

Comentariu de piata

Bursa de la Bucuresti a inchis joi in scadere, cu o valoare a tranzactiilor care a atins 17.74 mil EUR. Tilturile FP au avut cel mai mare rulaj, respectiv 24.8 mil EUR, cotaia inchizand sedinta cu o crestere de 0.1%. In sectorul energetic, actiunile SNP au inchis in urcare cu 0.8%, avand in vedere ca pretul petrolului si-a mai revenit de la nivelele minime atinse.

EMITENTI

■ **Sectorul bancar:** Parlamentul a aprobat legea plafonarii comisioanelor bancare ce stipuleaza un comision de 0.2% din valoarea tranzactiei pentru cardurile de debit si de 0.3% pentru cardurile de credit, atat pentru tranzactiile transfrontaliere, cat si pentru operatiunile nationale. In prezent, comisionul mediu este de ca. 1%. Potrivit preseii locale, reprezentatii bancilor considera ca aceasta masura va influenta negativ piata cardurilor, estimand ca. 70 mil EUR venituri nerealizate in urma aplicarii acestei legi. Consideram ca in cazul BRD, aceasta reducere a comisioanelor va avea un impact minor intrucand aceste tipuri de venituri ocupa o pondere redusa in total venit bancar, in timp ce in cazul TLV impactul ar putea fi mai mare, insa oficialii bancii au mentionat la conferintele recente ca aceasta plafonare a comisioanelor ar putea fi complet compensata de cresterea numarului de carduri emise, intrucand banca urmareste dublarea portofoliului de carduri de credit in urmatoorii doi ani – *Neutru*

■ **Electrica (EL, Mentinere), Nuclearelectrica (SNN):** Conform *Ziarul Financiar*, Grupul ENEL a decis sa renunte la vanzarea activelor din Romania – *Neutru*

■ **Fondul Proprietatea (FP, Cumparare):** Conform mass-media, ASF a avizat contractul de administrare a Fondului Proprietatea. Inca nu sunt publice informatii daca ASF a aprobat in totalitate contractul de administrare, sau doar partial. In cadrul AGOA din Septembrie 2014, actionarii FP au aprobat prevederile contractului de administrare, din care cele mai importante sunt referitoare la onorariul perceput de Franklin Templeton: 0.6% din capitalizarea bursiera a FP (fata de 0.479% anterior), precum si 2% din distributiile de numerar (cu exceptia dividendelor) realizate pana pe 31 Octombrie 2015 si 1% pentru distributiile (cu exceptia dividendelor) efectuate dupa data de 1 Noiembrie 2015 - *Neutru*

■ **Fondul Proprietatea (FP, Cumparare):** Potrivit *Ziarul Bursa*, ASF nu a supus la vot regulamentul privind listarea pe o piata dintr-un alt stat membru, prin intermediul titlurilor de interes. Saptamana trecuta, dl. Mircea Ursache a declarat ca regulamentul ar urma sa fie supus votului saptamana aceasta. La sfarsitul lunii Februarie, dl. Greg Konieczny a declarat ca ar prefera ca listarea secundara pe bursa din Londra sa fie facuta prin intermediul titlurilor de interes. In cazul in care ASF nu va aproba in mai putin de 30 de zile regulamentul privind titlurile de interes, listarea se va face prin intermediul certificatelor de depozit. Termenul estimat pentru listarea secundara este Aprilie-Mai – *Neutru*

■ **Sectorul bancar:** Potrivit *Ziarul Financiar*, Dl. Florin Danescu, presedintele Asociatei Romane a Bancilor, estimeaza ca legea insolventei persoanelor fizice ar putea conduce la pierderi de 3.5 mld RON pentru sistemul bancar. Acest studiu de impact se bazeaza pe alte legi pentru insolventa persoanelor fizice la nivel European. Avand in vedere riscurile si costurile asociate cu aceasta masura, ARB solicita o perioada de 6 luni de la aprobarea legii si pana la aplicarea acesteia. In prezent, nu exista informatii privind forma finala a proiectului de lege ce urmeaza a fi supus dezbaterilor – *Neutru*

