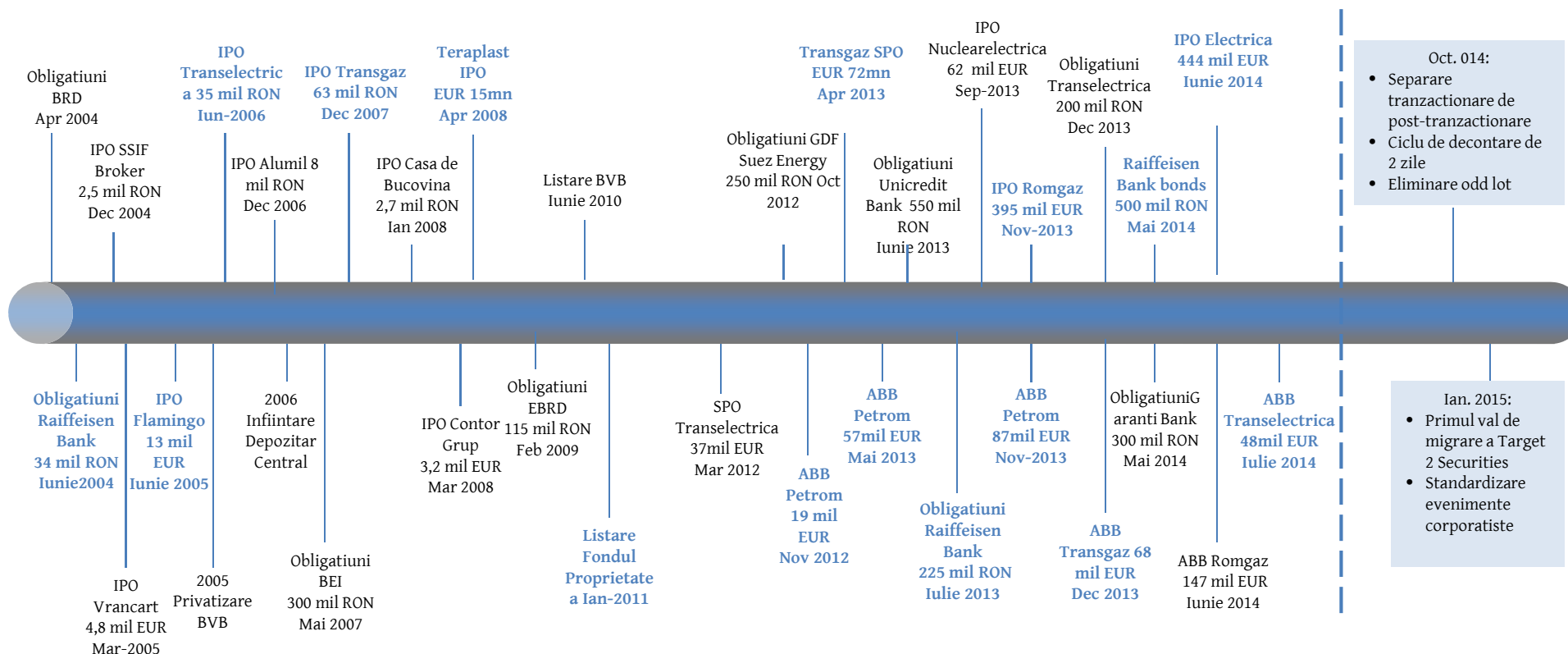


**Evolutia pietei de capital din Romania in ultimii 10 ani
Cum va arata piata locala dupa modificarile majore din perioada
urmatoare**

TRANZACTII DE ACTIUNI REALIZATE PE PIATA ROMANEASCA DE CAPITAL IN PERIOADA 2004 – 2014



De la tranzactii de 20 mil EUR in 2005 ...

