

## Active nete si rezultate la SIF-uri in luna iunie 2007

Dividendele de la BCR au intrat in sfarsit si in conturile celorlalte 3 SIF-uri, SIF Transilvania, SIF Muntenia si SIF Oltenia, celelalte avandu-le inregistrate in lunile anterioare. Fiecare SIF a incasat dividende de circa 22 milioane RON de la BCR si peste 12 milioane RON de la BRD. Astfel, profitul total al SIF-urilor urca in iunie cu 125,9 milioane RON, cu 65% mai mult decat in luna anterioara. De mentionat ca SIF-urile nu numai au incasat dividende, ci la randul lor au inceput sa plateasca dividende actionarilor. In general a fost o perioada fasta pentru SIF-uri, care au avut de castigat in urma cresterii pietei, si asta se vede mai ales in cresterea activelor nete. Profiturile cumulate ale SIF-urilor pe primele 6 luni se apropie foarte mult de profitul obtinut in intreg anul 2006 (95% per total), iar in unele cazuri il depaseste (la SIF3 si la SIF5).

### Profit net (RON)

	iunie 2007	Ultimele 12 luni	2006 final an	mai 2007	PER*
SIF1	60.325.849	70.799.046	83.146.783	43.969.593	33,3
SIF2	47.384.159	74.444.738	48.341.224	45.323.295	27,7
SIF3	91.617.307	109.382.693	53.169.056	49.250.846	28,2
SIF4	41.353.192	29.539.215	71.969.816	12.020.749	80,3
SIF5	78.985.270	66.364.560	78.906.802	43.221.827	40,7

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

**SIF Banat-Crisana (SIF1)** a obtinut un profit de 16,35 milioane RON in luna iunie, la jumatatea anului avand 60,3 milioane RON profit (73% din profitul anului trecut). SIF1 incasase din aprilie dividendele de la BCR, astfel ca profitul lunii iunie l-a obtinut din vanzari de active, un numar de 9 societati iesind din portofoliul SIF-ului in aceasta luna (detineri mici, lichidizate conform politicii SIF-urilor de restructurare a portofoliilor). In afara de aceste lichidari de actiuni, SIF Banat-Crisana nu a mai facut vanzari pe bursa, iar la capitolul cumparari se observa o singura achizitie, circa 220 mii actiuni Prodplast (PPL), iar in afara bursei 75 de mii de actiuni la SAI BT Asset Management. Actiunile SIF1 se tranzactioneaza la PER de 33, avand un profit net pe ultimul an (iunie 2006 – iunie 2007) mai mic decat cel de la finalul anului trecut.

La fel de activa la bursa si in luna iunie, **SIF Moldova (SIF2)** nu a reusit cu toate acestea sa impresioneze prin profit, rezultatul net crescand cu doar 2,06 milioane RON fata de luna anterioara. Cu toate acestea, ramane SIF-ul cu cel mai bun PER de 27,7 si se tranzactioneaza cu o prima mai mica de 30% fata de activul net unitar. Continuand "traditia" ultimelor luni, SIF Moldova a cumparat actiuni la Antibiotice, Petrom, Transelectrica si a vandut la Ductil. Ca o noutate, in luna iunie a vandut actiuni la Banca Transilvania. De asemenea,

Cumparari	Nr actiuni	Vanzari	Nr actiuni
Albalact	45.000	Banca Transilvania	450.000
Antibiotice Iasi	63.900	Ductil Buzau	56.900
Armax Gaz	46.200	Electroprecizia	10.841
Artrom Slatina <b>NOU</b>	300		
Biofarm	387.000		
Comat Galati	59.600		
Compa Sibiu	95.900		
Imotrust Arad	49.900		
Impact Buc.	10.000		
Petrom	1.800.000		
Prefab Buc.	2.000		
Prospectiuni Buc.	1.050		
<b>NOU</b>			
Transelectrica	6.000		

observam noi intrari in portofoliu, la Artrom Slatina (chiar daca numai 300 de actiuni) si la Prospektiuni Bucuresti, ultima relevand foarte bine caracterul de investitor activ pe bursa al SIF Moldova, care nu se da la o parte de la achizitia unor actiuni de pe Rasdaq la care se poate intrevadea un potential. O dovedeste si intrarea pe actiuni la Imotrust Arad si Prefab Bucuresti, in lunile trecute, insa in lipsa unor vanzari mai mari (a lichidat detinerile la numai doua societati din portofoliu) profitul lunii iunie este unul modest.