INDICI BURSIERI

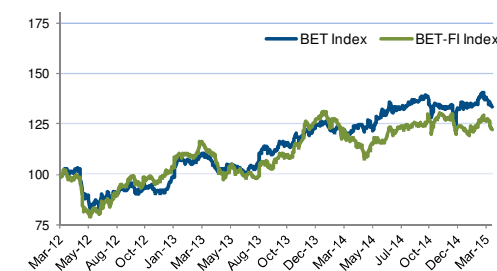
Indice	Valoare	% zi	Var. YTD (%)
BET	6,977.29	0.31	-1.49
BET Plus	1,027.97	0.29	-1.89
BET-FI	30,003.10	0.12	-0.93
BET-NG	677.41	0.07	-3.91
BET-XT	633.27	0.28	-0.78
BET-BK	1,323.73	0.24	1.18
ROTX	13,262.79	0.36	1.36

STATISTICI PIATA

Capitalizarea totala a pietei (mil EUR)	32,256.2
Capitalizare emitenti locali (mil EUR)	21,188.4
Capitalizare ca % din PIB 2014E	21.9
Val. medie tranzactionata* (mil EUR)	9.44
Val. tranzactii- ziua anterioara (mil EUR)	17.74

* ultimele 6 luni, pe piata actiunilor
NB. Capitalizare emitenti locali reprezinta suma capitalizarilor tuturor emitentilor din Romania listati la BVB si pe Rasdaq

BET& BET-FI, EVOLUTIE IN ULTIMII 3 ANI



INDICI REGIONALI

Indice	Valoare	% zi	Var. YTD (%)
BUX (Ungaria)	18,915.74	2.12	1.89
ISE-100 (Turcia)	81,922.02	2.48	20.83
MICEX (Rusia)	1,607.97	-1.48	6.91
PX (Cehia)	1,042.55	1.13	5.41
SOFIX (Bulgaria)	500.08	0.28	1.74
WIG (Polonia)	54,148.48	1.47	5.59

*indicii sunt prezentati in moneda locala

CURS DE SCHIMB

	Valoare	% zi	Var. YTD (%)
RON/EUR	4.4151	-0.69	-1.55
RON/USD	4.1282	-1.35	26.82

RATA DOBANZII

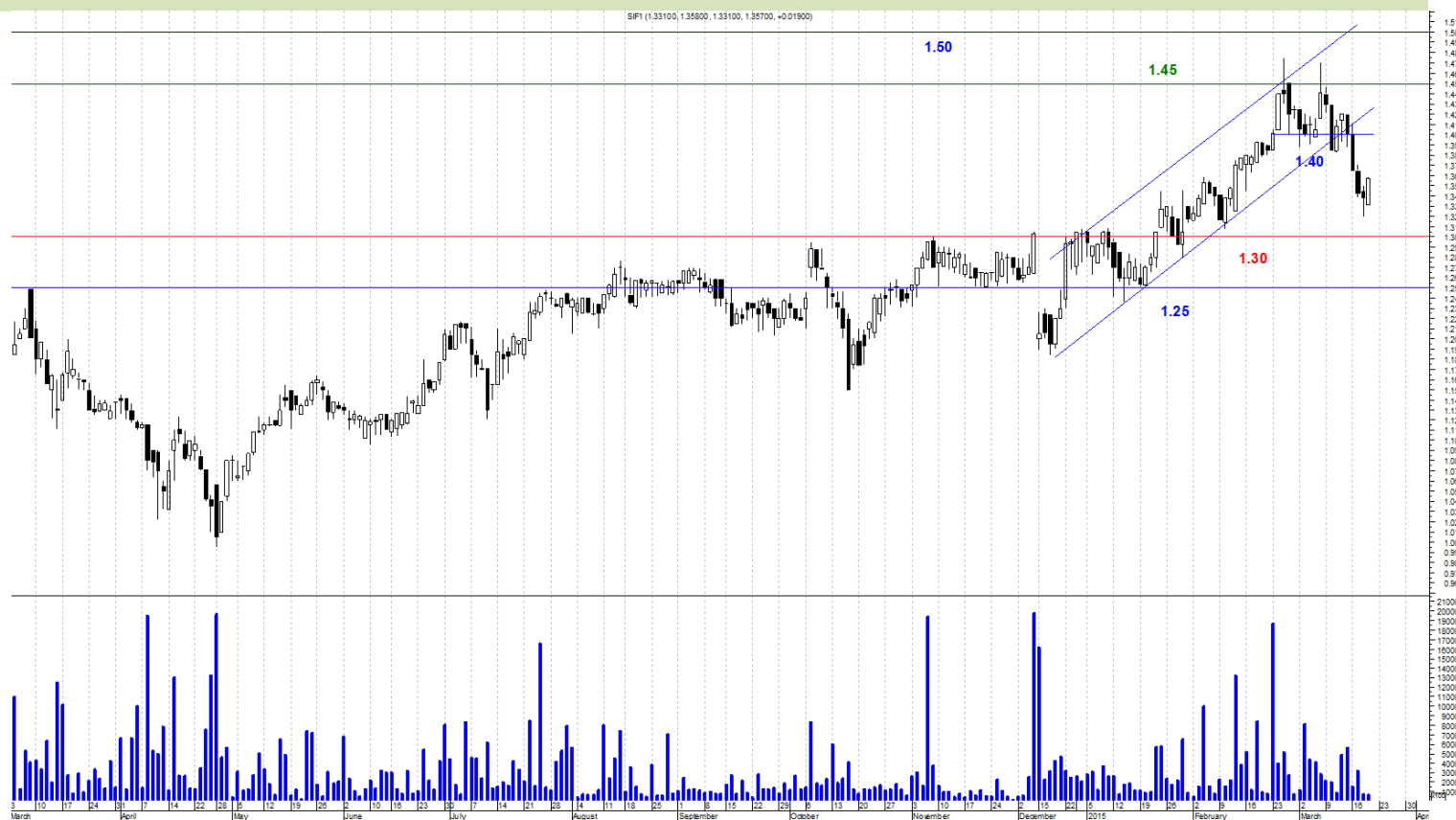
ROBOR	O/N	1M	3M	6M	12M
	0.38	0.59	1.09	1.23	1.3