...la tranzactii de 800 mil EUR in 2014

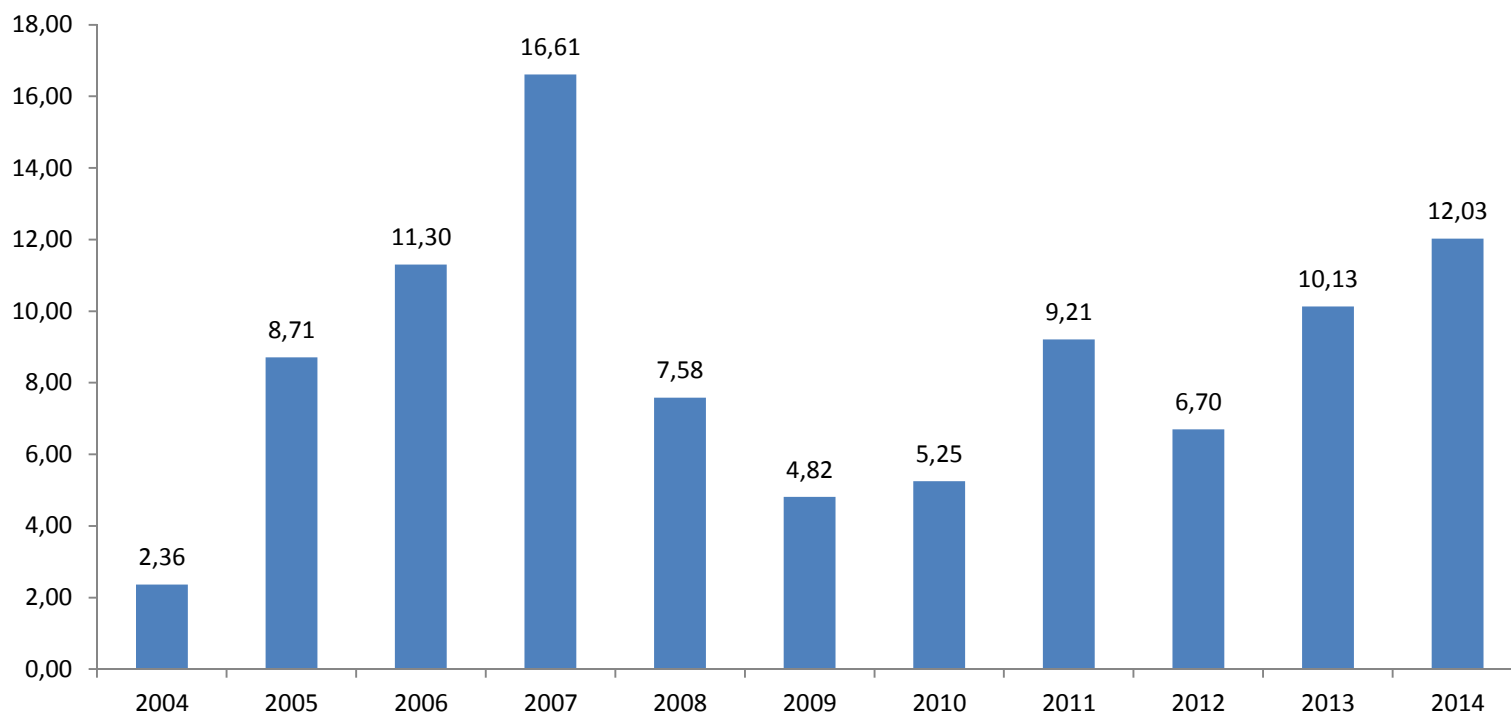
Nota: Au fost realizate si 56 de emisiuni de obligatiuni municipale in perioada 2004-2014
In verde – tranzactii executate de Raiffeisen singur sau in consortiu

