

# iFond Financial Romania



Iulie 2010


**SUMAR INDICATORI**

Sector Servicii Financiare

Ramura Servicii de Investitii

*Nota: prezentul raport este elaborat de SSIF Intercapital Invest. Intercapital Invest este intermediarul ofertei iFond Financial Romania. SSIF Intercapital Invest detine 99,99% din actiunile SAI Intercapital Investment Management.*

*Acest raport este insotit si de un raport de evaluare al Fondului Proprietatea. Valoarea unei actiuni Fondul Proprietatea estimata de noi este de 0,8731 lei.*

*Autoarea ambelor rapoarte (Fondul Proprietatea si iFond Financial Romania) detine functia de Director General Adjunct la SAI Intercapital Investment Management, pe langa cea de Director Departament Analiza in cadrul SSIF Intercapital*

**DATE GENERALE EMITENT**

Companie SAI Intercapital Investment Management

Fond iFond Financial Romania

Sediul Bd. Aviatorilor, nr 33, Sector 1, Etaj 1, Bucuresti

Telefon 021 222 87 49

Fax 021 222 87 50

Email office@ifond.ro

Site web www.ifond.ro

Cod Unic 18195622

## iFond Financial Romania

SAI Intercapital Investment Management SA lanseaza o oferta publica de vanzare la BVB pentru unitatile de fond ale iFond Financial Romania, fond de investitii inchis listat incadrat in categoria AOPC (alte Organisme de Plasament Colectiv), cu maturitate de 5 ani (cu posibilitatea de prelungire). iFond Financial este un fond benchmark pentru piata de capital romaneasca, acesta investindu-si activele exclusiv in actiuni apartinand sectorului financiar—bancar, peste 50% din valoarea tranzactionata la BVB avand loc pe astfel de companii. Perspectiva listarii Fondului Proprietatea (FP), listarea celor doua burse din Romania, Sibex si Bursa de Valori Bucuresti, perspectiva listarii Bancii Comerciale Romane, cea mai mare banca dupa active din Romania, reprezinta motive suplimentare pentru constituirea acestui fond, sectorul financiar urmand a detine, cel putin pentru urmatorii 5 ani, suprematia pe piata de capital romaneasca, iar listarea FP, cel mai important fond din Europa Centrala si de Est, urmand a consolida aceasta pozitie.

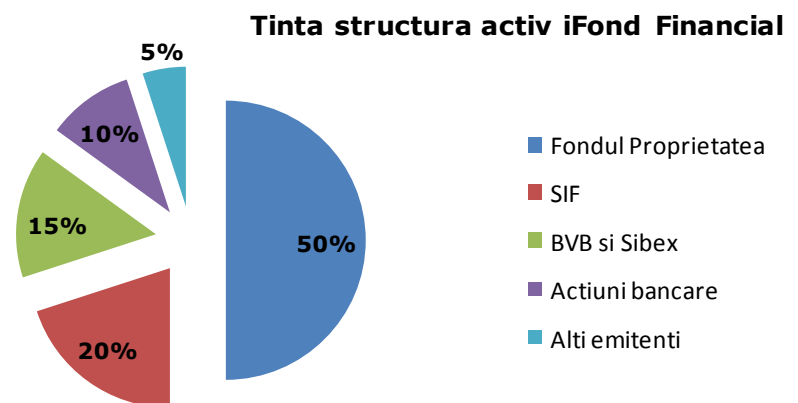
Fond	iFond Financial Romania, administrat de SAI Intercapital Investment Management SA
Tip fond	AOPC (Alte Organisme de plasament Colectiv) cu politica de investitii permisiva, urmand a se transforma in AOPC specializat in investitii in actiuni, dupa listarea FP.
Durata fond	5 ani, cu posibilitatea de prelungire
Valoare oferta publica	2.000.000 lei, cu posibilitatea majorarii ofertei pana la 8.000.000 lei. Valoarea necesara a fi subscrisa pentru inchiderea cu succes a ofertei este de 1.000.000 lei.
Numar de unitati de fond in vanzare	10.000 unitati de fond, cu posibilitatea de majorare la 40.000 unitati. Numarul de unitati necesare a fi subscribe pentru inchiderea cu succes a ofertei este de 5.000.
Valoare nominala unitate de fond	200 lei/unitate de fond
Pret de vanzare unitate de fond	202 lei/unitate de fond
Perioada de subscriere	22.07.2010—11.08.2010
Garantarea inchiderii cu succes a ofertei publice de unitati de fond	Intercapital Invest garanteaza inchiderea cu succes a ofertei prin subscrierea sumei ramase nesubscrise pana la 1.000.000 lei
Intermediar oferta publica de unitati de fond	SSIF Intercapital Invest SA
Distributia ofertei	La sediile SSIF Intercapital Invest SA, prin sistemul online ktrade.ro, BRD Groupe Societe Generale sau prin oricare intermediar autorizat de SAI
Tranzactionare	Unitatile de fond vor fi admise la tranzactionare pe piata reglementata administrata de BVB