Surse tabele: BVB, Bloomberg, BNR

Departament Analiza

ANALIZA TEHNICA

SIF Banat Crisana – Grafic valori zilnice



Termen scurt
(1 luna)

Descendent

Termen mediu
(1-6 luni)

Ascendent

Termen lung
(6-24 luni)

Ascendent

Suport/Rezistenta:

- R1: 1.50 – maximul ultimilor 4 ani
- R2: 1.45 – maximul ultimilor 3 luni
- S1: 1.40 – rezistenta precedenta
- S2: 1.30 – minimul lunii februarie
- S3: 1.25 – minimul anului

In ultima saptamana suportul din 1.40 RON a fost strapuns, iar trendul descendent inceput in luna decembrie a anului trecut pare sa fi luat o pauza in aceasta saptamana. Pe termen mediu scenariul unui trend ascendent poate fi in continuare unul posibil daca pretul va atinge din nou rezistenta din 1.45 RON.

Scenariul principal-Ascendent: Pe termen scurt, scenariul posibil ar fi testarea suportului din 1.30 RON, iar daca aceasta va fi strapunsa o corectie pana in nivelul de 1.25 RON.

Sursa: SSIF Broker

RECOMANDARI SI STATISTICI DE TRANZACTIONARE – COMPANII MONITORIZATE

	Simbol BLBG	Pret (RON)	% zi	ytd (%)	Capitalizare (mil. EUR)	Free float (%)	Pret tinta 12 Luni (RON)	Potential crestere(%)	Recomandare	Val. medie tranz./zi (ultimele 6 Luni, mii EUR)
Banca Transilvania	TLV RO	2.11	1.0	10.6	1,246.7	47.2	2.10	-0.5	Mentinere	619.6
BRD Groupe SG	BRD RO	9.26	0.7	5.8	1,461.6	39.8	11.7	26.3	Cumparare	639.5
BVB	BVB RO	36.74	-0.2	8.2	63.9	100.0	n.a.	n.a.	n.a.	113.8
Electrica	EL RO	12.51	0.2	10.03	980.2	51.2	11.7	-6.5	Mentinere	558.3
Erste Bank*	EBS RO	22.84	0.4	17.3	9,817.5	85.5	n.a.	n.a.	n.a.	180.2
Nuclearelectrica	SNN RO	7.59	-0.2	-2.0	484.1	10.0	n.a.	n.a.	n.a.	98.7
Petrom	SNP RO	0.36	0.8	-12.1	4,603.3	9.4	n.a.	n.a.	n.a.	650.6
Romgaz	SGN RO	32.93	-0.4	-6.9	2,874.7	15.0	n.a.	n.a.	n.a.	874.6
Transelectrica	TEL RO	29.34	-0.6	0.2	487.1	41.3	n.a.	n.a.	n.a.	427.1
Transgaz	TGN RO	272.00	0.0	3.5	725.3	41.5	n.a.	n.a.	n.a.	426.2
F. Proprietatea	FP RO	0.84	0.1	-6.3	2,318.1	100.0	0.96	14.3	Cumparare	3,901.3
SIF Banat Crisana	SIF1 RO	1.36	1.4	4.1	168.7	100.0	1.76	29.7	Cumparare	101.4
