

## Comentariu de piata

Valoarea tranzactiilor cu actiuni s-a ridicat la 6.4 mil EUR in cadrul sedintei de miercuri a bursei de la Bucuresti, cel mai lichid titlu, TLV(-0.6%) inchizand sedinta la 2.4250 RON/actiune. In sectorul energetic, cotationa SNG a scazut cu 0.59% la 35.49 RON/actiune, producatorul de gaze raportand la inceputul saptamanii rezultate financiare sub asteptari.

## MACRO

- Conform estimarilor "semnal" furnizate de INS, in 1T15 PIB a crescut cu 1.6% fata de 4T14 si cu 4.3% fata de 1T14.

## EMITENTI

- SIF Oltenia (SIF5, Mentinere):** In Aprilie VUAN a fost de 2.5917 RON (-1.6% luna/luna). Actiunile se tranzactioneaza la un discount de 33.6% fata de VUAN – *Neutru*
- Erste (EBS, Acoperire in tranzitie):** Ieri in cadrul AGA au fost aprobate toate punctele de pe ordinea de zi: situatiile financiare anuale si rapoartele aferente, precum si programele de rascumparare in limita a 10% din capital. Patru membri au fost alesi in Consiliul de Supraveghere – *Neutru*
- Nuclearelectrica (SNN):** Compania a convocat AGA in data de 15 Iunie 2015 (16 Iunie a doua convocare) pentru toti actionarii inregistrati la data de 5 Iunie. Principalele puncte pe ordinea de zi sunt aprobarea atragerii raspunderii persoanelor care au ocupat functia de Director General al SNN in perioada 2007-2011 si aprobarea demararii actiunii in raspundere impotriva persoanei ce a detinut functia de Director General in perioada 2007-2011 pentru recuperarea prejudiciului SNN in cuantum de 139.195 EUR. Data de inregistrare propusa este 30 Iunie – *Neutru*;
- Banca Comerciala Carpatica (BCC):** Compania a convocat AGOA si AGEA pentru data de 18/19 Iunie pentru toti actionarii inregistrati la data de 8 Iunie. Principalele puncte pe ordinea de zi pentru AGOA sunt alegerea unui auditor financiar si alegerea a doi membri in Consiliul de Supraveghere. Data de inregistrare propusa este 6 Iulie. Principalul punct pe ordinea de zi pentru AGEA este aprobarea reducerii capitalului social cu 204.5 mil RON, prin anularea unui numar de 2 mld actiuni, proportional cu cota de participare a fiecarui actionar la capitalul social al BCC. Aceasta reducere este realizata pentru acoperirea partiala a pierderilor cumulate ale bancii. Data de inregistrare propusa este 8 Septembrie. De asemenea, banca propune actionarilor spre aprobare o majorare a capitalului social cu 110.1 mil RON prin emisiunea unui numar de 1.1 mld actiuni la un pret de subscriere de 0.1 RON/actiune, ce se va realiza prin oferirea actiunilor noi prin subscriere in cadrul dreptului de preferinta. Actiunile noi emise ramase nesubscrise vor fi anulate. Data de inregistrare propusa pentru majorarea capitalului este 27 Noiembrie - *Negativ*

## CALENDAR ECONOMIC SI FINANCIAR

Emitent	Data	Comunicat
EL,FP,SIF2,SIF3, SIF4,SIF5,TEL BNR	15 Mai 15	1T15 rezultate financiare
BNR	15 Mai 15	Balanta de plati (martie)
SNP	18 Mai 15	1T15 rezultate financiare
BNR	27 Mai 15	Indicatori monetari (aprilie)
BNR	28 Mai 15	Restante la credite (aprilie)
INS	28 Mai 15	Autorizatiile de construire eliberate pentru cladiri (aprilie)

