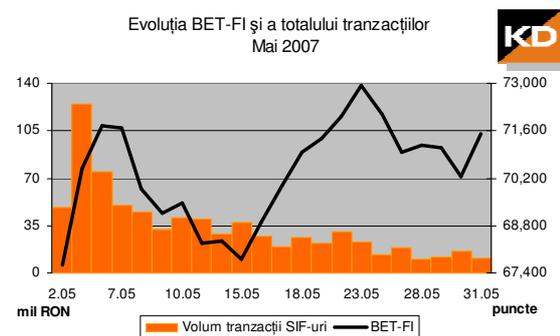
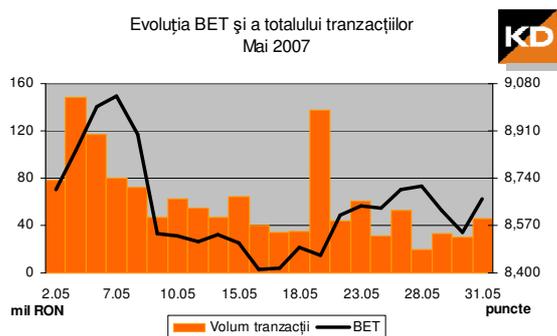


La Bourse de Valeurs de Bucarest – rapport synthétique du mois de Mai 2007 –

1. L'évolution de la Bourse de Valeurs de Bucarest



Au cours du dernier mois, un grand nombre de compagnies ont annoncé les résultats obtenus durant le premier trimestre de l'année 2007. Ainsi, les sociétés avec le plus de liquidités, réunies dans l'indice BET, ont enregistré une chute de 1,34 %, alors que l'indice des compagnies d'investissements financiers, BET-FI, a augmenté de 8,67 %. SIF Transilvania (SIF3) a eu une importante contribution dans l'évolution positive de l'indice BET-FI, survenue après l'approbation d'une augmentation de capital social à travers des actions gratuites.

La liquidité a été en croissance de 23 % par rapport à la période précédente, atteignant un volume quotidien moyen coté de 60,7 millions de RON.

Le top cinq des baisses de prix a été dominé par la péremption des dates limites concernant la possibilité de majoration de capital.



2. Les plus importantes actions cotées en bourse :

Symbole	Liquidité	Cotations (RON)		Variation
		27.04.2007	31.05.2007	
SIF3	236,79	3,7100	2,2000	-40,70 %
SIF2	158,85	3,1700	3,1200	-1,58 %
SIF5	152,87	3,5600	3,5700	0,28 %
TLV	134,52	1,0800	0,7600	-29,63 %
SIF1	133,45	3,1300	3,2500	3,83 %
SCD	112,38	1,8100	1,7400	-3,87 %
SIF4	69,71	1,9500	2,3200	18,97 %
SNP	56,92	0,5550	0,5100	-8,11 %
BRD	38,06	23,1000	24,7000	6,93 %
OLT	35,15	0,3900	0,5650	44,87 %

Le TOP 5 des croissances

Nom	Variation
Oltchim Rm. Valcea (OLT)	44,87 %
Mecanica SA Ceahlau (MECF)	37,00 %
Mechel Targoviste (COS)	34,45 %
Bermas Suceava (BRM)	33,83 %
Uamt Oradea (UAM)	29,31 %

Le TOP 5 des baisses

Nom	Variation
Turism Felix S.A Baile Felix (TUFE)	-49,22 %
SIF Transilvania (SIF3)	-40,70 %
Zimtub Zimnicea (ZIM)	-30,23 %
Banca Transilvaniei (TLV)	-29,63 %
Biofarm Bucuresti (BIO)	-17,45 %

Les SIF continuent leur politique de restructuration des portefeuilles à travers la baisse des participations majoritaires. Ainsi, SIF5 a vendu 22,7 % de l'Entreprise d'industrialisation du lait Lacta (INEM) pour la somme de 1,84 millions de RON, mais garde le contrôle de la compagnie avec 63,1 % du capital social. SIF3 a vendu 2,54 millions des titres THR Marea Neagra (EFO) pour 2,4 millions de RON. Le paquet représente 1,3 % du capital social, mais SIF3 reste toujours l'actionnaire majoritaire avec 85,1 %. SIF2 a vendu la totalité de ses 16,25 % du capital de Argesana Pitesti (ARGE), touchant 3,74 millions de RON.

L'homme d'affaires Catalin CHELU a diminué ses participations à tous les SIF où il détenait plus de 1 %, mais les baisses ne sont pas significatives. Ainsi, M. CHELU et ses



associés détiennent 1,3 % du SIF Banat Crisana (SIF1), 1,3 % du SIF Transilvania (SIF3), 1,45 % du SIF Muntenia (SIF4) et 1,81 % du SIF Oltenia (SIF5).

Parallèlement, le groupe ING a augmenté ses participations à SIF1 et à SIF2, la Banque atteignant 1 % dans les deux cas. En tout, les membres du groupe en détiennent 1,24 % et respectivement 1,39 %.

