

Comentariu de piata

Presiunile din China si un pret al petrolului aflat la minime, par sa puna presiune pe pietele de capital occidentale in ultimul timp, desi pietele locale nu par inca sa se coreleze cu acestea, principalii indici ai bursei de la Bucuresti inchizand in stagnare sedinta de ieri. SNG a fost cel mai activ titlu, reprezentand aproximativ 25% din totalul valorii tranzactiilor cu actiuni, terminand ziua cu o scadere de 1.12% la 32.65 RON/actiune, locul doi fiind ocupat de TLV, al carui pret pare ca se consolideaza in jurul valorii de 2.30 RON/actiune.

EMITENTI

- OMV Petrom (SNP, Mentinere):** Companie a convocat AGOA si AGEA pentru data de 22 Septembrie (23 Septembrie a doua intrunire), pentru actionarii inregistrati la data de referita de 11 Septembrie. Principalele puncte pe ordinea de zi pentru AGEA sunt: aprobarea listarii secundare a OMV Petrom pe Bursa de Valori din Londra prin emisiunea de Certificate de Depozit (GDR), aceasta aprobare fiind valabila pana la data de 31 Decembrie 2016 si aprobarea imputernicirii Directoratului OMV Petrom, in functie de conditiile favorabile ale pietei sa intreprinda toata masurile necesare si formalitatile in vederea realizarii acestei listari secundare (imputernicire valabila pana la data de 31 Decembrie 2016). Principalul punct pe ordinea de zi pentru AGOA este alegerea unui nou membru al Consiliului de Supraveghere pentru durata ramasa din mandatul acordat dl. Gerhard Roiss. Data de inregistrare propusa este 9 Octombrie - *Neutru*
- Fondul Proprietatea (FP, Cumparare):** FP a anuntat investitorii ca acesta continua sa analizeze optiuni strategice pentru o potentiala reducere a participatiei detinute in SNP sub pragul de 15% prin intermediul unei oferte publice pentru actiuni si Certificate de Depozit (GDR), urmand ca GDR-urile sa fie listate pe Bursa de Valori din Londra. Aceasta tranzactie este conditionata de existenta unor conditii de piata favorabile, cat si de obtinerea aprobarilor necesare. FP detine in prezent 19% din capitalul social subscris al SNP, ce reprezinta 32.86% din VAN-ul Fondului la 31 Iulie 2015. Amintim ca FP a anuntat anul trecut intentia de a-si reduce participatia in SNP. Desi pe termen scurt, aceasta tranzactie ar putea crea o presiune asupra pretului SNP, pe termen mediu si lung aceasta ar conduce la cresterea lichiditatii, avand in vedere faptul ca SNP are un free-float scazut de 9.4% - *Neutru*

CALENDAR ECONOMIC SI FINANCIAR

Emitent	Data	Comunicat
BNR	25 Aug 15	Indicatori monetari (iulie)
BNR	26 Aug 15	Rata creditelor restante (iulie)
INS	28 Aug 15	Autorizatiile de construire eliberate pentru cladiri (iulie)
BNR	31 Aug 15	Ratele dobanzilor din sectorul bancar (iulie)

INDICI BURSIERI

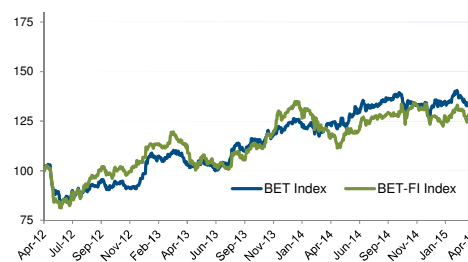
Indice	Valoare	% zi	Var. YTD (%)
BET	7,395.33	0.02	4.41
BET Plus	1,089.13	0.01	3.94
BET-FI	32,351.19	0.13	6.83
BET-NG	692.36	0.15	-1.79
BET-XT	678.6	-0.02	6.32
BET-BK	1,419.79	-0.09	8.52
ROTX	14,481.29	0.12	10.67

STATISTICI PIATA

Capitalizarea totala a pietei (mil EUR)	35,632.1
Capitalizare emitenti locali (mil EUR)	21,866.1
Capitalizare ca % din PIB 2014E	24.2
Val. medie tranzactionata* (mil EUR)	7.74
Val. tranzactii- ziua anterioara (mil EUR)	5.69

* 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)	22,002.43	-1.25	18.52
ISE-100 (Turcia)	75,960.11	-1.25	12.03
MICEX (Rusia)	1,691.24	-0.98	12.44
PX (Cehia)	1,021.21	-0.15	3.25
SOFIX (Bulgaria)	468.81	-0.11	-4.62
WIG (Polonia)	51,933.37	-0.27	1.27

*indicii sunt prezentati in moneda locala

CURS DE SCHIMB

	Valoare	% zi	Var. YTD (%)
RON/EUR	4.4235	-0.08	-1.36
RON/USD	3.9967	0.20	22.78

RATA DOBANZII MEDIE

	O/N	1M	3M	6M	12M
ROBOR - RO BID	0.48	0.78	1.1	1.21	1.31

Surse tabele: BVB, Bloomberg, BNR

Departament Analiza

ANALIZA TEHNICA

SIF Oltenia – Grafic valori zilnice



Termen scurt
(1 luna)

Descendent

Termen mediu
(1-6 luni)

Ascendent

Termen lung
(6-24 luni)

Ascendent

Suport/Rezistenta:

- R2: 2.10 – maximul anului 2014
- R1: 1.95 – ultimul maxim local
- S1: 1.82 – maximul lunii decembrie 2014
- S2: 1.70 – rezistenta precedenta
- S3: 1.64 – minimul local al lunii

Pe termen scurt, nivelul de 1.95 RON pare sa reziste asalturilor precedente, formand o noua rezistenta. Indicatorul RSI insa se afla in zona liniei de 70, deci atentie la o posibila corectie.

