiditate, si prea putin atractiva, prin prisma numarului de eminenti tranzactionati, piata romaneasca de capital a continuat sa fie si in luna decembrie dominata de efectul de domino prezent pe marile piete financiare. Stirile proaste legate de criza financiara din vara, care pare ca se acutizeaza pe zi ce trece (avand in vedere pierderile colosale pe care le raporteaza marii investitori institutionali), incetinirea ritmului de crestere a economiei romanesti si indicatorii macroeconomici care releva o deteriorare a fragilului echilibru pe care parea ca si l-a gasit economia nationala, a permis evolutii atipice, fara a avea la baza aspecte logice, fundamentale.

Cu toate acestea, aversiunea la risc a investorilor a parut sa scada, iar piata a revenit atractiva, mai ales prin prisma cursurilor (in lipsa argumentelor de ordin fundamental, rezultatele anuale putand reprezenta un moment de cotitura in activitatea bursiera).

Dupa ce luna noiembrie a fost marcata de corectii severe (apogeul fiind atins in 22 noiembrie, cand BET-FI a coborat pana la 65.649,73 puncte), luna decembrie a marcat o revenire spectaculoasa a cursului societatilor de investitii financiare. Luna a debutat cu o valoare a indicelui BET-FI de 71.908,62 puncte iar tendinta de apreciere a continuat aproape toata luna. Maximul s-a atins la finalul sedintei din 11 decembrie (81.253,63 puncte), dupa care evolutiile oscilante au marcat emitentii din sector. Anul s-a inchis cu un BET-FI la 78.996,68 puncte, ceea ce reprezinta un avans lunar de 10,93% sau 24,85% anual.

Prezentarea rapoartelor financiare neauditate, la finele lunii, a scos la iveala unele surprize. Volatilitatea ridicata a pietei de capital romanesti si-a pus amprenta asupra profitabilitatii SIF Oltenia, care a terminat anul cu o pierdere in luna decembrie de 8,5 milioane lei (diminuand profitul anual pana la 107,98 milioane lei). La polul opus se situeaza SIF Muntenia, care a obtinut un profit lunar de 21,53 milioane lei.

Profit net (RON)

	Decembrie 2007	Ultimele 12 luni	2006 final an	Noiembrie 2007	PER*
SIF1	122.949.706	122.949.706	83.146.783	110.453.673	15,85
SIF2	64.868.778	64.868.778	48.341.224	60.159.969	27,85
SIF3	109.545.250	109.545.250	53.169.056	111.383.113	23,13
SIF4	87.181.058	87.181.058	71.969.816	65.646.753	22,31
SIF5	107.977.306	107.977.306	78.906.802	116.494.407	23,32

**pe baza profitului net cumulat ian.2007-dec.2007, neauditat*

Ultima luna a anului a fost perioada in care **SIF Banat-Crisana (SIF1)** a obtinut un rezultat pozitiv de 12,47 milioane lei. Evolutia buna din decembrie a ridicat profitul anual la aproape 123 milioane lei. Fata de rezultatele din 2006, profitul anual a inregistrat un avans de 47,87%, situandu-se astfel pe pozitia secunda, din punct de vedere al avansului procentual, dintre societatile de investitii financiare. Societatea are insa cel mai ridicat randament al activelor nete, valoarea ROE fiind de 6,07. In luna decembrie, SIF1 si-a diminuat detinerea la Rostramo Tirgu Jiu, societate cu activitati in domeniul prelucrarii lemnului si fabricarii de mobilier. Nou intrata in portofoliul SIF1 este Edil Constructii Arad (617.500 actiuni). SIF1 a primit, in urma comunicarii rezultatelor subscrisorilor efectuate in cadrul ofertei publice initiale a Transgaz Medias 4.010 actiuni. Numarul actiunilor Biofarm Bucuresti a depaseste 101 milioane actiuni (10,42% din capitalul social, avand in vedere recenta majorare de capital social). De asemenea, SIF1 a subscris un numar de 1.618.450 actiuni in cadrul majorarii de capital social la Napomar Cluj Napoca. Si in luna decembrie, SIF1 este pe primul loc la multiplicatorul PER, cu o valoare a acestuia de 15,85.

Profitul lunar **SIF Moldova (SIF2)** a insumat 4,7 milioane lei, rezultatul anual ajungand astfel la 64,87 milioane lei, in crestere cu 34,19% fata de decembrie 2006. SIF2 a continuat sa fie un jucator activ pe piata de capital, dar in luna decembrie tranzactiile au fost mai reduse decat in lunile precedente.

