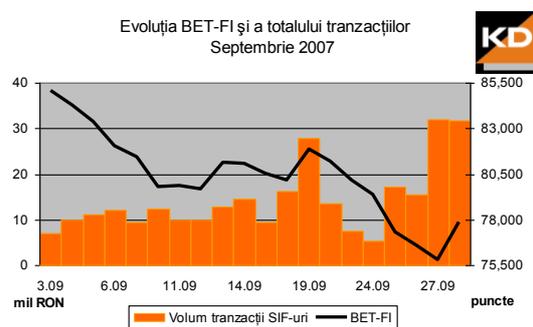
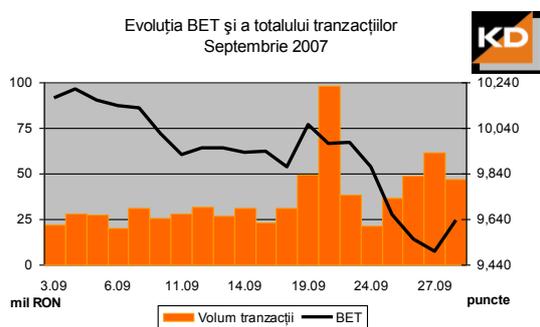


La Bourse de Valeurs de Bucarest – rapport synthétique du mois de Septembre 2007 –

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



Pendant la période analysée, les indices boursiers roumains ont enregistré des évolutions négatives : l'indice BET a baissé de 6,1 % et l'indice des sociétés d'investissements financiers (BET-FI) a baissé de 7,8 %. Les volumes de transaction enregistrée pendant la même période sont en baisse de 32 % par rapport au mois précédent, la moyenne journalière atteignant 36,3 millions RON.

A partir de vendredi, 14 septembre 2007, à la BVB a commencé le transactionnement des instruments financiers dérivés. Actuellement, sont opérationnels deux contrats, BET et BET-FI Index futures, qui sont comme supports actifs les indices BET et respectivement BET-FI. Malgré les attentes positives concernant l'évolution des transactions avec ces instruments dérivés, les investisseurs ont démontré un intérêt relativement réduit vis-à-vis d'eux. Ainsi, pendant la dernière semaine de septembre 2007, aucun contrat de type futures sur l'indice BET n'a été conclu.



2. Les plus importantes actions cotées en bourse :

| Symbole | Liquidité* (mil. RON) | Cotations (RON) | | Variation |
|---------|--------------------------|-----------------|----------|-----------|
| | | 31.08.07 | 28.09.07 | |
| SIF5 | 86,05 | 4,5800 | 4,3200 | -5,68 % |
| IMP | 77,76 | 1,0900 | 1,0700 | -1,83 % |
| BRD | 74,20 | 28,9000 | 26,3000 | -9,00 % |
| SIF2 | 67,01 | 3,7100 | 3,5000 | -5,66 % |
| TLV | 66,98 | 0,9100 | 0,8700 | -4,40 % |
| SIF4 | 52,37 | 2,5900 | 2,3800 | -8,11 % |
| SIF1 | 50,74 | 3,9900 | 3,5000 | -12,28 % |
| SIF3 | 30,03 | 2,4600 | 2,2700 | -7,72 % |
| SNP | 29,65 | 0,5200 | 0,5000 | -3,85 % |
| RRC | 29,13 | 0,1240 | 0,1070 | -13,71 % |

* total mensuel des transactions

Top 5 croissances

| Nom | Variation |
|----------------------------|-----------|
| Amonil Slobozia (AMO) | 26,02 % |
| Mefin Sinaia (MEF) | 8,33 % |
| Energopetrol Câmpina (ENP) | 8,04 % |
| Sinteza Oradea (STZ) | 5,71 % |
| MJ Maillis România (MJM) | 1,59 % |

Top 5 baisses

| Nom | Variation |
|--------------------------------------|-----------|
| Electroaparataj București (ELJ) | -23,21 % |
| Turism Felix S.A. Băile Felix (TUFE) | -22,41 % |
| Altur Slatina (ALT) | -16,47 % |
| Rompetrol Well Services (PTR) | -15,56 % |
| Rompetrol Rafinare Constanța (RRC) | -13,71 % |

Pendant l'année 2007, SNP Petrom (SNP) a découvert plusieurs gisements de pétrole et de gaz : "Delta 4", "Mamu 4320", "Ochiuri 900", "Abramut" et "Predesti 7W". Le plus important gisement est "Delta 4", avec une production journalière confirmée de 357 tonnes de pétrole et 35.000 mètres cubes de gaz : un total d'environ 2800 bep/jour. Ces découvertes entreront en exploitation à partir de 2009 et contribueront à l'atteinte de l'objectif que s'est fixée la compagnie : une production de 210.000 bep/jour.