Valoarea totala pusa in vanzare prin aceasta oferta publica este de 2 milioane lei, existand posibilitatea majorarii acesteia pana la 8 milioane lei. Inchiderea cu succes a ofertei este garantata de Intercapital Invest, acesta urmand a subscrie restul unitatilor de fond ramase nesubscrise pana la o valoare minima de subscriere necesara de 1 milion de lei.

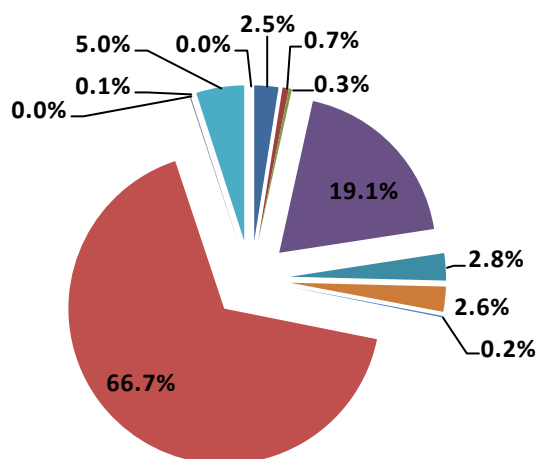
Subscrierile se pot realiza la sediile Intercapital Invest, la sediile BRD - Groupe Societe Generale, prin sistemul de tranzactionare online a actiunilor ktrade.ro, precum si prin orice intermediar autorizat ce are semnat un contract de distributie pentru unitatile de fond iFond Financial Romania. In caz de suprasubscriere peste valoarea maxima a ofertei de 8 milioane lei (incluzand clauza de majorare), metoda de alocare folosita este "pro-rata".

## Strategia fondului

Dupa infiintare fondul isi va plasa in proportie de 50% sumele atrase de la investitori in actiuni ale Fondului Proprietatea (ulterior inregistrarii FP ca AOPC la CNVM), restul pana la 100% urmand a fi plasat in felul urmator: 20% in actiunile celor cinci Societati de Investitii Financiare; 15% in actiunile celor doi operatori de piata Bursa de Valori Bucuresti si Sibex; 10% in actiuni emise de bancile listate BRD—Groupe Societe Generale, Banca Transilvania, Erste Bank, Banca Comerciala Carpatica; restul de 5% din activ se vor plasa in alti emitenti din sectorul financiar. Tinta de alocare pentru activ dupa infiintarea fondului se afla in stransa legatura cu structura actuala a sectorului financiar de la bursa. Dupa datele din 2010, sectorul financiar detine 66,7% din valoarea tranzactiilor de la BVB si 68,6% din valoarea free float-ului, inasa dupa listarea Fondului Proprietatea aceste procente ar putea sa creasca pana la 85,87%, si, respectiv, pana la 79,23%.