## INDICI BURSIERI

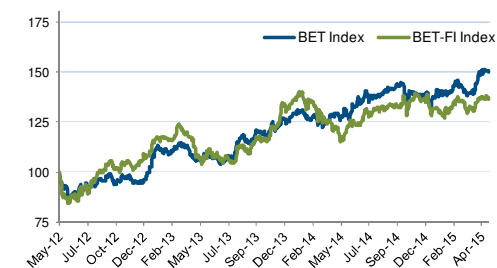
Indice	Valoare	% zi	Var. YTD (%)
BET	7,526.17	-0.41	6.26
BET Plus	1,105.79	-0.38	5.53
BET-FI	31,446.73	0.13	3.84
BET-NG	704.83	-0.36	-0.02
BET-XT	678.64	-0.27	6.33
BET-BK	1,394.40	0.37	6.58
ROTX	14,603.35	0.41	11.61

## STATISTICI PIATA

Capitalizarea totala a pietei (mil EUR)	35,264.6
Capitalizare emitenti locali (mil EUR)	22,388.1
Capitalizare ca % din PIB 2014E	24.0
Val. medie tranzactionata* (mil EUR)	9.31
Val. tranzactii- ziua anterioara (mil EUR)	6.37

\* 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)	22,393.97	-0.60	20.63
ISE-100 (Turcia)	86,417.48	1.23	27.46
MICEX (Rusia)	1,682.26	-1.31	11.85
PX (Cehia)	1,034.44	-0.06	4.59
SOFIX (Bulgaria)	484.79	-0.55	-1.37
WIG (Polonia)	57,246.74	-0.10	11.63

\*indicii sunt prezentati in moneda locala

## CURS DE SCHIMB

	Valoare	% zi	Var. YTD (%)
RON/EUR	4.4585	-0.02	-0.58
RON/USD	3.9696	0.34	21.95

## RATA DOBANZII MEDIE

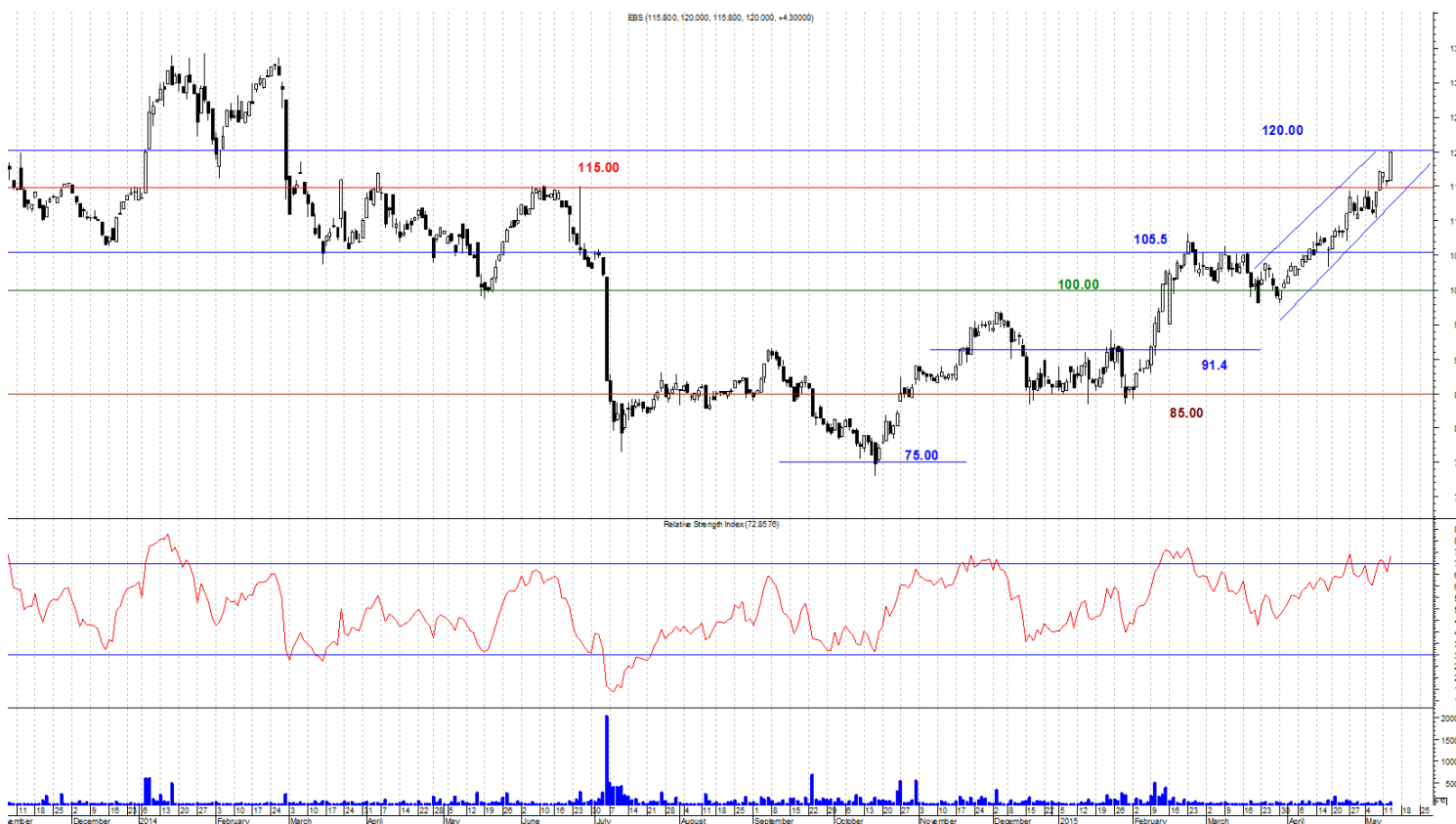
	O/N	1M	3M	6M	12M
ROBOR - RO BID	0.52	1	1.13	1.25	1.28

