

## Comentariu de piata

Lichiditatea s-a imbunatatit in cadrul sedintei de luni a bursei de la Bucuresti, in mare parte datorita activitatii de pe segmentul DEAL. IMP a fost cel mai activ titlu, cu 5 mil de actiuni tranzactionate, urmat de o tranzactie cu 200.000 de actiuni BRD si de una cu 2 mil de actiuni FP. In segmentul REGS, FP a ocupat primul loc in topul lichiditatii, terminand sedinta in teritoriu negativ, putin sub nivelul de pret din 0.79 RON/actiune.

## MACRO

- Ministerul de Finante a imprumutat 200mil RON prin emisiunea unor titluri de stat cu maturitate reziduala de 9.33 ani, la un randament mediu de 3.47%. Valoarea subscrisa de catre banci s-a ridicat la 315.9 mil RON. .

## EMITENTI

- Romgaz \*SNG, Acoperire in tranzitie), Fondul Proprietatea (FP, Cumparare):** Fondul Proprietatea a anuntat ieri demararea unei oferte de plasament privat accelerat (ABB) prin care intentioneaza sa vanda 14.58 mil actiuni Romgaz (reprezentand 3.78% din societate), avand drept obiect atat actiunile societatii, cat si certificate de depozit (GDR-uri). Tranzactia este adresata exclusiv investitorilor calificati si/sau anumitor alti Investitori, fara a depasi 150 de persoane fizice sau juridice dintr-un stat membru, altele decat investitorii calificati. Amintim ca FP detine o participatie de 10% din Romgaz, deci dupa incheierea cu success a ABB-ului, ar ajunge la o participatie de 6.22%. Luand in calcul ultimul pret de ieri, valoarea plasamentului privat s-ar ridica la 444 mil RON. Ne asteptam la o scadere a pretului actiunilor Romgaz, avand in vedere ca pana acum, in ABB-urile anterioare FP a oferit un discount fata de pretul de la momentul anuntarii inceperii plasamentului. Prin acest ABB Fondul Proprietatea isi va asigura o parte din sumele necesare pentru ducerea la bun sfarsit a celui de-al saselea program de rascumparari, din care mai sunt de achizitionat 851.6 mil actiuni (cca. 671.9 mnil RON luand in calcul pretul de inchidere de ieri) - *Neutru*
- Banca Transilvania (TLV, Acoperire in tranzitie):** Banca Transilvania a rascumparat 743.256 actiuni proprii in perioada 12 – 16 Octombrie 2015, la un pret mediu de 2.3836 RON/actiune. Valoarea totala a rascumpararilor s-a ridicat la 1.77 mil RON – *Neutru*
- Fondul Proprietatea (FP, Cumparare):** Fondul Proprietatea a rascumparat 7.3 mil actiuni proprii (din care 2.6 mil in echivalent GDR-uri) in perioada 12 – 16 Octombrie 2015, la un pret mediu de 0.7880 RON/actiune. Valoarea totala a rascumpararilor s-a ridicat la 5.7 mil RON – *Neutru*

## CALENDAR ECONOMIC SI FINANCIAR

Emitent	Data	Comunicat
BNR	23 Oct 15	Indicatori monetari (septembrie)
BNR	26 Oct 15	Rata creditelor restante(septembrie)
INS	28 Oct 15	Autorizatiile de construire eliberate pentru cladiri (septembrie)
BNR	29 Oct 15	Ratele dobanzilor in sectorul bancar(septembrie)
INS	30 Oct 15	Rata somajului (septembrie)

