

Comentariu de piata

Sedinta de joi a bursei de la Bucuresti a inchis in usoara scadere cu o valoare totala a tranzactiilor de 5.2 mil EUR, evolutia bursei fiind influentata de declinul actiunilor FP(-1%), SNP(-0.14%) si TGN(-0.15%). In sectorul bancar, BRD a pierdut avansul castigat in sedinta de miercuri inchizand in scadere cu 0.41%, in timp ce titlurile TLV au urcat cu 0.95%.

MACRO

- Ministerul de Finante a imprumutat 600 mil RON prin emisiunea unor titluri de stat cu maturitate reziduala de 4.3 ani, la un randament mediu de 1.99%. Valoarea subscrisa de catre banci s-a ridicat la ca. 1.7 mld RON.

EMITENTI

- Fondul Proprietatea (FP, Cumparare):** Conform *Ziarul Financiar*, reprezentantii Complexului Energetic Oltenia estimeaza ca in luna aprilie 2015 va fi infiintata compania de proiect in vederea demararii investitiei de 1 mld EUR intr-o noua centrala pe carbuni la Rovinari. Conform oficialilor companiei, raportul de evaluare si studiul de fezabilitate au fost predate partenerului chinez, compania China Huadian. Constructia noii unitati ar trebui sa dureze 36 de luni, iar lucrarile vor incepe dupa obtinerea avizelor, acordurilor si autorizatiilor de construire. Noul grup ar putea produce ca. 5 TWh anual, iar productia de energii ar urma sa fie exportata in Austria si Turcia – *Neutru*
- Sectorul de Petrol si Gaze:** Conform *Ziarului Bursa*, Fondul Monetar International ar fi cerut autoritatilor romane sa reia procesul de liberalizare a pretului gazelor destinate consumatorilor casnici in Aprilie 2015, cu trei luni mai devreme. Amintim ca Guvernul a decis inghetarea pretului la gazele naturale destinate consumatorilor casnici si CET-urilor la valoarea de 53.3 RON/MWh pana la finalul lunii Iunie. Acest pret a fost atins in Iulie 2014 (dupa vechiul calendar de liberalizare). In ceea ce priveste pretul gazelor pentru consumatorii industriali, acesta a fost complet liberalizat incapand cu 1 Ianuarie 2015. Pe piata libera, gazul din productia interna s-a tranzactionat la ca. 85-90 RON/MWh. Consideram stirea ca fiind neutra, avand in vedere faptul ca o reluare a procesului de liberalizare a pretului la consumatorii casnici cu trei luni mai devreme, ar avea un impact minor asupra rezultatelor operationale ale Petrom si Romgaz – *Neutru*

CALENDAR ECONOMIC SI FINANCIAR

Emitent	Data	Comunicat
INS	6 Feb 15	Indicii valorici ai comenzilor noi din industrie (decembrie)
INS	9 Feb 15	Comertul international cu bunuri (decembrie)
BVB	10 Feb 15	Rezultate preliminare trim IV 2014
SIF3	11 Feb 15	Rezultate preliminare trim IV 2014
INS	12 Feb 15	Indicii productiei industriale (decembrie)
BRD	12 Feb 15	Rezultate preliminare trim IV 2014
INS	13 Feb 15	PIB trim IV 2014 (date semnal)
INS	13 Feb 15	Rata inflatiei (ianuarie)
BNR	13 Feb 15	Balanta de plati (decembrie)
TGN, SIF5, FP, TLV, BCC, SIF4	13 Feb 15	Rezultate preliminare trim IV 2014
EL, TEL, SIF1, SIF2, SNN	16 Feb 15	Rezultate preliminare trim IV 2014
SNG, SNP	19 Feb 15	Rezultate preliminare trim IV 2014
BNR	24 Feb 15	Indicatori monetari (ianuarie)
BNR	25 Feb 15	Rata creditelor restante (ianuarie)
INS	27 Feb 15	Autorizatiile de construire eliberate pentru cladiri (ianuarie)
EBS	27 Feb 15	Rezultate preliminare trim IV 2014

INDICI BURSIERI

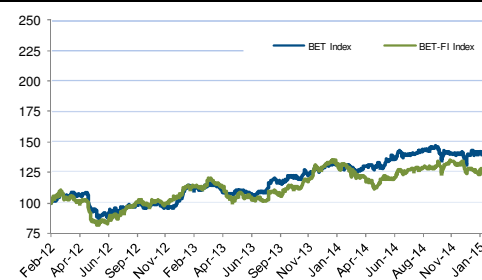
Indice	Valoare	% zi	Var. YTD (%)
BET	7,055.95	-0.12	-0.38
BET Plus	1,039.71	-0.20	-0.77
BET-FI	30,316.95	-0.27	0.11
BET-NG	684.9	-0.15	-2.85
BET-XT	641.41	-0.12	0.49
BET-BK	1,332.57	-0.33	1.86
ROTX	13,029.42	-0.11	-0.42