Petrom (SNP) a annoncé de mauvais résultats durant le premier trimestre avec un profit en baisse de 57 % et un chiffre d'affaires en chute de 12 %. Ainsi, pour un volume de ventes de 2,76 milliards RON le profit net a été de 381 millions de RON. La compagnie a annoncé la découverte d'un gisement de gaz à côté de la ville de Focsani. Pendant la période d'essai un volume quotidien de production de 130.000 m³ de gaz naturel et 11 tonnes de gaz condensé (environ 900 bep - barils équivalent pétrole/jour) ont été obtenus. Suite à la décision de Shell de se retirer du marché de l'Europe de Sud-Est, Petrom a annoncé qu'il va profiter de son droit de préemption afin de racheter les paquets d'actions détenus par le groupe britannique à Shell Gaz Roumanie (55,53 %) et Trans Gas Services SRL (60 %).

En raison du non respect des normes d'environnement imposées par l'Union Européenne, la raffinerie Arpechim, filiale de SNP, sera probablement fermée. Ainsi, l'Agence Régionale de l'Environnement Pitesti a suspendu mardi, le 29 juillet 2007, l'autorisation de respect de l'environnement de la raffinerie. Cette décision pourrait affecter Oltchim, compagnie qui dépend en grande partie de la production d'éthylène de la raffinerie. L'éthylène est utilisé pour la fabrication de PVC, qui représente actuellement 40 % du chiffre d'affaires du combinat pétrochimique. Malgré la fermeture de la raffinerie, Oltchim est en négociations avec SNP pour récupérer la pyrolyse d'Arpechim.

Les résultats BRD montrent une importante croissance (de 65 %) des revenus rapportés à la même période de l'année 2006, atteignant 1,8 milliards de RON et une plus modérée du profit, de 12 %, jusqu'à 168,5 milliards de RON. A titre de comparaison, La Banque Transilvania (TLV), la deuxième grande banque cotée, a connu une augmentation des revenus de seulement 47 %, mais une croissance de 33 % du profit. BRD détient des actifs en valeur de 28,7 milliards de RON, 2,5 % de plus que par rapport à la fin de l'année 2006. TLV a présenté des actifs en croissance de 11 % pendant la même période, mais la cotation du marché est trois fois moins élevée que celle de BRD.

Romp petrol Rafinare (RRC) a publié les résultats financiers obtenus sur le premier trimestre, les chiffres étant plus importants que l'année dernière : le chiffre d'affaires a atteint 664 millions de dollars, en hausse avec 32 %, le profit opérationnel a augmenté de 2 à 28 millions de dollars et la perte nette a baissé de 23 à 3 millions de dollars. Les bons résultats ont été enregistrés grâce à l'hiver doux qui a permis la hausse des ventes mais aussi l'augmentation de la marge de raffinage, en plus d'une bonne utilisation de la capacité.



Oltchim (OLT) a présenté ses résultats du premier trimestre de l'année 2007, les chiffres étant plus importants que dans la même période de l'année dernière : le profit net de 5,7 millions de RON est double et le chiffre d'affaires est de 446,5 millions de RON, en hausse de 10 %. La nouvelle a été bien reçue, les investisseurs faisant plus confiance à la capacité de la compagnie d'obtenir du profit.

Artrom (ART) a un chiffre d'affaires de 131,2 millions de RON, en hausse de 65 % rapporté au premier trimestre de l'année 2006, et un profit de 12,4 millions de RON en hausse de 6 %. La compagnie Compa (CMP) a enregistré elle aussi des bons résultats, avec un chiffre d'affaires qui s'élève à 76,5 millions de RON, en augmentation de 28 %, et avec un profit de 4 millions de RON, en hausse de 240 %. Azomures (AZO) a fait même mieux, le chiffre d'affaires atteignant 200 millions de RON avec une augmentation de 35 %. La compagnie de la ville de Targu -Mures a réussi de réduire les pertes de 11 à 7,5 millions de RON.

La compagnie Transelectrica a enregistré des résultats moins bons, même si elle rapporte un chiffre d'affaires de 562 millions de RON, en hausse de 26 %, le profit réalisé a été de 55 % plus bas, soit 42,4 millions de RON. Au sein de la compagnie Oil Terminal (OIL) les résultats sont aussi négatifs, le chiffre d'affaires étant de 17 % plus bas et le profit avec 90 % plus petit, à cause du manque d'activité de la raffinerie Rafo Onesti.

Alro (ALR), même si la société a eu un chiffre d'affaires similaire avec celui de 2006, de 595 millions de RON, a enregistré un profit de 159,3 millions de RON, en hausse de 60 %. La bonne évolution a été enregistrée suite à l'évolution positive de la cotation de l'aluminium sur les marchés internationaux. La compagnie Prodplast (PPL) a atteint un chiffre d'affaires de 17 millions de RON, en hausse de 29 % et un profit de 1,3 millions de RON, ce qui représente le double par rapport à la même période de l'année 2006. Policolor (PCL) a enregistré des ventes de 31 millions de RON, en hausse de 54 %, et elle est passée de 0,15 millions de RON de pertes à 0,6 millions de RON de profit.