Campiona profitului este la jumatatea anului **SIF Transilvania (SIF3)**, cu un rezultat de 42,3 milioane RON, aproape cat a realizat pe primele 5 luni. Profitul la jumatatea anului este de 91,6 milioane RON, cu 72% mai mare decat cel obtinut in intreg anul 2006. E posibil ca cea mai mare parte din profit sa vina din dividendele incasate de la BCR, fiindca in luna iunie SIF Transilvania aproape ca nu si-a modificat portofoliul, singurele vanzari fiind lichidari de detineri la Vultagra SA si Zamur Zau SA, doua societati inchise.

Profit in crestere si la **SIF Muntenia (SIF4)**, cu 29,3 milioane RON mai mult decat pe primele 5 luni, practic de peste doua ori mai mult, in perioada ianuarie-mai SIF Muntenia avand rezultate foarte modeste. In afara de dividendele de la banci, sursele de venit ale SIF Muntenia in luna iunie au fost din vanzarea pachetelor la Soceram SA (peste 5 milioane RON) si la Agroindustriala Pantelimon (10,2 milioane RON). Pe bursa nu se observa o activitate intensa la SIF Muntenia (nici nu o caracterizeaza asa ceva), poate cea mai importanta actiune fiind vanzarea unui numar de 2650 titluri la Prospectiuni Bucuresti. Avand pierderi cumulate in cea de-a doua jumatate a anului trecut si avand cel mai mic profit in prima jumatate a acestui an din segmentul SIF, SIF Muntenia inregistreaza un profit modest in perioada iunie 2006 – iunie 2007 si, astfel, un PER de 80, de departe cel mai mare din sector.

Cumparari	Nr actiuni
Biofarm Bucuresti	360.600
BR Asset Management SAI	75.000
Petrom	1.360.000
Vanzari	Nr actiuni
Altur Slatina	13.187.300
Celule Electrice SA	39.423
Oltchim Rm. Valcea	300.000

**SIF Oltenia (SIF5)** e al doilea SIF care pe primele 6 luni ale acestui an are un profit mai mare decat cel de la finalul anului trecut, de aproape 79 milioane RON. In iunie a obtinut 35,7 milioane RON, mai mult de 82% fata de profitul din primele 5 luni. A continuat sa vanda la Altur Slatina, in iunie vanzarile cumuland peste 13,18 milioane de actiuni, reprezentand 4,9% din capitalul social al Altur, la fel si la Celule Electrice Bailesti, unde a vandut peste 39 mii actiuni si, ca noutate, o vanzare de 300 de mii de actiuni Oltchim. Pe bursa, banii SIF Oltenia s-au indreptat catre actiuni Biofarm, unde a mai achizitionat 360 mii actiuni si spre Petrom, imbogatindu-si portofoliul cu inca 1,36 milioane

actiuni; iar in afara bursei, SIF-ul a mai cumparat 75 de mii de actiuni la SAI BT Asset Management. In ultima vreme una din cele mai importante detineri ale SIF Oltenia a inceput sa fie Automobile Craiova, mai exact pachetul de 4,17 milioane de actiuni ce reprezinta 22% din capitalul constructorului de automobile. In urma anuntului privind privatizarea societatii prin vanzarea pachetului detinut de stat catre Ford, actiunile Automobile Craiova au crescut accelerat, iar la pretul la care le coteaza piata acum, detinerea SIF Oltenia valoreaza peste 187 milioane RON (60 milioane euro).

Cresterea generalizata a bursei a urcat si activele nete ale SIF-urilor. In total, activul net se ridica la 10 milioane RON, cu 2,24 miliarde RON in crestere fata de decembrie 2006 (+29%). Cel mai mult a crescut activul la SIF Transilvania, cu 50% in prima jumatate a anului, la peste 2,2 miliarde RON. In continuare, dinamica activelor nete ale SIF-urilor se mentine superioare cresterii indicelui BET in prima jumatate a acestui an (de 20%).

#### Activ net (RON)

	VUAN 31.06.2007	P/Bv	% fata de 2006	Profit net /activ net*
SIF1	3,1855	1,35	+15,3%	4,1%
SIF2	3,1155	1,27	+18,7%	4,6%
SIF3	2,0465**	1,38	+42,6%	4,9%
SIF4	2,4290	1,21	+50,0%	1,5%
SIF5	4,1931	1,11	+21,8%	2,7%

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

\*\*ajustat la majorarea de capital social votata in AGA din aprilie 2007

Chiar si asa neactualizate cum sunt (valorile reale estimate la multe active din portofoliile SIF-urilor sunt mult mai mari decat valorile la care sunt prinse in aceste portofolii), activele nete nu depasesc cu mult cotationile din piata. Cu alte cuvinte, titlurile SIF se tranzactioneaza cu prime mici fata de activele lor nete, de la 11% (la SIF Oltenia) la 38% (la SIF Transilvania).