IMBUNATATIRI ALE PIETEI DE CAPITAL DIN ROMANIA IN ULTIMII 10 ANI

- O serie de imbunatatiri a avut loc pe piata de capital locala in vederea introducerii practicilor internationale si dezvoltarii si schimbarii legislatiei pietei de capital din Romania pentru a permite urmatoarele:
 - **2006:** perioada de lock-up de facto, realizata pentru prima data in cadrul IPO Transelectrica
 - **2007:** introducerea drepturilor de alocare – instrument financiar ce permite inceperea tranzactionarii intr-o perioada de maxim 7 zile in loc de 2 luni cum era inainte, realizata pentru prima data in cazul IPO Transgaz
 - **2011:** Listarea Fondului Proprietatea a introdus o serie de imbunatatiri in activitatea de tranzactionare, cel putin in teorie:
 - Conturi globale
 - Market making
 - Vanzare in lipsa
 - **2012:** tranzactii OTC turnaround
 - **2013:** Posibilitatea de a derula plasamente private accelerate (ABB) in conformitate cu practicile internationale (i.e. fara necesitatea de a redacta un prospect)
 - **2013:** Alocare calitativa in cadrul unei oferte, realizata pentru prima data in cadrul SPO Transgaz
 - **2013:** Introducerea unei structuri de certificate globale de depozit (GDR) intr-o oferta publica pentru a permite listarea duala, realizata pentru prima data in cadrul IPO Romgaz

EVOLUTIA LICHIDITATII ZILNICE MEDII A BVB IN ULTIMII 10 ANI

Lichiditatea medie zilnica BVB (mil EUR)



SCHIMBARILE MAJORE SE VOR INTAMPLA IN URMATOARELE 12 LUNI

In 6 octombrie 2014 :

- Separarea operatiunilor de tranzactionare de operatiunile post-tranzactionare
- Ciclu de decontare de 2 zile

Imediat ulterior:

- Eliminarea pietei Odd Lot
- Introducerea limitei de decontare
- Recalibrarea Fondului de Garantare a Decontarii

Toate acestea vor duce la alinierea practicilor de pe piata locala la cele internationale:

- Tranzactionare la standarde internationale
- Sanse mari pentru ca piata locala de capital sa fie inclusa pe Watch List de catre MCSI pentru promovata la statutul de piata emergenta
- In mod normal acestea trebuie sa se traduca prin cresterea lichiditatii si a multiplilor de tranzactionare, respectiv a valorii companiilor
- Este important ca statul sa continue privatizarea prin bursa

MAI SUNT CATEVA MODIFICARI IMPORTANTE DE FACUT

- Imprumut de actiuni:
 - modalitatea de constituire si executare a garantiilor
 - aspecte fiscale
 - uniformizarea reglementarilor fondurilor
- Eliminarea celor 8 bariere
- Clarificarea statutului pietei RASDAQ
- Standardizarea evenimentelor corporatiste
- Introducerea unei contraparti centrale

EVALUAREA ACTIUNILOR ROMANESTI LISTATE

Se observa un premium de valoare pentru emitentii listati dual

	Capitalizare bursiera (mil EUR)	P/E			EV/EBITDA			P/BV			Dividend/Yield		
		2014e	2015e	2016e	2014e	2015e	2016e	2014e	2015e	2016e	2014e	2015e	2016e
Romgaz	3,147	9.3	7.42	6.6	4.15	3.71	3.38	1.45	1.37	1.26	7.69	9.93	11.4
OMP Petrom	6,129	5.85	6.49	6.4	3.65	3.88	3.69	0.93	0.87	0.8	6.67	6.25	6.25
Electrica	955	18.77	13.99	12.36	5.73	5	4.34	0.65	0.69	0.68	4.55	6.3	7.08
Transelectrica	401	7.79	7.55	7.01	3.63	3.43	3.27	0.65	0.63	0.61	9.89	10.24	9.62
Transgaz	609	6.74	6.81	6.56	3.84	3.85	3.64	0.83	0.78	0.73	7.73	7.64	7.65

EVALUAREA ACTIUNILOR ROMANESTI LISTATE

Se observa ca emitentii romani listati dual se tranzactioneaza la multiplii similari cu cei straini

Concluzie:

BVB – platforma ideala de listare pentru emitentii romani

BVB – sursa viabila de finantare

	P/E			EV/EBITDA			P/BV			Dividend/Yield		
	2014e	2015e	2016e	2014e	2015e	2016e	2014e	2015e	2016e	2014e	2015e	2016e
Energa	10.61	11.44	12.68	5.73	5.77	5.88	1.13	1.09	1.06	4.98	5.28	5.45
PGE	11.77	13.06	12.98	5.07	5.27	5.08	0.92	0.89	0.86	4.60	3.93	3.74
Enea	11.04	11.92	14.99	4.06	3.95	3.80	0.59	0.58	0.56	2.81	2.48	2.14
Tauron	8.42	9.10	9.67	4.37	4.29	4.11	0.51	0.48	0.47	3.25	2.85	2.41
CEZ	11.47	13.48	15.01	6.98	7.50	7.88	1.27	1.23	1.21	5.57	4.89	4.39
Electrica	18.77	13.99	12.36	5.73	5	4.34	0.65	0.69	0.68	4.55	6.3	7.08

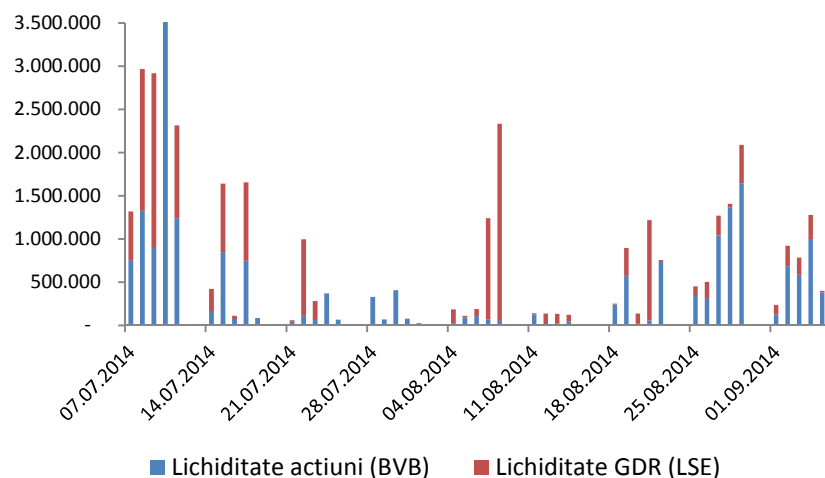
LICHIDITATEA ACTIUNILOR LISTATE PE BVB VS. LONDRA

Se observa ca GDR nu constituie un pericol pentru piata romaneasca

Din contra:

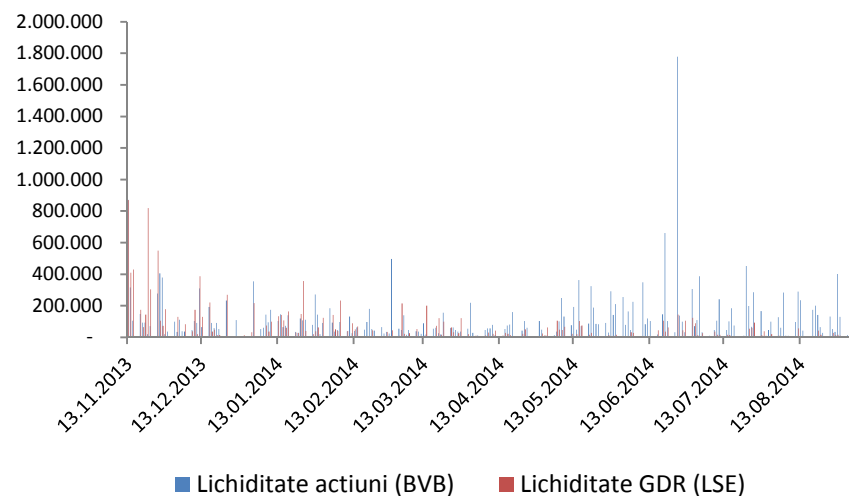
- Lichiditate mai mare pe BVB
- Premium de valoare
- Investitori noi in piata

ELECTRICA (iulie – septembrie 2014)



Volum total tranzactionare BVB: 20.881.675 actiuni
Volum total tranzactionare Londra: 16.298.284 actiuni

ROMGAZ (noiembrie 2013 – septembrie 2014)



Volum total tranzactionare BVB: 24.300.625 actiuni
Volum total tranzactionare Londra: 12.324.591 actiuni (3.081.147 GDR)