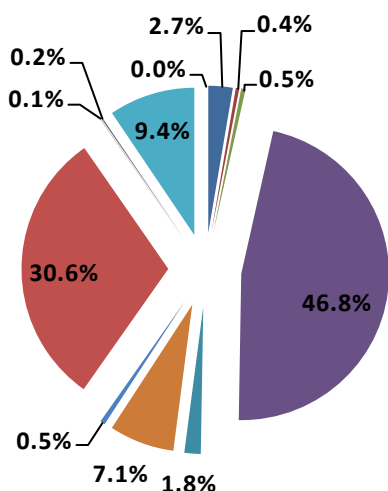
Graficul alaturat prezinta structura pe sectoare a tranzactiilor de la BVB. Fara a lua in considerare Fondul Proprietarea, a carui listare se apropie, sectorul financiar detine un procent de 66,7% in totalul tranzactiilor de la bursa. Graficul are la baza date de la inceputul anului 2010 (in aceasta analiza nu au fost luate in calcul actiunile Erste Bank).



**Valoare tranzactii (%)**

- Bunuri de capital
- Bunuri de folosinta indelungata
- Bunuri de larg consum
- Energie
- Farmaceutice
- Materii prime si materiale de baza
- Servicii
- Servicii financiare
- Tehnologie
- Transporturi
- Utilitati

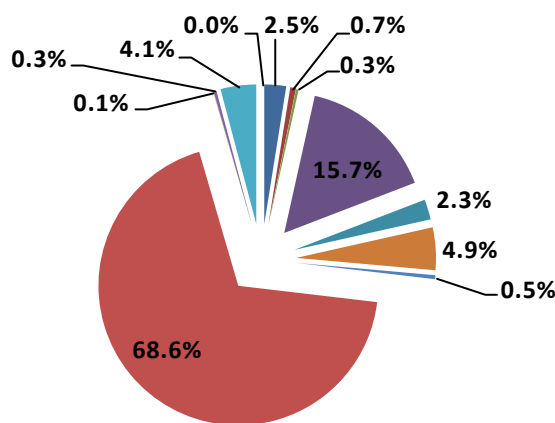
Graficul alaturat prezinta structura pe sectoare dupa capitalizarea companiilor listate la BVB. Fara a lua in considerare Fondul Proprietarea, a carei listare se apropie, sectorul financiar detine un procent de 30,6% in totalul capitalizarii bursei (grafic la data elaborarii raportului).



**Capitalizare bursiera (%)**

- Bunuri de capital
- Bunuri de folosinta indelungata
- Bunuri de larg consum
- Energie
- Farmaceutice
- Materii prime si materiale de baza
- Servicii
- Servicii financiare
- Tehnologie
- Transporturi
- Utilitati

Graficul alaturat prezinta structura pe sectoare dupa valoarea free float-ului companiilor listate la BVB. Fara a lua in considerare Fondul Proprietarea, a carei listare se apropie, sectorul financiar detine un procent de 68,6% in totalul valorii free float-ului companiilor listate la bursa. (grafic la data elaborarii raportului).



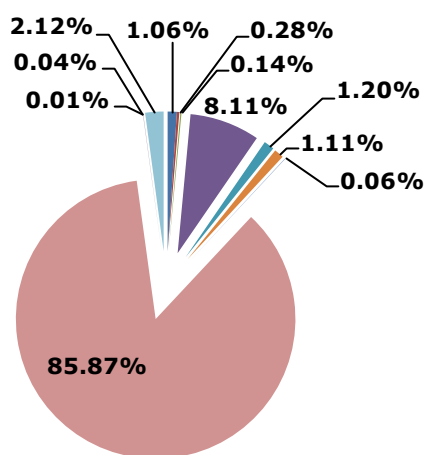
**Valoare free float (%)**

- Bunuri de capital
- Bunuri de folosinta indelungata
- Bunuri de larg consum
- Energie
- Farmaceutice
- Materii prime si materiale de baza
- Servicii
- Servicii financiare
- Tehnologie
- Transporturi
- Utilitati

Tabelul alaturat prezinta structura sectorul financiar la BVB.