STATISTICI PIATA

Capitalizarea totala a pietei (mil EUR)	31,052.3
Capitalizare emitenti locali (mil EUR)	21,323.9
Capitalizare ca % din PIB 2014E	21.1
Val. medie tranzactionata* (mil EUR)	10.18
Val. tranzactii- ziua anterioara (mil EUR)	5.20

* 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)	17,211.61	-0.80	-7.29
ISE-100 (Turcia)	85,789.31	-0.14	26.53
MICEX (Rusia)	1,696.06	2.42	12.76
PX (Cehia)	971.24	-0.92	-1.80
SOFIX (Bulgaria)	503.25	0.24	2.39
WIG (Polonia)	52,107.26	0.11	1.60

*indicii sunt prezentati in moneda locala

CURS DE SCHIMB

	Valoare	% zi	Var. YTD (%)
RON/EUR	4.4088	0.02	-1.69
RON/USD	3.8542	0.09	18.40

RATA DOBANZII

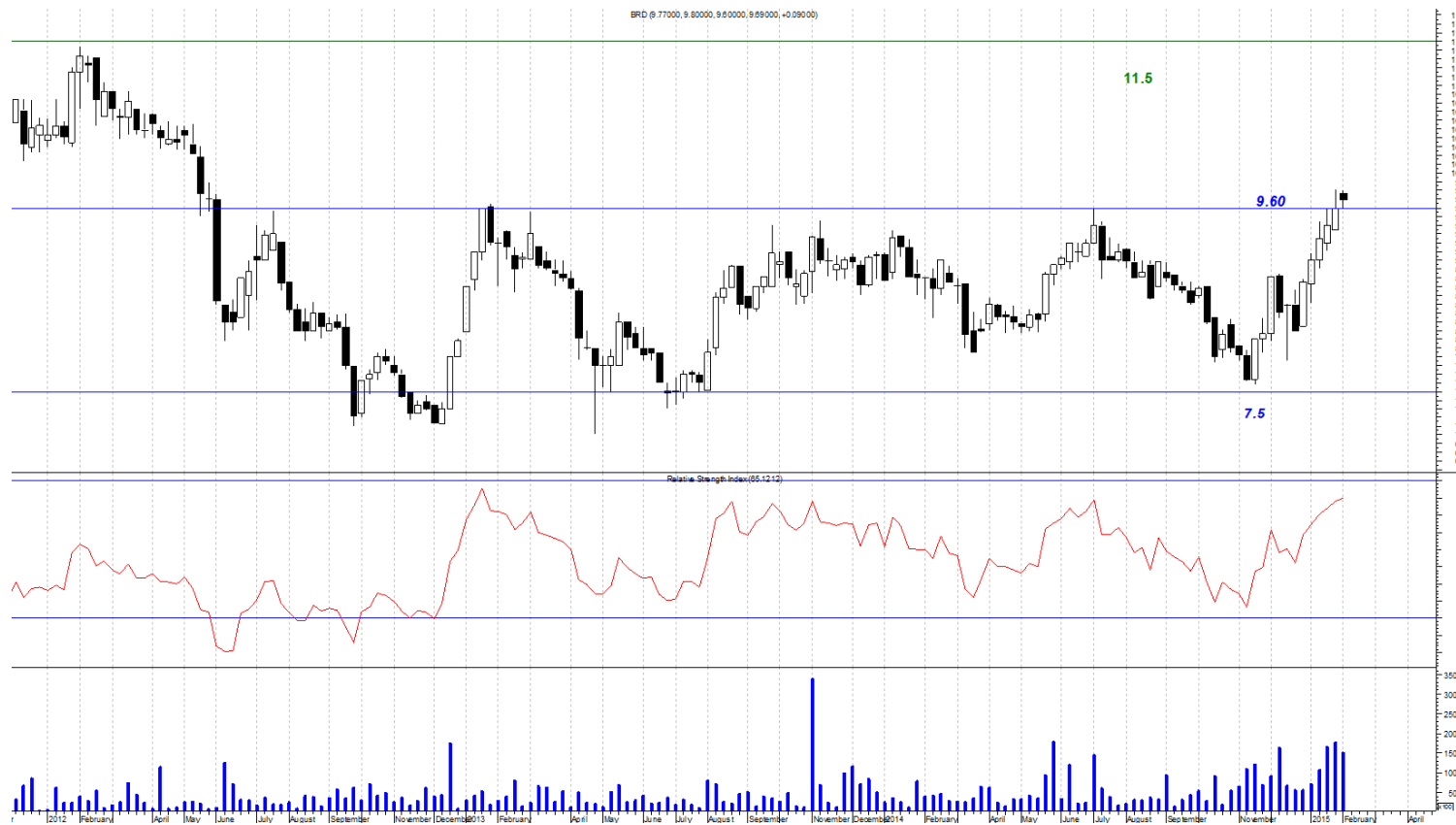
ROBOR	O/N	1M	3M	6M	12M
	0.34	0.43	1.17	1.3	1.35