SIF Moldova	SIF2 RO	1.58	1.0	-0.7	185.8	100.0	1.72	9.1	Cumparare	231.3
SIF Transilvania	SIF3 RO	0.27	0.7	9.7	133.6	100.0	0.37	35.2	Cumparare	90.4
SIF Muntenia	SIF4 RO	0.85	-1.7	-3.9	154.7	100.0	0.94	11.0	Cumparare	78.1
SIF Oltenia	SIF5 RO	1.68	-0.5	0.6	220.8	100.0	1.80	7.1	Mentinere	165.0

*Pret curent in EUR pentru Erste Bank;

Sursa: BVB, Bloomberg, SSIF Broker

MULTIPLII DE EVALUARE – COMPANII MONITORIZATE

	P/E (x)				P/BV sau EV/EBITDA (x)*				Randamentul dividendului (%)	
	2012	2013	2014**	2015E	2012	2013	2014**	2015E	2012	2013
Banca Transilvania	16.1	13.6	12.0	10.7	2.0	1.7	1.5	1.3	15.94% actiuni gratuite	15.987% actiuni gratuite
BRD Groupe SG	n.m	n.m.	102.3	11.2	1.1	1.2	1.1	1.1	0	0
BVB	31.3	29.7	23.7	n.a.	3.0	2.9	2.8	n.a.	3.0	3.2
Electrica	12.2	17.8	16.7	16.4	7.7	6.5	3.8	4.2	7.0	4.8
Erste Bank	20.3	n.m.	n.a.	n.a.	0.8	0.9	1.0	n.a.	1.7	0.88
Nuclearelectrica	101.8	5.0	15.6	6.3	6.0	n.a.	n.a.	n.a.	1.5	16.0
Petrom	5.1	4.2	9.7	n.a.	2.6	2.2	2.6	n.a.	7.8	8.6
Romgaz	11.3	12.7	8.8	n.a.	6.5	5.6	4.3	n.a.	8.4	7.8
Transelectrica	44.9	10.4	5.8	n.a.	7.1	4.4	2.9	n.a.	1.4	7.6
Transgaz	9.7	9.6	6.3	n.a.	5.8	4.2	3.4	n.a.	7.8	6.5

*P/BV pentru banci si BVB; EV/EBITDA pentru alte companii;

Sursa: Bloomberg, estimari SSIF Broker

** 2014 date preliminare; estimari SSIF Broker pentru BT, TEL si EL (companiile nu au publicat situatiile financiare consolidate conform IFRS)

FONDURI INCHISE DE INVESTITII

	VUAN (RON)			Discount VUAN (%)		2013 Div (RON/act)	Rata distributie div. 2013 (%)*	Randamentul dividendului (%)	
	Dec-14	Feb-15	ytd (%)	Dec-14	Feb-15			2012	2013
F. Proprietatea	1.2125	1.1792	-2.7	-30.7	-28.8	0.05	88.5	4.9	6.0
SIF Banat Crisana	2.9225	3.0708	5.1	-53.6	-55.8	0.0	n.m.	0.0	0.0
SIF Moldova	2.6077	2.6835	2.9	-39.4	-41.1	0.066	37.7	15.2	4.2
SIF Transilvania	0.4879	0.4899	0.4	-44.7	-44.9	0.0	n.m.	32.4	1:1 actiuni gratuite
SIF Muntenia	1.2590	1.3050	3.7	-32.8	-35.1	0.0	0.0	15.8	0.0
SIF Oltenia	2.6606	2.6496	-0.4	-36.9	-36.6	0.16	71.4	7.7	9.5