Structura sector financiar	Valoare tranzactii (%)	Capitalizare bursiera (%)	Valoare free float (%)
Banci	23.95%	74.99%	59.05%
SIF	72.29%	22.40%	36.68%
Alte companii financiare	3.75%	2.61%	4.28%

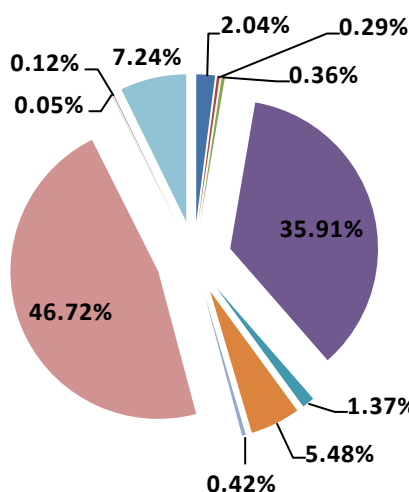
Luand in calcul listarea Fondului Proprietatea, graficul alaturat prezinta structura estimata pe sectoare a tranzactiilor de la BVB. Sectorul financiar ar putea sa detina un procent de 85,87% in totalul tranzactiilor de la bursa. Graficul are la baza date de la inceputul anului 2010.



**Valoare tranzactii (%)**

- Bunuri de capital
- Bunuri de folosinta indelungata
- Bunuri de larg consum
- Energie
- Farmaceutice
- Materii prime si materiale de baza
- Servicii
- Servicii financiare
- Tehnologie
- Transporturi
- Utilitati

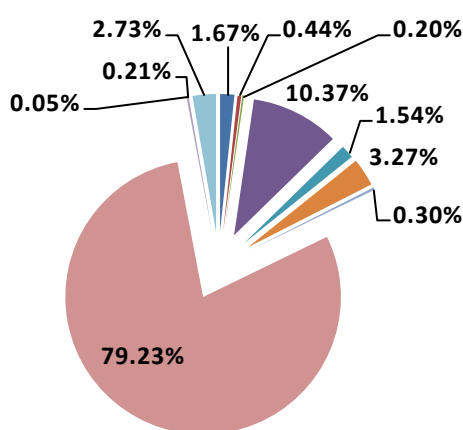
Luand in calcul listarea Fondului Proprietatea, graficul alaturat prezinta structura estimata pe sectoare dupa capitalizarea companiilor listate la BVB. Sectorul financiar ar putea sa detina un procent de 46,72% in totalul capitalizarii bursei.



**Capitalizare bursiera (%)**

- Bunuri de capital
- Bunuri de folosinta indelungata
- Bunuri de larg consum
- Energie
- Farmaceutice
- Materii prime si materiale de baza
- Servicii
- Servicii financiare
- Tehnologie
- Transporturi
- Utilitati

Luand in calcul listarea Fondului Proprietatea, graficul alaturat prezinta structura estimata pe sectoare dupa valoarea free float-ului companiilor de la BVB. Sectorul financiar ar putea sa detina un procent de 79,23% in totalul valorii free float-ului companiilor listate la bursa.



**Valoare free float (%)**

- Bunuri de capital
- Bunuri de folosinta indelungata
- Bunuri de larg consum
- Energie
- Farmaceutice
- Materii prime si materiale de baza
- Servicii
- Servicii financiare
- Tehnologie
- Transporturi
- Utilitati

Tabelul alaturat prezinta structura estimata a sectorului financiar la BVB, dupa listarea Fondului Proprietatea.