Suite aux négociations portées avec la société Petromservice, SNP Petrom a pris la décision d'acquérir l'activité de services pétroliers de cette société. Le contrat a été signé le 18 septembre 2007 pour un prix de 328,5 millions d'euro. La finalisation du contrat se fera effectivement uniquement après l'approbation du Conseil de la concurrence, attendue début 2008. Suite à l'intégration des services pétroliers au sein de Petrom, l'activité de sa division d'exploitation et de production sera améliorée et rendue plus efficace par la réduction des coûts d'environ 1,5 dollars US/bep. Si on prend en considération une production journalière d'environ 200.000 bep, il résulte une réduction globale des coûts de 109,5 millions de dollars US.

Par ailleurs, SNP Petrom est en plein processus de réorganisation de l'activité de distribution du gaz et créera une nouvelle entreprise à cette fin : Petrom Distributie Gaze SRL qui administrera le réseau déjà existant de distribution de gaz de la société mère. La décision de créer une société séparée pour gérer la distribution de gaz retrouve sa justification dans la législation communautaire et roumaine en vigueur. La nouvelle compagnie sera créée par le transfert d'actifs et de personnels de SNP vers la nouvelle structure. La nouvelle filiale sera détenue à 99,99 % par SNP Petrom. SNP Petrom détient et administre actuellement un réseau de distribution du gaz long de 950 km et desservant plus de 14.000 clients.

Pendant la première moitié de l'année 2007, SNP a acheté du pétrole et a bénéficié de services fournis par les sociétés du groupe à hauteur de 351 millions de dollars US, ce qui représente 16 % des ventes de la société pendant la même période.

Les actionnaires de Rompetrol Rafinare (RRC) ont approuvé, au sein de l'Assemblée générale du 17 septembre, l'achat d'actif à hauteur de 108,6 millions de RON qui se trouvaient dans la propriété de Rompetrol SA (VEGA) et d'Ecomaster, deux sociétés du groupe Rompetrol.

Transelectrica (TEL) a annoncé la mise en oeuvre de son 10ème projet d'investissements : la station électrique de 220/110 kV de Fundeni. La valeur de l'investissement direct a été de 12 millions d'euro et le financement a été assuré, à hauteur de 95 %, par un crédit extérieur contracté auprès de la Banque Mondiale. Suite aux consultations avec TEIAS Turquie, TEL a pris la décision de lancer une étude de faisabilité pour la construction d'un câble sous-marin de 400 kV entre la Turquie et la Roumanie. La valeur de l'étude est estimée à 1,5 millions d'euro.

La banque Banca Comerciala Carpatica (BCC) détient actuellement 1 % du marché roumain, avec un objectif, pour fin 2007, de 1,2 %. Pour atteindre cet objectif, le Conseil d'administration a proposé l'augmentation du capital social en numéraire de la somme de 16,3 millions de RON. Chaque actionnaire inscrit au dépositaire centrale à la date d'enregistrement du 4 décembre pourra souscrire 100 nouvelles actions à chaque 1000 titres détenus pour un prix de 0,125 RON/action.

Le 15 septembre, la société Oltchim (OLT) a été arrêtée totalement en régime d'avarie, suite à un choc de tension propagé dans tout le système énergétique national. Ainsi, à la section d'Electrolise à mercure de la société a eu lieu une explosion, les réparations étant estimées



à 3 semaines. L'activité de la société a été depuis reprise, la taille des dégâts subis n'étant pas de nature à influencer directement sur les résultats économiques globaux de l'entreprise.

Alro (ALR) a conclu deux contrats de type forward sur le cours de change USD/RON à hauteur de 1,05 milliards RON avec JP Morgan Chase et Morgan Stanley afin de se couvrir devant le risque d'appréciation du RON par rapport à la devise américaine. Le contrat se déroulera pendant la période de novembre 2007 à juin 2012, dans des tranches égales d'une valeur totale de 52,5 millions de RON.