Le secteur des médicaments a eu de bons résultats au premier trimestre de l'année 2007. La compagnie Antibiotice (ATB) a enregistré une croissance de 14 % des ventes et de 11 % du profit, alors que Biofarm (BIO) a annoncé une augmentation de 6 % du profit, pour le même chiffre d'affaires.

QVT Fund a annoncé la vente du paquet d'actions détenu par Sicomed (SCD). Le Fond a encaissé 104 millions de RON pour 14,9 % du capital social de la compagnie de médicaments. La vente a eu lieu en plusieurs tranches, Julius Bayer International Equity Fund rachetant 5,18 % des actions.

Lindsell Entreprises a annoncé la vente du paquet de 33.721.000 d'actions Oltchim (OLT) au prix de 0,62 RON/action, ce qui représente 21 millions de RON. Le paquet représente moins de 1 % du capital social d'Oltchim enregistré au Registre du Commerce,



mais étant donnée la probable réduction de celui-ci par l'annulation des actions détenues par l'Etat, le vrai pourcentage serait d'environ 10,4 %.

Les actifs de la compagnie Impact (IMP) ont été réévalués par DTZ Echinox et leur valeur dépasse 200 millions d'euros. Selon la compagnie qui a réalisé l'expertise, la capitalisation boursière pourrait augmenter jusqu'à 325 – 500 millions de RON, par rapport à 250 millions d'euros avant l'annonce. D'ailleurs, la direction de la compagnie a affirmé que la nouvelle orientation de l'activité suit non seulement le profit opérationnel, mais aussi celui qui provient de la réévaluation des actifs. Le Conseil d'Administration a aussi suggéré l'augmentation du capital social avec 20 à 23,5 millions de RON, soit 20 à 23,5 % de sa valeur.

Selon les attentes, les actionnaires de Broker (BRK) ont été d'accord avec l'augmentation du capital, mais elle aura lieu seulement après la fin du processus de fusion avec HTI et Ivestco. La proportion approuvée pour les actions gratuites a augmenté jusqu'à 53,7 %, et la souscription en liquide a été approuvée selon la proposition. La compagnie Broker s'est fixé comme objectif pour 2007 d'atteindre des revenus totaux de 50,4 millions de RON, 42 % plus élevés que l'année dernière et un profit de 30,8 millions de RON, soit une hausse de 65 %.

Rompetrol Well Services (PTR) a convoqué son AGA pour le 27 juin, la raison principale étant l'augmentation du capital social avec 4,6 millions de RON à travers l'incorporation du profit non distribué. Les actionnaires inscrits à la date de 13 juin recevront une action gratuite pour tous les deux titres détenus.

3. Des perspectives :

L'évolution récente remet la compagnie Oltchim au premier plan, notamment en raison des annoncées mutations de son capital social.



4. Contact :

a. SSIF KD Capital Management S.A. offre du consulting sur le marché du capital et d'administration individuelle des portefeuilles.

- Le directeur général : M. Silviu ENACHE, silviu.enache@kd-capital.ro

Les auteurs du rapport :

- M. Radu POPESCU-BUZEU, Directeur du département d'Analyse, radu.popescu-buzeu@kd-capital.ro
- M. Virgil LIVANOV, Analyste financier, virgil.livanov@kd-capital.ro

Téléphone : (+40) -0- 21.650.04.46

b. SAI KD Investment Romaine S.A. offre des services d'administration des fonds ouverts d'investissement.

- Le directeur général : M. Cosmin PAUNESCU, cosmin.paunescu@kd-group.ro

Téléphone : (+40) -0- 21.650.04.44

c. Représentant exclusif en France de SSIF KD Capital Management S.A. : StrateGEst Europe Consulting SARL (Lyon, France), société de conseil à l'international au capital de 3.500 euro.

- Directeur international : M. Florin CONSTANTIN, florin.constantin@strategest.fr

Téléphone : (+33) -0- 4.78.08.97.06

(prix d'un appel local depuis la France métropolitaine)





CONCLUSION :

Cet article est publié par SSIF KD Capital Management S.A. Les informations et les données utilisées dans le rapport sont basées sur des informations publiques, qui, selon nous, proviennent des sources sûres, sans pour autant garantir pour leur justesse.

Le rapport a été écrit dans le but d'informer les intéressés et non pas pour donner des conseils de transaction des valeurs mobilières mentionnées. SSIF KD Capital Management S.A. n'assume aucune responsabilité pour les conséquences des décisions des investissements prises tenant compte de ce rapport. SSIF KD Capital Management S.A. ou les compagnies du group KD peuvent à tout moment détenir certaines valeurs mobilières dont ce rapport fait référence.