Structura sector financiar	Valoare tranzactii (%)	Capitalizare (%)	Valoare free float (%)
Banci	7.91%	37.75%	33.85%
SIF	23.88%	11.28%	21.02%
Fondul Proprietatea	66.97%	49.65%	42.68%
Altele	1.24%	1.32%	2.45%

# De ce iFond Financial Romania?

## *1. Investitii indirecte in Fondul Proprietatea.*

iFond Financial Romania ofera acces investitorilor la Fondul Proprietatea (FP). FP este unul dintre cele mai importante proiecte din istoria bursei de valori locale, listarea acestuia fiind asteptata cel mai tarziu pentru anul 2011. In acest moment pasii necesari a fi indepliniti in vederea listarii raman relativ simpli in comparatie cu cei care au fost parcursi pana acum. In acest moment, investitia in fond este destul de anevoiasa pentru investitori, neexistand o piata organizata in acest sens, iar transferul dreptului de proprietate avand loc la Depozitarul Central prin contract de cesiune. Prin iFond Financial se ofera acces investitorilor la Fondul Proprietatea, 50% din activele fondului reprezentand investitii in acest fond.

Fondul Proprietatea se tranzactioneaza OTC cu un discount considerabil fata de valoarea activului net, discountul reflectand in parte si faptul ca fondul este nelistat (pentru completare a se vedea raportul Intercapital Invest pentru FP). Odata cu listarea FP, pretul din piata ar trebui sa se ajusteze in mod pozitiv pentru a reflecta noile conditii, si anume riscul mai mic generat de cresterea lichiditatii si a transparentei in legatura cu companiile din portofoliu. Instalarea efectiva a Franklin Templeton ca administrator cu drepturi depline reprezinta un plus pentru perceptia investitorilor in ceea ce priveste investitia in fond si un nou motiv pentru o ajustare pozitiva a pretului FP. Investitorii in iFond Financial au acces la Fondul Proprietatea inainte de listare, ceea ce, avand in vedere cele de mai sus, reprezinta o oportunitate.

## *2. Diversificare pe sectorul financiar.*

Sectorul financiar este reprezentativ pentru bursa din Romania, in cursul anului 2010 67% din tranzactii avand loc pe companii din acest sector. Mai mult, in prezent capitalizarea companiilor cu acest profil reprezinta 30% din capitalizarea totala de la BVB si 69% din free floatul total reprezinta free float apartinand companiilor financiare. Odata cu listarea FP, valoarea totala a tranzactiilor pe sectorul financiar ar putea sa creasca pana la 85% in total, iar valoarea free float-ului companiilor din acest domeniu in total BVB pana la 79%. Aceste cifre pot fi estimate tinand cont de: free floatul actual al Fondului Proprietatea; media inregistrata pe cele cinci

Societati de Investitii Financiare (SIF) a indicatorului volum/capital social (100% din capitalul social al SIF reprezinta free float) cu date inregistrate in anul 2009; estimarile noastre cu privire la pretul unei actiuni Fondul Proprietatea.

Pe piata reglementata a BVB exista in prezent un numar de 14 emitenti din sectorul financiar (inclusiv Erste Bank), listarile posibile ale Fondului Proprietatea si Bancii Comerciale Romane urmand a duce la o crestere suplimentara a importantei sectorului financiar pe bursa, dar si la cresterea complexitatii procesului investitional pentru un investitor care isi doreste o diversificare corespunzatoare pe sectorul financiar. iFond Financial ofera inainte de listarea Fondului Proprietatea doua avantaje importante investitorilor pe piata de capital: acces la FP inainte de listare si diversificare pe sectorul financiar, iar ulterior listarii FP, diversificare pe sectorul financiar, dificil de realizat mai ales din perspectiva unui investitor de retail.

### *3. Valorificarea sectorului financiar.*

Un alt motiv pentru alegerea sectorului financiar este si subevaluarea acestuia si potentialul de crestere pe termen lung. Atat Fondul Proprietatea, cat si cele cinci Societati de Investitii Financiare se tranzactioneaza cu un discount considerabil fata de valoarea activului net. In acest moment cele cinci SIF se tranzactioneaza cu un discount de 60% fata de VUAN, media P/VUAN la care acestea au fost istoric tranzactionate fiind de 0,9—1,0 (anterior crizei). Evaluand fiecare companie din portofoliul Fondului Proprietatea (FP) folosind metoda multiplilor prin comparatii cu medii inregistrate pe sectoare (utilizand ca benchmark bursele din regiune), valoarea unei actiuni Fondul Proprietatea estimata de noi este de 0,8731 lei, mai mare cu 118,27% fata de pretul curent al tranzactiilor OTC (realizate prin cesiune la Depozitarul Central).