Le Conseil d'administration d'Altur (ALT) a convoqué une nouvelle Assemblée générale des actionnaires pour la date du 25 au 26 octobre 2007. Le principal point sur l'ordre du jour étant l'approbation de la majoration du capital social de la société par un apport en numéraire de 107,45 millions de RON. Chaque actionnaire enregistré au dépositaire central à la date proposée du 12 novembre 2007, aura droit à souscrire deux nouvelles actions pour chaque ancienne action détenue. Le prix de souscription est de 0,12 RON/action dont 0,1 représente la valeur nominale et 0,02 RON la première émission.

Le conseil d'administration de Flamingo (FLA) a convoqué son AGA pour la date du 15/16 octobre 2007. Le principal point qui se trouve sur l'ordre du jour étant l'approbation du rachat, sur le marché de capital, d'un nombre de 7,7 millions d'actions maximum, représentant 0,98 % du capital social de la société. Cette opération est menée dans le cadre du programme de fidélisation des salariés. Seront établis lors de la même AGA, le prix d'achat, ainsi que la durée de l'opération de rachat d'actions ainsi envisagée.

Amonil (AMO) a conclu un contrat avec la société Zalois Ltd. (un des actionnaires de la société), Interagro SA et Intergaz SRL, prévoyant la reprise de la production d'engrais chimiques. Le contrat sera présenté et soumis à l'approbation de l'AGA lors de sa séance du 27 septembre.

Par ailleurs, Flamingo (FLA) annonce l'arrêt du programme Future Shop, par la vente des 6 derniers magasins que la société détenait toujours sous cette enseigne. Cet arrêt est mis sous le signe du développement du réseau Flanco World et de la consolidation des magasins traditionnels Flamingo Computers et Flanco.

Zentiva (SCD) a annoncé l'arrêt temporaire de sa production entre le 10 décembre 2007 et le 11 janvier 2008, afin d'améliorer ses flux de production et pour réaliser de nouveaux investissements et modernisations.

LBREP III, faisant partie du groupe Lehman Brothers, a acquis un paquet de 30,9 millions d'actions Impact (IMP). La transaction a été réalisée sur le marché deal pour un prix de 1,05 RON/action. Le vendeur a été Ioan Dan POPP, l'actionnaire principal et le manager de la compagnie, qui a également vendu un autre paquet de 21 millions d'actions IMP directement sur le marché regular.

Entre le 4 et le 24 octobre, se déroulera l'offre publique d'achat obligatoire de 40 % du capital social de Titan (MPN). L'offre est initiée par le nouveau actionnaire majoritaire, LLI Euromillis



GmbH, qui détient 60 % des actions MPN. Le prix de l'offre est de 0,434 RON/action, étant très proche de celui du marché.

RC2 Cyprus Ltd. A consolidé sa position parmi les actionnaires de Policolor (PCL) par l'acquisition, à partir du début du mois de septembre, de 3,14 millions d'actions PCL, représentant 4,4 % du capital social. La transaction a eu lieu à un prix de 4,1 RON/action. Suite à cet achat, RC2 avec Romanian Investment Fund et Romanian Reconstruction Ltd. détiennent 57,8 % du capital social de Policolor.

3. Perspectives :

Il est possible que cet automne soit atypique pour les investisseurs de la bourse roumaine qui avaient comme habitude des évolutions positive de celle-ci pendant cette période de l'année. Les volumes de transactionnement extrêmement faibles ont mis en évidence le fait que les investisseurs sont en expectative, leur décision de reprise des investissements locaux étant liée à l'évolution des marchés étrangers.

Le 20 septembre 2007, l'Autorité pour la valorisation des actifs de l'Etat (AVAS) a finalisé les négociations avec Al Arrab Company concernant la vente d'un paquet de 62,8 % des actifs détenus à la société Electroputere (EPT). Pour la période immédiatement suivante, les investisseurs attendent avec beaucoup d'intérêt la signature du contrat et la publication de ses détails contractuels.

Suite à la rencontre trimestrielle du Comité des Indices BVB, on a établi les nouveaux poids des émitents dans le cadre des indices, le critère principal qui a fondé les modifications étant la liquidité. Ainsi, les poids des compagnies Rompetrol Rafinare et Biofarm ont enregistré des hausses, au détriment des autres émitents, au sein de l'indice BET. A l'intérieur du BET-FI, le poids des SIF3, SIF4 et SIF5 a été augmenté au détriment de celui des sociétés d'investissements financiers. La nouvelle structure des indices entrera ainsi en vigueur en commençant avec le 1er octobre 2007.



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. 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.