Surse tabele: BVB, Bloomberg, BNR

Departament Analiza

ANALIZA TEHNICA

Erste Group Bank AG – Grafic valori zilnice



**Termen scurt**  
(1 luna)

**Descendent**

**Termen mediu**  
(1-6 luni)

**Ascendent**

**Termen lung**  
(6-24 luni)

**Neutru**

**Support/Rezistenta:**

- R1: 120 - maximul anului 2015
- R2: 115.0 – nivelul maximului local din luna iunie 2014
- R3: 105.50 – rezistenta ultimei luni
  
- S1: 100.0 – nivel psihologic de pret
- S2: 91.4 – maximul local din Septembrie 2014
- S3: 85.0 – nivelul de suport al lunii decembrie
- S4: 75.0 – precedentul minim local

Trendul ascendent al pretului EBS, inceput undeva la finalul lunii martie, a atins rezistenta din 120 RON, nivel de pret care a nu a mai fost inregistrat de anul trecut din februarie. Indicatorul RSI indica o supracumparare pe termen scurt, deci am putea fi martorii unei corectii de cateva procente.

**Scenariul principal - Ascendent:** Pe termen mediu, am putea asista la un scenariu pozitiv care ar putea duce catre noi aprecieri spre maximele anului 2014, respectiv nivelul de pret 134-135 RON.