Listarea unor pachete suplimentare din companiile detinute de stat sau venirea pe bursa a altora noi (aici putem aminti de intentia statului de a lista noi pachete de actiuni din Transgaz, Transelectrica si listarea Romgaz, companie cu o cifra de afaceri la finalul anului 2009 de 3,77 mld lei) reprezinta un plus pentru operatorii bursieri (BVB si Sibex), evaluarea acestora urmand a creste pe masura ce valoarea totala a tranzactiilor se majoreaza la randul sau.

In ciuda unui an de cresteri importante, bursa locala inca este foarte departe de maximele atinse in iulie 2007, iar potentialul de crestere pe termen lung din acest moment ar putea fi unul foarte bun.

**INTERCAPITAL INVEST SA**  
SOCIETATE DE SERVICII DE INVESTITII FINANCIARE

Bd. Aviatorilor 33, Etaj 1, Sector 1, Bucuresti  
222 8731, 222 8744  
www.intercapital.ro, office@intercapital.ro

**ANALIST RAPORT**  
ANDREEA GHEORGHE—Dir. Dep. Analiza

Acest raport este realizat de Intercapital Invest SA (<http://www.intercapital.ro>), societate de servicii de investitii financiare membra a Bursii de Valori Bucuresti. Preluarea informatiilor din acest raport este permisa cu conditia obligatorie a prezentarii Intercapital Invest drept sursa a informatiilor preluate. Pentru informatii suplimentare despre Intercapital Invest, serviciile oferite sau piata de capital din Romania vizitati [www.intercapital.ro](http://www.intercapital.ro).

Informatiile cuprinse in acest raport exprima anumite opinii legate de o clasa de valori mobiliare. Decizia finala de cumparare sau vanzare a acestora trebuie luata in mod independent de catre fiecare investitor in parte, pe baza unui numar cat mai mare de opinii si analize. Intercapital Invest si angajatii sai pot detine valori mobiliare prezentate in acest raport si/sau avea raporturi contractuale cu emitentii prezentati in raport. Este recomandabil ca o decizie de investire sa fie luata dupa consultarea mai multor surse de informare diferite. Investitorii sunt anuntati ca orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt mai degraba forme de estimare si nu pot garanta un profit cert. Investitia in valori mobiliare este caracterizata prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori. Faptele, informatiile, graficele si datele prezentate au fost obtinute din surse considerate de incredere, dar corectitudinea si completitudinea lor nu poate fi garantata. Intercapital Invest SA si realizatorii acestui raport nu isi asuma nici un fel de obligatie pentru eventuale pierderi suferite in urma folosirii acestor informatii. Intercapital Invest si angajatii sai nu sunt raspunzatori pentru veridicitatea si calitatea informatiilor obtinute din surse publice sau direct de la emitenti, sau pentru efectele netransmiterii de catre emitenti a informatiilor solicitate acestora.

Autoritatea cu atributii de supraveghere a Intercapital Invest este Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare. Daca prezentul raport include recomandari, acestea se refera la investitii in actiuni pe termen de minim 12 luni, si semnifica o crestere de pret de minim 15% (pentru recomandari de cumparare), o scadere de minim 15% (pentru recomandari de vanzare) sau o evolutie intre -15% si +15% fata de pretul actual (pentru recomandari de pastrare). Informatiile cerute de Regulamentul CNVM numarul 15/2006 sunt disponibile pe site-ul web al Intercapital Invest, [www.intercapital.ro](http://www.intercapital.ro). Adresa exacta este <http://www.intercapital.ro/recomandari.php>. Istorical rapoartelor publicate si a recomandarilor formulate de Intercapital Invest se gaseste pe site-ul [www.intercapital.ro](http://www.intercapital.ro), in sistemul Intercapital Start.