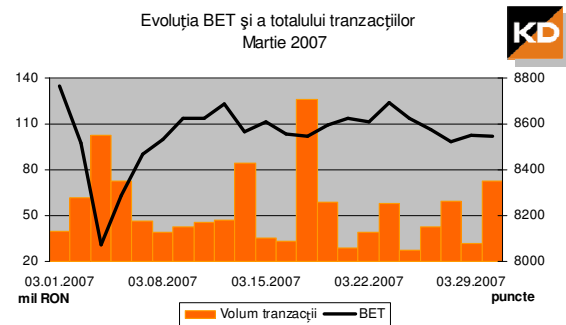
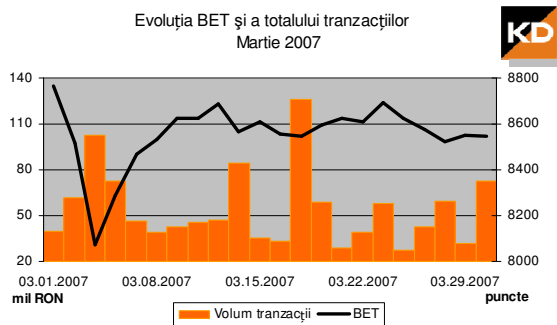


La Bourse de Valeurs de Bucarest – rapport synthétique du mois de Mars 2007 –

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



Au cours du dernier mois, les sociétés avec le plus de liquidités ont vu l'indice qui les réunit, BET, chuter de 2,31 %, alors que l'indice des sociétés d'investissements financiers, BET-FI, a enregistré un rendement positif de 0,17 %. Les liquidités ont été en hausse de 35 % par rapport à la moyenne de l'année dernière, atteignant un volume quotidien moyen de transactions de 54,36 millions de RON (la monnaie nationale roumaine). Le manque de stabilité de l'évolution des SIF (sociétés d'investissements financiers) a été influencé par les rumeurs sur le projet de loi qui prévoit l'augmentation des plafonds concernant les SIF à 5 %, initié par le député Ionut POPESCU. En première instance, la Commission juridique du Sénat a donné le feu vert à cette loi mais la Commission du Budget et des finances du Sénat a ensuite rejeté cette proposition.



2. Les plus importantes actions cotées en bourse

| Symbol | Liquidités (mill. RON) | Cotations (RON) | | Variation | Top 5 des croissances de prix | |
|--------|---------------------------|-----------------|----------|-----------|--|-----------|
| | | 28.02.07 | 30.03.07 | | Nom | Variation |
| SIF5 | 213.59 | 3.1800 | 3.1800 | 0.00% | Comelf Bistrița (CMF) | 37,57% |
| SIF2 | 175.99 | 2.8700 | 2.9200 | 1.74% | Chantier Naval Orșova (SNO) | 34,62% |
| SIF1 | 142.39 | 3.0600 | 2.8400 | -7.19% | TMK Artrom (ART) | 33,33% |
| BRD | 112.31 | 22.2000 | 21.1000 | -4.95% | Tourisme, des hôtels, des restaurants à la Mer Noire (EFO) | 26,67% |
| SIF3 | 107.35 | 3.0700 | 3.2600 | 6.19% | Zimtub Zimnicea (ZIM) | 26,47% |
| TLV | 102.40 | 1.1000 | 1.0600 | -3.64% | Top 5 des baisses de prix | |
| SNP | 64.25 | 0.5900 | 0.5700 | -3.39% | Nom | Variation |
| SIF4 | 62.64 | 1.8700 | 1.7700 | -5.35% | Rulmentul Brașov (RBR) | -50,42% |
| TEL | 31.38 | 46.4000 | 47.3000 | 1.94% | Armătura Cluj-Napoca (ARM) | -18,46% |
| FLA | 26.83 | 0.3400 | 0.3700 | 8.82% | Amonil Slobozia (AMO) | -15,18% |
| | | | | | Mefin Sinaia (MEF) | -10,27% |
| | | | | | Loulis Târgu Mureș (MPN) | -9,32% |





A partir du 5 mars, les actions Transelectrica (TEL) ont été ajoutées à l'indice BET, avec un poids de 15,3 %. Les contributions les plus importantes continuent d'être détenues par BRD-GSG (BR) et SNP PETROM (SNP) avec 20 %, suivies par La Banque Transilvania (TLV) avec 19,52 %, alors que ROMPETROL Rafinare (RRC) a chuté à 9,39 %. Le Conseil de la Bourse a décidé de retirer du processus de cotation les actions Rulmentul Brasov (RBR), une compagnie qui est en dissolution et en liquidation. Les titres RBR seront à partir du 29 mars transférés sur le marché de valeurs mobilières non cotées. Lors de l'AGA (l'Assemblée Générale des Actionnaires) du 23 mars, les actionnaires de RBR ont, d'une part, rejeté la proposition de division de la compagnie en trois ou plusieurs parties, et d'autre part, la proposition de revalorisation de 0,22 à 0,1 RON/action.