Surse tabele: BVB, Bloomberg, BNR

Departament Analiza

ANALIZA TEHNICA

BRD - GROUPE SOCIETE GENERALE S.A. – Grafic valori saptamanale



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

Suport/Rezistenta:

- R2: 11.50 – nivel de rezistenta
- R1: 9.60 – maximul ultimilor doi ani
- S1: 7.50 – suport in 2014
- S2: 7.10 – suport in 2012

Rezistenta din nivelul de pret 9.6 a fost in focus in ultima saptamana de tranzactionare, iar faptul ca nu a mai scazut sub acest nivel pretul actiunii BRD ar putea indica pe termen scurt o posibilitate de urcare spre nivelul de rezistenta din 11.5, pe fondul unor pietee in ascensiune.

Scenariul principal – Ascendent: Pe termen scurt, pretul poate testa urmatoarea rezistenta din 11.5, fapt sustinut si tehnic de indicatorul RSI care poate urca pana la linia de 70.

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	2.12	1.0	49.0	1,254.4	47.2	2.10	-0.9	Mentinere	560.5
BRD Groupe SG	BRD RO	9.69	-0.4	7.7	1,531.7	39.8	10.0	3.2	Mentinere	576.2
BVB	BVB RO	39.10	-0.1	20.3	68.1	100.0	n.a.	n.a.	n.a.	110.1
Electrica	EL RO	12.10	0.4	7.56	949.4	51.2	11.7	-3.3	Mentinere	730.7
Erste Bank*	EBS RO	20.12	0.1	-22.3	8,647.1	85.5	n.a.	n.a.	n.a.	163.1
Nuclearelectrica	SNN RO	7.83	0.0	-30.0	500.4	10.0	n.a.	n.a.	n.a.	109.1
Petrom	SNP RO	0.37	-0.1	-21.5	4,740.9	9.4	n.a.	n.a.	n.a.	691.6
Romgaz	SGN RO	34.05	-0.1	-0.4	2,976.7	15.0	39.2	15.1	Cumparare	773.9
Transelectrica	TEL RO	29.78	0.2	88.6	495.1	41.3	n.a.	n.a.	n.a.	395.4
Transgaz	TGN RO	265.00	-0.7	43.0	707.7	41.5	247.2	-6.7	Cumparare	436.1
F. Proprietatea	FP RO	0.83	-1.0	-0.2	2,345.6	100.0	0.96	15.5	Cumparare	4,201.6
SIF Banat Crisana	SIF1 RO	1.34	-0.8	3.9	167.1	100.0	1.76	31.1	Cumparare	110.8
SIF Moldova	SIF2 RO	1.70	0.7	15.3	199.6	100.0	1.72	1.7	Cumparare	281.7
SIF Transilvania	SIF3 RO	0.27	0.0	-19.6	133.7	100.0	0.37	35.2	Cumparare	110.3
SIF Muntenia	SIF4 RO	0.86	-1.1	-2.5	157.4	100.0	0.94	9.3	Cumparare	46.4
SIF Oltenia	SIF5 RO	1.70	1.0	-14.5	223.3	100.0	1.80	6.1	Mentinere	185.8

*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	2014E	2015E	2012	2013	2014E	2015E	2012	2013
Banca Transilvania	16.2	13.7	12.0	10.7	2.0	1.7	1.5	1.3	15.94% actiuni gratuite	15.987% actiuni gratuite
BRD Groupe SG	-22.6	-17.4	73.7	12.6	1.2	1.3	1.2	1.1	0	0
BVB	33.3	31.6	n.a.	n.a.	3.2	3.1	n.a.	n.a.	2.9	3.0
Electrica	11.8	17.2	22.2	15.9	7.4	6.3	3.6	4.1	7.2	4.9
Erste Bank	17.9	n.m.	n.a.	n.a.	0.7	0.8	n.a.	n.a.	1.9	0.99
Nuclearelectrica	105.1	5.2	22.3	6.6	6.2	n.a.	n.a.	n.a.	1.4	15.5
Petrom	5.3	4.3	n.a.	n.a.	2.7	2.3	n.a.	n.a.	7.6	8.3
Romgaz	11.7	13.2	10.4	8.7	6.1	5.3	5.0	4.5	8.1	7.5
Transelectrica	45.6	10.6	n.a.	n.a.	7.2	4.5	n.a.	n.a.	1.4	7.5
Transgaz	9.4	9.3	7.4	7.5	5.7	4.0	4.2	4.2	8.0	6.6