Principalele surse de venit in luna decembrie au fost vanzarile pachetelor de actiuni detinute la Vigotex Vaslui si Remat Galati (unde si-a lichidat participatiile, sumele incasate fiind de 1,9 si respectiv 1,8 milioane lei) si Prodplast Bucuresti, vanzarea pachetului de 1.947.500 actiuni aducandu-i 8,18 milioane lei. La sfarsitul lunii decembrie, in portofoliul SIF2 figurau si 2.309 actiuni Transgaz Medias. Cresteri semnificative ale numarului de actiuni se consemneaza in cazul actiunilor Biofarm, Impact Developer & Contractor, SPIT Bucovina si

UPSS Botosani, justificarea fiind recentele operatiuni corporative (majorari de capital, in special), in timp ce achizitiile au vizat numai trei emitenti.

Cumparari	Nr actiuni	Vanzari	Nr actiuni
SNP Petrom	100.000	Antibiotice Iasi	13.000
B.M.F.M. Sibiu	60	Banca Transilvania	2.959.300
Casa Bacau	199.840	BRD Societe Generale	30.690
		Ceprorex Braila	11.604
		ComCM Constanta	100
		Condmag Brasov	110.000
		Prefab Bucuresti	5.700
		Prodplast Bucuresti	1.947.500
		Prospectiuni Bucuresti	3.450
		Remat Galati	56.214
		SSIF Broker Cluj	48.300
		Transilvania Constructii	199
		Vigotex Vaslui	189.253
		Vrancart Focsani	93.100

SIF Transilvania (SIF3) a terminat anul cu un profit de 109,5 milioane lei, performanta care plaseaza societatea pe pozitia secunda (din punct de vedere valoric) in clasamentul sectorului. Cresterea procentuala a fost insa semnificativa (+106,03%), mai mult decat dubla fata de SIF1. Rezultatul in luna decembrie a fost negativ (-1,84 milioane lei).

Principalele surse de venit au fost lichidarea participatiilor la Covasna Estival 2002 (pentru care s-au incasat 2,1 milioane lei), Oltenia Estival 2002 (3,13 milioane lei), Viromet Victoria (2,79 milioane lei) Imatex Tg. Mures (7 milioane lei). Sume mai reduse au fost obtinute din iesirea din actionariatul Crucidava Crucea si Infotronic. Societatea a fost un cumparator mai agresiv in luna decembrie, marindu-si participatiile la un numar de sase societati si intrand in actionariatul altor doua.

Vanzari	Nr actiuni	Cumparari	Nr. actiuni
Covasna Estival 2002	971.328	Antibiotice Iasi	15.575.749
		Administrare si promovare imobiliara	
Crucidava Crucea	22.769	Transilvania	14.843
Imatex	271.808	Armax Gaz	500.100
Infotronic	36.507	Banca Transilvania	641.451
Oltenia Estival 2002	1.712.031	Bucuresti Turism	991
Viromet	1.013.652	Petrom Bucuresti	2.804.471
		Sibarex	225.846
		Transgaz Medias	13.366

In luna decembrie, SIF3 a mai subscris la majorarea capitalului social al Tratament Balnear Buzias suma de 4,23 milioane lei (reprezentand contravaloarea a 42.318.936 actiuni) si Terracotta Star Sf. Gheorghe un numar de 611.747 actiuni, in valoare de 1,53 milioane lei, in ambele cazuri fiind vorba de exercitarea dreptului de preferinta.

SIF Muntenia (SIF4) s-a detasat din punct de vedere al performantei lunare, profitul in luna decembrie fiind de 21,53 milioane lei, in timp ce profitul cumulat, de la inceputul anului, se ridica la nivelul de 87,18 milioane lei (crestere de 32,8% fata de finele lunii noiembrie dar de numai 21,14% fata de decembrie 2006). Principalele surse de venit au fost instrainarea a doua cladiri, contra sumei de 1,48 milioane lei si vanzarile de pachete de actiuni la societatile din portofoliu. SIF4 si-a lichidat detinerile la Meco Service Bucuresti (30.710 actiuni), Tohani Gura Vadului (158.755 actiuni) si Trico Prompt Bucuresti (147.602 actiuni). Diminuari de detineri se constata in cazul Cercon Ariesul Campia Turzii (-18.850 actiuni), Comaico Bucuresti (-2.860.616 actiuni), Prefab Bucuresti (-20.600 actiuni) si Prospektiuni Bucuresti (-1.380).

Nou intrate in portofoliul SIF4 sunt actiunile Transgaz Medias, in urma subscrierii primind 4.010 actiuni.