A partir du mercredi 21 mars les actions Turism Baile Felix (TUFÉ) ont été cotées en bourse. Pendant trois séances de transactions, l'action TUFÉ a enregistré une croissance de 60 % rapporté au prix de clôture du dernier jour sur le marché Rasdaq. L'évolution positive du prix des actions TUFÉ a été possible grâce au volume de transactions en hausse qui montre l'intérêt prononcé des investisseurs.

La transaction des obligations corporatives émises par la BCR le 28 novembre 2006 a, quant à elle, commencé à partir du 29 mars 2007. L'émission des obligations se fait à hauteur de 242.83 millions de RON, soit 2,43 millions d'obligations avec une valeur nominale de 100 RON/obligation, avec une maturité de plus de 3 ans. Le taux des intérêts est de 7,25 %, et le paiement s'effectue par semestre.

Les Conseils d'Administration (CA) des SIF ont décidé de distribuer des dividendes bruts en valeur de 0,06 et 0,07 RON par action. Les dividendes les plus importants, en valeur de 0,07 RON/action, sont accordés par SIF Muntenia (SIF4) et SIF Oltenia (SIF5). Le Conseil d'Administration de SIF Transilvania (SIF3) a proposé l'augmentation du capital social par l'incorporation des profits des années dernières, c'est-à-dire chaque actionnaire enregistré au Dépositaire central le 18 mai 2007 recevra une action gratuite pour chaque action achetée.

L'homme d'affaires Catalin CHELU a déclaré ses propres actions et celles des personnes avec lesquelles il travaille pour les sociétés d'investissements financiers ; il contrôle 1,34 % de SIF1, 0,99 % de SIF2, 1,32 % de SIF3, 1,52 % de SIF4 et 1,88 % de SIF5.

Le fond Julius Baer Investments a annoncé que, en collaboration avec 29 autres sociétés, détient entre 1,54 % et 1,72 % dans la structure du capital social des SIF. ING Bank and Investments a annoncé qu'elle détient plus de 1 % du capital social de SIF1 et SIF2. La Banque Transilvania avec d'autres investisseurs ont 7,97 % d'actions SIF1 mais aussi des pourcentages plus petits que 1 % en capital social SIF2 et SIF5. Ampelus Holding Limited, un off-shore du Chypre, détient 4,6 % du SIF1.





La Commission Nationale des Valeurs Mobilières (CNVM) a approuvé récemment une réglementation conformément à laquelle les Conseils d'Administration des SIF suspendront le droit de vote des personnes qui détiennent en mode direct ou indirect plus de 1 % du capital social du SIF en question. Ainsi, pour les personnes ou groupements de personnes qui détiennent plus de 1 %, le vote sera plafonné au niveau de 1 % du capital de la société.

La Banque Transilvania a annoncé une augmentation de 217 millions de RON de son capital social, dont 39,34 millions représenteraient des apports en espèces. Selon l'AGA, chaque investisseur qui aura 1000 titres TLV le 11 mai 2007, la date d'enregistrement, recevra 450 actions gratuites et aura le droit de souscrire 100 actions à un prix de 0,35 RON/action pour chaque 1000 actions détenues. Le prix des actions TLV n'a pas beaucoup bougé pendant les séances qui ont suivi cette annonce. Cela montre que le prix du marché tenait déjà compte de l'information concernant l'augmentation.

Le Conseil d'Administration de Compa Sibiu (CMP) propose aussi à l'AGA l'augmentation de son capital social, en comptant sur un apport des actionnaires d'environ 7,43 millions de RON. Ainsi, chaque actionnaire enregistré au Dépositaire central le 21 mai 2007 aura le droit de souscrire une action pour 2 actions détenues. La souscription se fera à une valeur nominale de 0,1 RON/action. Les investisseurs ont réagi positivement à cette annonce de la compagnie, le prix des actions CMP augmentant de 19,17 % dans le contexte d'une croissance des volumes transactionnés par rapport aux périodes précédentes.