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

Sursa: Bloomberg, estimari SSIF Broker

FONDURI INCHISE DE INVESTITII

	VUAN (RON)			Discount VUAN (%)		2013 Div (RON/act)	Rata distributie div. 2013 (%)*	Randamentul dividendului (%)	
	Dec-13	Dec-14	ytd (%)	Dec-13	Dec-14			2012	2013
F. Proprietatea	1.2436	1.2125	-2.5	-33.1	-31.4	0.05	88.5	4.9	6.0
SIF Banat Crisana	2.9094	2.9225	0.5	-53.9	-54.1	0.0	n.m.	0.0	0.0
SIF Moldova	2.4566	2.6077	6.2	-31.0	-35.0	0.066	37.7	14.2	3.9
SIF Transilvania	0.4933	0.4879	-1.1	-45.3	-44.7	0.0	n.m.	32.4	1:1 actiuni gratuite
SIF Muntenia	1.3150	1.2590	-4.3	-34.6	-31.7	0.0	0.0	15.6	0.0
SIF Oltenia	2.7648	2.6606	-3.8	-38.6	-36.2	0.16	71.4	7.7	9.4

*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	2014E	2015E	2012	2013	2014E	2015E	2012	2013	2014E	2015E
Banca Transilvania	1,589	1,766	1,830	1,844	751	894	936	950	342	405	430	501
BRD Groupe SG	3,047	2,836	2,646	2,638	1,614	1,491	1,360	1,362	-299	-388	92	537
BVB	17.5	32.0	n.a.	n.a.	4.7	16.0	n.a.	n.a.	9.0	14.6	n.a.	n.a.
Electrica	5,377.2	5,289.6	4,995.2	4,935.4	647.5	748.9	748.9	882.6	415.8	314.3	259.4	334.2
Erste Bank	7,230	6,961	n.a.	n.a.	2,781	2,138	n.a.	n.a.	484	61	n.a.	n.a.
Nuclearelectrica	1,652	1,933	1,816	2,450	554	894	n.a.	1,144	21	423	99	337
Petrom	26,258	24,185	n.a.	n.a.	8,514	9,312	n.a.	n.a.	3,953	4,821	n.a.	n.a.
Romgaz	3,838	3,894	4,256	4,708	1,854	2,177	2,310	2,612	1,119	996	1,267	1,507
Transselectrica	2,719	2,418	n.a.	n.a.	421	613	n.a.	n.a.	48	206	n.a.	n.a.
Transgaz	1,328	1,479	1,583	1,588	531	717	679	682	331	334	423	417
F. Proprietatea	627	769	n.a.	n.a.	567	682	n.a.	n.a.	567	682	n.a.	n.a.
SIF Banat Crisana	159	142	n.a.	n.a.	117	91	n.a.	n.a.	101	80	n.a.	n.a.
SIF Moldova	275	272	n.a.	n.a.	158	101	n.a.	n.a.	137	91	n.a.	n.a.
SIF Transilvania	320	370	n.a.	n.a.	250	229	n.a.	n.a.	212	190	n.a.	n.a.
SIF Muntenia	290	232	n.a.	n.a.	176	151	n.a.	n.a.	127	131	n.a.	n.a.
SIF Oltenia	164	395	n.a.	n.a.	100	157	n.a.	n.a.	88	130	n.a.	n.a.

*IFRS (consolidat pt. SNP, BRD, BT, EBS); exceptand FP, SIF, BVB; date in EUR pt. EBS; Buget 2014-2015 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)	2013 Rand. Div. (%)	Val. medie tranz./zi (ultimele 6 Luni, mii EUR)	Data raportare
Albalact	ALBZ RO	0.27	1.8	71.0	39.2	11.2	1.6	6.2	0.0	7.4	3Q14
Antibiotice	ATB RO	0.60	-1.5	7.5	91.4	11.9	0.8	6.8	3.8	10.2	3Q14
Biofarm	BIO RO	0.28	0.0	-7.0	69.8	13.9	1.9	7.9	0.0	68.1	3Q14
Prospectiuni	PRSN RO	0.10	-1.0	-31.1	16.0	n.m.	0.2	n.a.	0.0	8.1	3Q14
Zentiva	SCD RO	1.52	-1.6	42.1	143.8	13.8	1.7	8.7	4.7	9.2	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