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	2.43	-0.6	27.1	1,418.8	47.2	n.a.	n.a.	n.a.	765.9
BRD Groupe SG	BRD RO	11.00	0.1	25.7	1,719.4	39.8	11.7	6.4	Cumparare	648.6
BVB	BVB RO	37.60	1.6	10.7	64.7	100.0	n.a.	n.a.	n.a.	113.2
Electrica	EL RO	11.65	-0.4	2.46	903.9	51.2	11.7	0.4	Mentinere	480.4
Erste Bank*	EBS RO	26.91	3.7	39.5	11,568.0	85.5	n.a.	n.a.	n.a.	137.7
Nuclearelectrica	SNN RO	7.65	0.4	-1.2	483.5	10.0	n.a.	n.a.	n.a.	74.4
Petrom	SNP RO	0.3940	-0.3	-3.4	5,005.7	9.4	0.41	4.1	Mentinere	557.0
Romgaz	SGN RO	35.49	-0.6	0.4	3,068.0	15.0	n.a.	n.a.	n.a.	1,008.6
Transelectrica	TEL RO	29.00	-0.2	-0.9	476.8	41.3	33.0	13.8	Cumparare	387.6
Transgaz	TGN RO	268.25	-0.5	2.0	708.4	41.5	n.a.	n.a.	n.a.	368.0
F. Proprietatea	FP RO	0.8935	-0.7	-0.3	2,441.8	100.0	0.96	7.4	Cumparare	3,654.2
SIF Banat Crisana	SIF1 RO	1.4970	0.1	14.9	184.3	100.0	1.76	17.6	Cumparare	127.0
SIF Moldova	SIF2 RO	1.6400	0.6	3.1	190.9	100.0	1.72	5.1	Cumparare	181.7
SIF Transilvania	SIF3 RO	0.2714	0.9	10.2	133.0	100.0	0.37	34.5	Cumparare	74.9
SIF Muntenia	SIF4 RO	0.8780	2.1	-0.3	158.9	100.0	0.94	7.1	Cumparare	95.6
SIF Oltenia	SIF5 RO	1.7200	-0.6	3.0	223.8	100.0	1.80	4.7	Mentinere	75.2

\*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 (%)	
	2013	2014	2015E	2016E	2013	2014	2015E	2016E	2013	2014
Banca Transilvania	15.9	14.3	n.a.	n.a.	2.0	1.7	n.a.	n.a.	15.987% actiuni gratuite	16.0% actiuni gratuite
BRD Groupe SG	n.m	121.5	13.3	12.5	1.4	1.3	1.3	1.2	0	0
BVB	30.4	24.3	n.a.	n.a.	2.9	2.9	n.a.	n.a.	3.1	3.9
Electrica	16.5	14.0	15.6	14.1	6.8	2.8	3.9	4.2	6.1	6.2
Erste Bank	191.9	n.m.	n.a.	n.a.	1.0	1.2	n.a.	n.a.	0.74	0.38
Nuclearelectrica	5.1	16.2	70.1	n.a.	2.9	0.9	n.a.	n.a.	15.8	3.9
Petrom	4.6	10.6	17.7	14.1	2.4	2.9	4.7	4.4	7.8	2.8
Romgaz	13.7	9.5	n.a.	n.a.	6.1	4.7	n.a.	n.a.	7.2	8.9
Transelectrica	10.3	6.2	7.4	8.5	4.4	2.8	3.2	3.5	7.7	9.7
Transgaz	9.5	6.3	n.a.	n.a.	4.1	3.4	n.a.	n.a.	6.6	8.1

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

Sursa: Bloomberg, estimari SSIF Broker

FONDURI INCHISE DE INVESTITII

	VUAN (RON)			Discount VUAN (%)		2014 Div (RON/act)	Rata distributie div. 2014 (%)*	Randamentul dividendului (%)	
	Dec-14	Mar-15	ytd (%)	Dec-14	Mar-15			2013	2014
F. Proprietatea	1.2125	1.1706	-3.5	-26.3	-23.7	0.0500	60.1	5.6	5.6
SIF Banat Crisana	2.9225	3.0334	3.8	-48.8	-50.6	0.1000	40.9	0.0	6.7
SIF Moldova	2.6077	2.6104	0.1	-37.1	-37.2	0.1012	22.2	4.0	6.2
SIF Transilvania	0.4879	0.4874	-0.1	-44.4	-44.3	0.0125	50.7	1:1 actiuni gratuite	4.6
SIF Muntenia	1.2590	1.2689	0.8	-30.3	-30.8	0.0715	37.4	0.0	8.1
SIF Oltenia	2.6606	2.6346	-1.0	-35.4	-34.7	0.1200	73.4	9.3	7.0

\*FP distributie cash de 0.05 RON/actiune, SIF2 mai distribuie si o actiune gratuita la o actiune detinuta la data de inregistrare