Scenariul principal - Ascendent: Pe termen mediu, daca scenariul pozitiv este validat am putea observa si o ascensiune catre nivelul de pret 2.10 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	2.31	0.0	21.0	1,578.8	47.2	n.a.	n.a.	n.a.	1,158.0
BRD Groupe SG	BRD RO	11.10	0.0	26.9	1,748.8	39.8	11.7	5.4	Cumparare	713.5
BVB	BVB RO	33.20	0.0	-2.3	57.6	100.0	n.a.	n.a.	n.a.	38.0
Electrica	EL RO	12.93	0.0	13.72	1,011.2	51.2	11.0	-14.9	Mentinere	534.2
Erste Bank*	EBS RO	28.60	0.0	47.1	12,291.1	85.5	n.a.	n.a.	n.a.	70.8
Nuclearelectrica	SNN RO	7.30	0.0	-5.7	465.0	10.0	n.a.	n.a.	n.a.	88.4
Petrom	SNP RO	0.3790	0.0	-7.1	4,853.2	9.4	0.40	5.5	Mentinere	375.0
Romgaz	SNG RO	32.65	0.0	-7.7	2,844.8	15.0	n.a.	n.a.	n.a.	1,072.5
Transelectrica	TEL RO	27.20	0.0	-7.1	450.7	41.3	30.2	11.0	Cumparare	433.0
Transgaz	TGN RO	282.50	0.0	7.5	751.9	41.5	n.a.	n.a.	n.a.	315.7
F. Proprietatea	FP RO	0.7900	0.0	-11.8	2,176.0	100.0	0.91	15.2	Cumparare	1,961.1
SIF Banat Crisana	SIF1 RO	1.6700	0.0	28.2	207.2	100.0	1.66	-0.6	Cumparare	131.0
SIF Moldova	SIF2 RO	0.8700	0.0	9.4	204.2	100.0	n.a.	n.a.	n.a.	183.0
SIF Transilvania	SIF3 RO	0.2783	0.0	13.0	137.4	100.0	0.36	27.6	Cumparare	66.6
SIF Muntenia	SIF4 RO	0.9750	0.0	10.7	177.9	100.0	0.94	-3.6	Cumparare	78.5
SIF Oltenia	SIF5 RO	1.9400	0.0	16.2	254.4	100.0	1.80	-7.2	Mentinere	63.9

*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	17.6	15.8	n.a.	n.a.	2.2	1.8	n.a.	n.a.	15.987%	16.0%
BRD Groupe SG	n.m	122.6	13.4	12.6	1.4	1.4	1.3	1.2	0	0
BVB	26.9	21.4	n.a.	n.a.	2.6	2.5	n.a.	n.a.	3.5	4.4
Electrica	18.3	15.5	17.3	15.6	7.5	3.3	4.4	4.7	5.5	5.6
Erste Bank	203.9	n.m.	n.a.	n.a.	1.1	1.2	n.a.	n.a.	0.70	0.35
Nuclearelectrica	4.9	15.5	66.9	n.a.	2.8	0.9	n.a.	n.a.	16.6	4.1
Petrom	4.5	10.2	17.1	13.6	2.3	2.8	4.6	4.2	8.1	3.0
Romgaz	12.6	8.8	n.a.	n.a.	5.6	4.2	n.a.	n.a.	7.9	9.6
Transelectrica	9.7	5.8	7.0	8.0	4.1	2.7	3.0	3.3	8.2	10.3
Transgaz	10.0	6.6	n.a.	n.a.	4.3	3.6	n.a.	n.a.	6.2	7.7

*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	Iul-15	ytd (%)	Dec-14	Iul-15			2013	2014
F. Proprietatea	1.2105	-0.2	-34.8	-34.7	0.0500	60.1	6.3	6.3	1.2105
SIF Banat Crisana	3.3314	14.0	-42.9	-49.9	0.1000	40.9	0.0	6.0	3.3314
SIF Moldova	1.4792	13.4	-33.3	-41.2	0.1012	44.3	3.8	5.8	1.4792
SIF Transilvania	0.5309	8.8	-43.0	-47.6	0.0125	50.7	1:1 actiuni gratuite	4.5	0.5309
SIF Muntenia	1.4382	14.2	-22.6	-32.2	0.0715	37.4	0.0	7.3	1.4382
SIF Oltenia	2.7014	1.5	-27.1	-28.2	0.1200	73.4	8.2	6.2	2.7014

*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	0.32	0.0	17.0	46.6	137.0	2.9	9.9	5.9	15.5	1Q15
Antibiotice	ATB RO	0.58	0.0	-0.3	88.5	12.3	1.1	6.6	4.0	15.7	1Q15
Biofarm	BIO RO	0.30	0.0	8.9	75.5	11.0	1.8	n.a.	4.9	4.3	1Q15
Prospectiuni	PRSN RO	0.09	0.0	-11.9	13.9	n.m.	0.2	n.m.	0.0	1.8	1Q15*
Zentiva	SCD RO	1.90	0.0	20.1	179.1	15.2	2.6	10.0	8.8	8.5	1Q15

*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, 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