Cumparari	Nr actiuni
Prodplast Bucuresti	2.062.000
Santierul Naval Orsova	100.000
Socep Constanta	100.100
Otelinox Targoviste	1.362.162

Vanzari	Nr actiuni
Agroindustrialia Curtisoara	90.985
Comagros Pitesti	83.203
Rovifruit Iancu Jianu	18.251

SIF Oltenia (SIF5) a obtinut, in ultima luna a anului, o pierdere de peste 8,5 milioane lei. Profitul anual este de 108 milioane lei, plasandu-se astfel la jumatatea clasamentului societatilor de investitii financiare, atat din punct de vedere al volumului cat si al cresterii procentuale anuale (+36,84%). Vanzarea Comargros Pitesti a adus in conturile societatii peste 2,5 milioane lei, in timp ce sume importante au iesit in cazul achizitiei de pachete importante de actiuni (8,64 milioane in cazul Prodplast Bucuresti si 1,25 milioane in cazul Santierului Naval Orsova). Operarea majorarilor de capital social la Biofarm Bucuresti, Electroceramica Turda a

condus la cresterea numarului de actiuni detinute la aceste societati. Tot in luna decembrie, SIF5 a subscris in cadrul majorarii capitalului social al Oltenia Leasing IFN un numar de 235.402 actiuni. Portofoliul SIF5 mai cuprindea, in urma IPO Transgaz Medias, un numar de 18.122 actiuni TGN.

Activele nete ale societatilor de investitii financiare au continuat sa piarda din valoare, dar pierderea lunii decembrie a fost mult mai redusa fata de luna precedenta (109,7 milioane lei, comparativ cu o diminuare de 282,27 milioane lei in noiembrie). Singura crestere lunara a activului net a avut-o SIF Transilvania, dar avansul a fost modest (+0,03%). Pierderi mai importante le-au suferit SIF Muntenia (pierdere lunara de 41,1 milioane lei) si SIF Oltenia (37,2 milioane lei).

Per ansamblu, activele au crescut cu 48,38% fata de sfarsitul anului 2006, ajungand la 11,5 miliarde lei. Cea mai mare pondere o are SIF Transilvania, cu active nete de 2,76 miliarde lei, urmata indeaproape de SIF Oltenia, cu active nete de 2,75 miliarde lei. La mijlocul clasamentului se situeaza SIF Muntenia (2,16 miliarde lei), pe ultimele pozitii regasind SIF Banat-Crisana (2,03 miliarde lei) si SIF Moldova (1,79 miliarde lei).

Activ net (RON)

	VUAN 31.12.2007	% fata de 2006	% fata de noi. 2007	P/Bv	Profit net /activ net*
SIF1	3,6892	33,48%	-0,98%	0,96	6,07
SIF2	3,4468	31,29%	-0,68%	1,01	3,63
SIF3	2,5309	75,81%	0,03%	0,92	3,96
SIF4	2,6843	65,77%	-1,87%	0,90	4,02
SIF5	4,7518	37,99%	-1,33%	0,91	3,92

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

Structura portofoliilor nu a variat semnificativ fata de ultimele luni, din punct de vedere al tipului de societati sau instrumente financiare. SIF Banat Crisana continua sa mizeze pe societatile cotate la BVB, ponderea acestora ridicandu-se la 82,96% din portofoliu (in principal institutii financiare si bancare), in timp ce societatile comerciale inchise cumuleaza 16,74%. Nefiind un jucator activ pe piata de capital, societatile cotate pe Rasdaq reprezinta o pondere neinsemnata a portofoliului (0,02%). SIF Moldova detine un portofoliu mai diversificat, format intr-o proportie importanta din actiuni ale societatilor (peste 84% din activul net).

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. Expunerea SIF Transilvania pe societatile cotate la BVB este de 61,22%, in timp actiunile detinute la emitentii tranzactionati pe Rasdaq se ridica la 21,59%. O pondere importanta este reprezentata de societatile comerciale inchise (17,08%). In continuare, societatea isi orienteaza plasamentele catre industria turismului (35%) si catre emitentii din sectorul serviciilor financiare (43%). In portofoliul SIF Muntenia, expunerea pe societatile cotate este de 82,61%, preponderent din segmentul serviciilor financiare (53,78%) si al serviciilor (comert, turism), caz in care actiunile detinute au o pondere de 10,84%. De asemenea, societatea are in portofoliu si produse financiare derivate, intr-o pondere semnificativa, comparativ cu restul societatilor cu acelasi domeniu de activitate. SIF Oltenia continua sa aiba cea mai mare expunere pe societatile cotate (peste 88% din active), in timp ce societatile inchise reprezinta 10,95%.

Comparativ cu luna precedenta, nu se remarca variatii semnificative ale differentialul intre cursul de tranzactionare si activul unitar net, evidentiat de multiplicatorul P/Bv. Lichiditatea ridicata si portofoliul

diversificat al acestor emitenti par sa contrabalanseze volatilitatea ridicata a cursului, aceste actiuni regasindu-se in majoritatea portofoliilor investitorilor activi pe piata romaneasca de capital.

Departamentul Analiza - Prime Transaction
19 ianuarie 2008