Après leurs AGA, Biofarm Bucarest (BIO) et Mecanica Ceahlau (MECF) ont annoncé le mois dernier des augmentations du capital social en accordant des actions gratuites et par la capitalisation des ressources qui proviennent du profit. Les personnes en possession de titres BIO et enregistrés le 14 mai recevront une action gratuite pour 4 détenues. Les actionnaires MECF enregistrés le 15 mai en recevront une pour 5 détenues.

Zimtub Zimnicea (ZIM) a convoqué son AGA le 27 avril 2007 et vise l'augmentation du capital social avec 7,34 millions RON, dont 5 millions RON sont apportés en liquide par les actionnaires. Pour 1000 actions détenues ils recevront 243 actions gratuites et ils pourront en souscrire 518 autres. Même s'il n'est pas précisé, le prix de souscription sera probablement la valeur nominale de 2,5 RON.

L'AGA de Bermas Suceava (BRM) a décidé d'augmenter le capital social de 10,59 % par le biais d'actions gratuites. En plus, des dividendes bruts en valeur de 0,14 RON/action seront accordés du profit de l'année 2006. Le budget de revenus et des dépenses pour l'année 2007, qui prévoit une augmentation avec 12,6 % du chiffre d'affaire, jusqu'à 29,08 millions RON, mais aussi la réduction du profit net avec 11,4 %, jusqu'à 3,98 millions RON, a ainsi été validé. Pour toutes les décisions de cette AGA, la date de référence est le 31 mars.





Socep Constanta (SOCP) proposera le 23 avril 2007 dans le cadre d'une AGA une augmentation du capital social en accordant des actions gratuites. Cela signifie que chaque actionnaire enregistré au Dépositaire central le 15 mai 2007 recevra une action gratuite pour 4 actions détenues. Après cette annonce, la cote des actions SOCP a augmenté vendredi de 10 %.

Le Chantier Naval Orsova (SNO) a convoqué son AGA le 13 avril pour valider le plan de fusion avec la compagnie Services et Constructions Maritimes Constanta. Cette fusion donnera la possibilité à la compagnie de construire des navires maritimes en plus des navires fluviaux. SIF Transilvania contrôle approximativement 50 % du SNO et 97 % du chantier de Constanta. Le Conseil d'Administration de SNO propose, avec l'accord de l'AGA, la répartition de 50 % du profit de l'année 2006 sous forme de dividendes en valeur brute de 0,4 RON/action.

Une série des compagnies listées à la cotation BVB ont annoncé la répartition du profit sous forme de dividendes : SNP Petrom (SNP) – 0,0179 RON/action, BRD – GSG (BRD)- 0,3672 RON/action, Oil Terminal (OIL) – 0,0012 RON/action, Antibiotice Iasi (ATB) - 0,0231 RON/action, Alro Slatina (ALR) – 0,3891 RON/action, Turbomecanica Bucarest (TBM)- 0,03 RON/action, Energopetrol Campina (ENP) – 0,05 RON/action, Transelectrica (TEL) – 1,47 RON/action, Comelf Bistrita (CMF) – 0,0647 RON/action, Aerostar Bacau (ARS) – 0,87 RON/action, Turbomecanica (TBM) – 0,03 RON/action, Prodplast (PPL) – 0,012 RON/action et MJ Maillis (MJM) – 0,1 RON/action. Le rendement net le plus important en dividendes est offert par les titres ALR avec 7,12 %.

Entre le 13 mars et le 17 avril 2007, l'offre publique de prélèvement obligatoire de 48,6 % du capital social de Policolor Bucarest (PCL) sera mise en place. L'offre est initiée par les deux actionnaires majeurs de la compagnie : RC2 Ltd et Romanian Reconstruction Ltd, qui détiennent ensemble plus de 50 % des actions PCL. Le prix de l'offre est de 2,05 RON/action, 10 % moins que le prix courant.

3. Perspectives :

Après l'évolution de ce mois-ci, une tendance de chute du marché est attendue. Le seul événement qui pourra modifier cette situation d'attente et de déséquilibre est une décision finale sur le plafond concernant les SIF. Sans cette décision, les craintes que les actionnaires SIF qui détiennent plus de 1 % seront obligés de vendre vont dominer le marché.

Une action intéressante pour la période à venir est Alro (ALR), qui reviendra lundi, le 2 avril, à la transaction, après cinq mois de suspension nécessaires pour la fusion avec Alprom. Il est attendu que l'intérêt des investisseurs pour les actions ALR soit très élevé,





surtout que la compagnie a annoncé de très bons résultats et elle accorde des dividendes bruts de 0,3891 RON/action. Si la présence d'ALR dans le top des croissances de prix est très probable, on n'attend pas un volume très élevé de transaction étant donné le free-float très faible, de moins de 1,5 %.

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.