* FP distributie cash de 0.05 RON/actiune

Sursa: Bloomberg, estimari SSIF Broker

DATE FINANCIARE – COMPANII MONITORIZATE

Mil. RON	Venituri oper./Venit net bancar				EBITDA/Profit inainte de provizioane				Profit net			
	2012	2013	2014	2015E	2012	2013	2014	2015E	2012	2013	2014	2015E
Banca Transilvania	1,589	1,766	2,028	1,913	751	894	1,140	1,043	342	405	459	517
BRD Groupe SG	3,047	2,836	2,651	2,578	1,614	1,491	1,356	1,318	-299	-388	61	578
BVB	17.4	24.3	26.9	n.a.	4.7	7.8	11.9	n.a.	9.0	9.5	12	n.a.
Electrica	5,377.2	5,289.6	4,674.2	4,935.4	647.5	748.9	867.5	882.6	355.9	243.4	258.6	263.2
Erste Bank	7,230	6,995	6,878	n.a.	2,781	2,090	1,338	n.a.	484	60	-1,442	n.a.
Nuclearelectrica	1,652	1,933	1,795	2,450	554	894	606	1,144	21	423	137	337
Petrom	26,258	24,185	21,541	n.a.	8,514	9,312	8,144	n.a.	3,953	4,821	2,103	n.a.
Romgaz	3,838	3,894	4,493	n.a.	1,684	1,973	2,511	n.a.	1,119	996	1,434	n.a.
Transselectrica	2,719	2,418	2,831	n.a.	421	613	790	n.a.	48	206	372	n.a.
Transgaz	1,328	1,479	1,615	n.a.	531	717	783	n.a.	331	334	507	n.a.
F. Proprietatea	627	769	1,151	n.a.	567	682	1,030	n.a.	567	682	1,013	n.a.
SIF Banat Crisana	159	142	256	n.a.	117	91	161	n.a.	101	80	134	n.a.
SIF Moldova	275	272	466	n.a.	158	101	281	n.a.	137	91	237	n.a.
SIF Transilvania	320	370	138	n.a.	250	229	60	n.a.	212	190	55	n.a.
SIF Muntenia	290	232	407	n.a.	176	151	194	n.a.	127	131	165	n.a.
SIF Oltenia	164	395	263	n.a.	100	157	113	n.a.	88	130	95	n.a.

*IFRS (consolidat pt. SNP, BRD, BT, EBS, EL, TEL); exceptand FP, SIF, BVB; date in EUR pt. EBS; Buget 2014-2015 pt. SNN; Sursa: Companii, estimari SSIF Broker
 ** 2014 date preliminare; estimari SSIF Broker pentru BT, BRD, TEL si EL (companiile nu au publicat situatiile financiare consolidate conform IFRS)

ALTE COMPANII

	Simbol BLBG	Pret (RON)	% zi	ytd (%)	Capitalizare (mil. EUR)	P/E (x)	P/BV (x)	EV/EBITDA (x)	2013 Rand. Div. (%)	Val. medie tranz./zi (ultimele 6 Luni, mii EUR)	Data raportare
Albalact	ALBZ RO	0.26	-0.2	-2.1	39.0	11.2	1.6	6.2	0.0	5.7	3Q14
Antibiotice	ATB RO	0.58	-0.2	-0.5	88.5	11.5	0.7	6.6	4.0	15.4	3Q14
Biofarm	BIO RO	0.28	0.0	0.0	69.4	13.9	1.9	7.8	0.0	67.0	3Q14
Prospectiuni	PRSN RO	0.07	-2.2	-25.1	11.8	n.m.	0.1	n.a.	0.0	7.7	3Q14
Zentiva	SCD RO	1.65	-0.9	4.3	155.8	14.9	1.8	9.5	4.4	9.5	3Q14

*12TTM pt. CPP si T3 2014 pt. bilant exceptand PRSN (Dec 2013 pt. bilant)