## INDICI BURSIERI

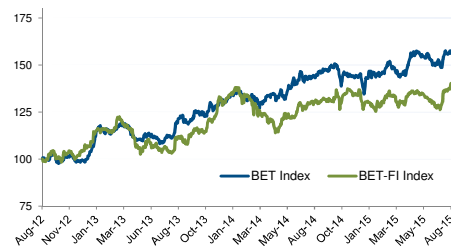
Indice	Valoare	% zi	Var. YTD (%)
BET	7,087.49	-0.08	0.06
BET Plus	1,044.24	-0.09	-0.34
BET-FI	30,239.26	-0.15	-0.15
BET-NG	634.95	0.00	-9.94
BET-XT	647.02	-0.09	1.37
BET-BK	1,343.84	-0.05	2.72
ROTX	13,793.84	0.27	5.42

## STATISTICI PIATA

Capitalizarea totala a pietei (mil EUR)	32,897.4
Capitalizare emitenti locali (mil EUR)	20,095.9
Capitalizare ca % din PIB 2014E	22.4
Val. medie tranzactionata* (mil EUR)	8.02
Val. tranzactiilor- 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)	21,850.6	0.0	17.7
ISE-100 (Turcia)	79,734.5	1.6	17.6
MICEX (Rusia)	1,716.1	-0.1	14.1
PX (Cehia)	970.8	0.0	-1.8
SOFIX (Bulgaria)	441.7	0.5	-10.1
WIG (Polonia)	51,264.8	-0.2	0.0

\*indicii sunt prezentati in moneda locala

## CURS DE SCHIMB

	Valoare	% zi	Var. YTD (%)
RON/EUR	4.4182	0.05	-1.48
RON/USD	3.8985	0.32	19.77

## RATA DOBANZII MEDIE

	O/N	1M	3M	6M	12M
ROBOR - ROBID	0.43	0.95	1.1	0	1.36

Surse tabelate: BVB, Bloomberg, BNR

Departament Analiza

ANALIZA TEHNICA

BET – Grafic valori zilnice



Termen scurt (1 luna)	Termen mediu (1-6 luni)	Termen lung (6-24 luni)
Ascendent	Ascendent	Ascendent

**Suport/Rezistenta:**

- R1: 7650 – rezistenta anului 2015
- R2: 7400 – fost nivel de suport
- S1: 7000 – ultimul suport al lunii septembrie

Indicele BET se tranzactioneaza in continuare in canalul de trend marginat de suportul din 7000 si nivelul din 7300. Pe termen scurt indicatorul MACD, daca va depasi linia de 0 ne putem astepta la un trend ascendent. Scenariul pozitiv ar fi invalidat in cazul in care suportul din 7000 va fi strapuns.

**Scenariul principal - Ascendent** Pe termen lung, zona tinta de pret a indicelui BET, este cea de 8000 de puncte, zona ce reprezinta o rezistenta puternica inca din anul 2008.

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	2.39	0.2	25.3	1,636.9	47.2	n.a.	n.a.	n.a.	1,170.1
BRD Groupe SG	BRD RO	11.02	-0.7	25.9	1,738.2	39.8	11.7	6.2	Cumparare	767.9
BVB	BVB RO	30.20	-1.9	-11.1	52.5	100.0	n.a.	n.a.	n.a.	28.7
Electrica	EL RO	11.76	-0.3	3.43	920.8	51.2	11.0	-6.5	Mentinare	611.7
Erste Bank*	EBS RO	26.48	1.7	36.0	11,381.7	85.5	n.a.	n.a.	n.a.	71.8
Nuclearelectrica	SNN RO	6.89	0.3	-11.0	439.4	10.0	n.a.	n.a.	n.a.	72.7
Petrom	SNP RO	0.3325	-0.2	-18.5	4,262.9	9.4	0.40	20.3	Mentinare	309.3
Romgaz	SNG RO	30.45	0.5	-13.9	2,656.3	15.0	n.a.	n.a.	n.a.	888.7
Transelectrica	TEL RO	26.25	-0.6	-10.3	435.5	41.3	30.2	15.0	Cumparare	324.4
Transgaz	TGN RO	264.00	0.0	0.4	703.5	41.5	n.a.	n.a.	n.a.	324.4
F. Proprietatea	FP RO	0.7890	-0.1	-11.9	1,998.9	100.0	0.91	15.3	Cumparare	1,585.0
SIF Banat Crisana	SIF1 RO	1.5800	-0.9	21.3	196.3	100.0	1.66	5.1	Cumparare	202.5
SIF Moldova	SIF2 RO	0.8000	-0.1	0.6	188.0	100.0	n.a.	n.a.	n.a.	161.6
SIF Transilvania	SIF3 RO	0.2665	-0.4	8.2	131.8	100.0	0.36	33.2	Cumparare	72.7
SIF Muntenia	SIF4 RO	0.8440	0.7	-4.2	154.2	100.0	0.87	2.9	Cumparare	42.1
SIF Oltenia	SIF5 RO	1.7200	0.0	3.0	225.9	100.0	1.68	-2.3	Mentinare	71.3