Sursa: Bloomberg, estimari SSIF Broker

DATE FINANCIARE – COMPANII MONITORIZATE

Mil. RON	Venituri oper./Venit net bancar				EBITDA/Profit inainte de provizioane				Profit net			
	2013	2014	2015E	2016E	2013	2014	2015E	2016E	2013	2014	2015E	2016E
Banca Transilvania	1,753	2,078	n.a.	n.a.	882	1,200	n.a.	n.a.	398	442	n.a.	n.a.
BRD Groupe SG	2,851	2,620	2,578	2,654	1,491	1,295	1,318	1,364	-388	63	578	612
BVB	24	27	n.a.	n.a.	8	12	n.a.	n.a.	9	12	n.a.	n.a.
Electrica	5,383	5,044	4,674	4,956	659	823	868	967	244	288	259	286
Erste Bank	6,995	6,878	n.a.	n.a.	2,090	1,338	n.a.	n.a.	60	-1,442	n.a.	n.a.
Nuclearelectrica	1,933	1,795	1,680	n.a.	894	601	532	n.a.	423	133	31	n.a.
Petrom	24,185	21,541	15,181	17,993	9,312	8,144	5,105	5,699	4,821	2,103	1,259	1,583
Romgaz	3,894	4,493	n.a.	n.a.	1,973	2,511	n.a.	n.a.	996	1,434	n.a.	n.a.
Transelectrica	2,418	2,763	2,673	2,731	613	791	677	658	206	343	287	250
Transgaz	1,479	1,615	n.a.	n.a.	716	777	n.a.	n.a.	331	503	n.a.	n.a.
F. Proprietatea	769	1,151	n.a.	n.a.	682	1,030	n.a.	n.a.	682	1,013	n.a.	n.a.
SIF Banat Crisana	142	256	n.a.	n.a.	91	161	n.a.	n.a.	80	134	n.a.	n.a.
SIF Moldova	272	466	n.a.	n.a.	101	281	n.a.	n.a.	91	237	n.a.	n.a.
SIF Transilvania	370	138	n.a.	n.a.	229	60	n.a.	n.a.	190	54	n.a.	n.a.
SIF Muntenia	232	391	n.a.	n.a.	151	182	n.a.	n.a.	131	154	n.a.	n.a.
SIF Oltenia	395	263	n.a.	n.a.	157	113	n.a.	n.a.	130	95	n.a.	n.a.

\*IFRS (consolidat pt. SNP, BRD, BT, EBS, EL, TEL); exceptand FP, SIF, BVB; date in EUR pt. EBS; Buget 2015 pt. SNN;

Sursa: Companii, estimari SSIF Broker

ALTE COMPANII

	Simbol BLBG	Pret (RON)	% zi	ytd (%)	Capitalizare (mil. EUR)	P/E (x)	P/BV (x)	EV/EBITDA (x)	2014 Rand. Div. (%)	Val. medie tranz./zi (ultimele 6 Luni, mii EUR)	Data raportare
Albalact	ALBZ RO	0.27	0.3	1.1	40.0	14.5	1.7	7.1	6.8	5.6	2014
Antibiotice	ATB RO	0.58	-0.1	-0.4	87.7	12.6	1.1	6.4	4.0	18.6	2014
Biofarm	BIO RO	0.28	0.0	1.4	69.8	11.7	1.8	8.0	5.3	4.6	2014
Prospectiuni	PRSN RO	0.08	1.8	-19.3	12.6	n.m.	0.2	n.m.	0.0	6.5	2014
Zentiva	SCD RO	1.95	2.8	23.2	182.3	15.0	2.7	10.6	8.6	13.6	2014

\*12TTM pt. CPP si 2014 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, reproducă 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](http://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](mailto:secretariat@ssifbroker.ro)

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

[www.ssifbroker.ro](http://www.ssifbroker.ro)

RO22BRDE130SV07791571300 BRD Suc. Cluj-Napoca