Sursa: BVB, Bloomberg, SSIF Broker

DISCLAIMER

Recomandările noastre se bazează pe informații obținute de la/din surse de informare publică pe care le considerăm de încredere, dar pentru a căror acuratețe și caracter complet nu ne asumăm responsabilitatea. Toate estimările și opiniile incluse în prezentul raport reprezintă judecata independentă a analiștilor la data publicării. Ne rezervăm dreptul de a modifica opiniile exprimate în acest raport în orice moment fără notificare prealabilă. În plus, ne rezervăm dreptul de a nu actualiza aceste informații sau să întrerupem furnizarea lor fără o notificare prealabilă.

Această analiză este realizată exclusiv în scop informativ și (i) nu constituie sau face parte din orice ofertă de vânzare, abonare sau solicitare de cumpărare sau subscriere a unui instrument financiar, aparținând pieței monetare sau de investiții, (ii) nu este destinat unei oferte de vânzare, abonare sau solicitare de cumpărare sau subscriere a unui instrument financiar, aparținând pieței monetare sau de investiții și (iii) nici nu este material publicitar al acestora. Oportunitățile de investiții prezentate în acest raport pot să nu fie adecvate anumitor investitori, în funcție de obiectivele investiționale ale acestora, de orizontul de timp sau în contextul situației financiare prezente a acestora. Investițiile prezentate pot înregistra fluctuații ale prețului sau ale valorii. Investițiile pot scădea în valoare, iar investitorii pot pierde din sumele investite. Fluctuațiile cursului valutar pot avea un efect advers valorii investițiilor. În plus, performanțele anterioare nu reprezintă neapărat o garanție a rezultatelor viitoare. Îndeosebi, riscul asociat unei investiții într-un instrument financiar, aparținând pieței monetare sau de investiții în discuție nu este explicat în întregime.

Informațiile sunt oferite fără garanție „asa cum sunt” și nu ar trebui privite ca un substitut al obținerii de consiliere individuală. Investitorii vor trebui să își formuleze propriile concluzii despre oportunitatea investiției în instrumentele financiare descrise în prezentul raport, bazându-se pe valoarea și riscurile implicate, propria strategie investițională, dar și poziția lor legală, fiscală și financiară. Acest document, nefiind o recomandare de investiție sau de investiție directă, nu poate fi considerat (în întregime sau oricare din părțile sale) un îndemn de demarare a unui contract sau angajament. Investitorii sunt îndemnați să-și contacteze consilierul de investiții pentru explicații și consiliere individuală.

Nici SSIF Broker SA, nici membrii consiliului de administrație, conducerea executivă, angajații sau orice altă persoană nu își asumă în niciun fel responsabilitatea pentru eventualele pierderi ce pot fi generate de folosirea acestui document, unei părți a acestuia sau în legătură cu acesta.

Această analiză este distribuită în format electronic investitorilor calificați, care vor trebui să ia propriile decizii investiționale, fără a se baza pe această publicație. De asemenea, analiza nu poate fi redistribuită, reprodusă sau publicată în întregime sau parțial, indiferent de scop.

SSIF Broker SA poate deține instrumente financiare prezentate în raport și/sau poate avea relații contractuale cu emitenții prezentați. De asemenea, SSIF Broker SA poate acționa ca *market maker* pentru unele instrumente financiare prezentate în acest raport.

Pentru a preveni posibilele conflicte de interese, SSIF Broker a impus reglementări corespunzătoare la nivel organizațional (*Chinese Walls* – bariere informaționale), limitând comunicarea între Departamentul de Analiză și alte Departamente din interiorul SSIF Broker SA, în concordanță cu regulile și reglementările de confidențialitate și abuz de piață.