\*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	18.2	16.3	n.a.	n.a.	2.3	1.9	n.a.	n.a.	15.987% actiuni gratuite	16.0% actiuni gratuite
BRD Groupe SG	n.m	121.7	13.3	12.6	1.4	1.3	1.3	1.2	0	0
BVB	24.4	19.5	n.a.	n.a.	2.4	2.3	n.a.	n.a.	3.9	4.8
Electrica	16.6	14.1	15.7	14.2	6.9	2.8	3.9	4.3	6.0	6.1
Erste Bank	188.8	n.m.	n.a.	n.a.	1.0	1.2	n.a.	n.a.	0.76	0.38
Nuclearelectrica	4.6	14.6	63.1	n.a.	2.7	0.9	n.a.	n.a.	17.6	4.4
Petrom	3.9	9.0	15.0	11.9	2.1	2.5	4.1	3.8	9.3	3.4
Romgaz	11.8	8.2	n.a.	n.a.	5.2	3.9	n.a.	n.a.	8.4	10.3
Transelectrica	9.3	5.6	6.7	7.7	4.0	2.6	2.9	3.2	8.5	10.7
Transgaz	9.4	6.2	n.a.	n.a.	4.0	3.3	n.a.	n.a.	6.7	8.3

\*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	Sept-15	ytd (%)	Dec-14	Sept-15			2013	2014
F. Proprietatea	1.2125	1.1342	-6.5	-34.9	-30.4	0.0500	55.3	6.3	6.3
SIF Banat Crisana	2.9225	3.2163	10.1	-45.9	-50.9	0.1000	40.9	0.0	6.3
SIF Moldova	2.6077	1.4035	7.6	-38.6	-43.0	0.1012	44.3	4.1	6.3
SIF Transilvania	0.4879	0.5097	4.5	-45.4	-47.7	0.0125	50.7	1:1 actiuni gratuite	4.7
SIF Muntenia	1.2590	1.3734	9.1	-33.0	-38.5	0.0715	37.4	0.0	8.5
SIF Oltenia	2.6606	2.7508	3.4	-35.4	-37.5	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	0.31	0.3	14.2	45.5	64.5	3.0	8.8	6.0	20.1	1S15
Antibiotice	ATB RO	0.56	0.4	-4.3	85.1	13.4	1.0	7.9	4.2	9.5	1S15
Biofarm	BIO RO	0.30	0.0	7.1	66.9	11.0	1.7	6.8	5.0	15.1	1S15
Prospectiuni	PRSN RO	0.06	0.0	-38.1	9.8	n.m.	0.1	n.m.	0.0	1.2	1S15*
Zentiva	SCD RO	1.79	-0.3	13.1	168.9	16.6	3.1	10.7	9.4	9.6	1S15

\*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, reprodusa 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.

### 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, România. 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

tel 0364 401 709

fax 0364 401 710

email [secretariat@ssifbroker.ro](mailto:secretariat@ssifbroker.ro)

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

ANSPDCP nr. înreg. 1187-2009

Decizia CNVM 3097/10.09.2003

Capital social 84.670.466,75 lei

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

RO22BRDE130SV07791571300 BRD Suc. Cluj-Napoca