Raportari SSIF Broker

Emitent	Simbol	Raportari
Agromec Sulita	AGYS	5
Anteco	ANTE	1, 8
Asigurare-Reasigurare Astra	ATRA	5
Banca Transilvania	TLV	4
Beta Buzau	BEZA	7
Bucovina Scheia	BUCS	5
Casa Bucovina-Club de Munte	BCM	7
Cemacon	CEON	1, 5, 6, 8
Clujana	CLUJ	5
Commixt Buftea	CMBU	7
Dumbrava Falticeni	DUMV	6
Electroprecizia Sacele	ELZY	7
Fondul Proprietatea	FP	2
IAMU Blaj	IAMU	7
Napochim	NACH	1, 7, 8
Petal Husi	PETY	1
Prodvalco	VAC	7
Primcom	PRIB	6
Remat Maramures	REMM	6, 8
SIF Muntenia	SIF4	2, 3
SIF Moldova	SIF2	4
Transchim	TRAI	1
Transilvania Constructii	COTR	6
Tremula Nav	TNAV	5
Telecom Proiect	TEBV	5

Notă:

1. SSIF Broker SA este persoană inițiată (insider) în companie (deține mai mult de 10% din capitalul social)
2. SSIF Broker SA acționează ca market maker sau furnizor de lichiditate în relație cu instrumentele financiare emise de această companie
3. Compania este acționar semnificativ al SSIF Broker SA (deține mai mult de 10% din capitalul social)
4. Compania este acționar al SSIF Broker SA (deține mai puțin de 10% din capitalul social)
5. Compania este în prezent client SSIF Broker SA pentru furnizarea de servicii privind operațiunile corporative
6. În ultimele 12 luni, SSIF Broker SA a fost lead manager, co-lead manager sau co-manager al unei oferte publice pentru un instrument emis de această companie
7. În ultimele 12 luni, SSIF Broker SA a fost remunerat pentru servicii corporative prestate acestei companii
8. Un administrator, director executiv sau agent SSIF Broker SA este administrator, director executiv, consultant sau membru al consiliului de administrație al acestei companii

Atestare analiști

Autorii acestei analize atestă faptul că nu au fost remunerați direct sau indirect pentru a exprima opiniile și recomandările din acest document. De asemenea, autorii analizei atestă faptul că opiniile exprimate în analiză reflectă cu acuratețe propriile convingeri despre instrumentele financiare prezentate în analiză.

Responsabilitatea pentru conținutul acestei publicații revine:

SSIF Broker SA, Splaiul Unirii nr. 16, etajul 8, Camerele 802-804, Sector 4, București, Romania. Autoritatea responsabilă pentru supravegherea SSIF Broker SA este Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF – www.asfromania.ro). Această analiză este prezentată în conformitate cu Regulamentul nr. 15/2006 privind recomandările pentru investiții în instrumente financiare.

Drepturile de autor ale tuturor materialelor prezentate în această analiză, cu excepția cazului în care se indică altfel, aparțin SSIF Broker SA. Niciun material sau conținut sau orice copie a acestora nu poate fi modificat, transmis, copiat sau distribuit oricărei alte părți fără permisiunea SSIF Broker SA. Toate mărcile înregistrate și emblemele (logo-urile) folosite în această analiză sunt mărci înregistrate ale SSIF Broker SA. Preluarea materialelor/informațiilor oferite de SSIF Broker SA fără citarea sursei este interzisă și pedepsită prin lege.

Informațiile legate de instrumentele financiare la care se face referire în această analiză pot fi obținute de la SSIF Broker SA la cerere.

Sistem de recomandări

Cumpărare: este estimat că instrumentul financiar va genera un randament mai mare de 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

Mentineră: este estimat că instrumentul financiar va genera un randament între -15% și 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

Vânzare: este estimat că instrumentul financiar va genera randament negativ de peste -15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

Restricționat: divulgarea de estimări financiare, preț țintă sau rating pentru un instrument financiar este temporar restricționată pe motive de conformitate (ex: conflict de interese)

Acoperire în tranziție: datorită schimbărilor în echipa de analiză, furnizarea de estimări financiare, preț țintă sau rating pentru un instrument financiar sunt suspendate temporar.

SSIF Broker S.A.

Calea Motilor nr. 119 Cluj-Napoca

ANSPDCP nr. înreg. 1187-2009

tel 0364 401 709

Decizia CNVM 3097/10.09.2003

fax 0364 401 710

Capital social 84.670.466,75 lei

email secretariat@ssifbroker.ro

Nr. înreg la ORC J12/3038/1994 | CUI 6738423

www.ssifbroker.ro

RO22BRDE130SV07791571300 BRD Suc. Cluj-Napoca