

Evolutia pietei de capital in anul 2011



Intercapital Invest • Bd. Aviatorilor Nr. 33, Etaj 1, Sector 1, Bucuresti
021 222 8731, 021 222 8744 • www.intercapital.ro • office@intercapital.ro

Acest raport este realizat de Intercapital Invest SA, companie de servicii de investitii financiare autorizata sa furnizeze servicii de investitii in actiuni listate la bursa si in alte instrumente financiare. Pentru informatii suplimentare despre modul in care puteti investi pe piata de capital consultati siteul www.intercapital.ro.

Piata reglementata de actiuni si unitati de fond a Bursei de Valori Bucuresti

Piata de capital a inregistrat un an de scadere in 2011, dupa stagnarea din 2010 si revenirile parțiale din 2009. Evolutia indicelui principal al Bursei de Valori Bucuresti (BET) in ultimii cinci ani este prezentata in continuare:



Indicele BET (calculat pe baza celor mai importante zece actiuni listate pe piata reglementata a BVB) a incheiat anul 2011 cu o scadere de 17,7%, acesta fiind cel de-al treilea an complet de scadere din istoria indicelui (dupa -50,2% in 1998 si -70,5% in 2008).

Toti indicii BVB au scazut in 2011: indicele societatilor de investitii, BET-FI, a pierdut 12,0%; BET-XT (calculat pe baza preturilor a 25 de companii importante) a pierdut 13,8%, iar indicele sectorului energetic BET-NG a incheiat anul cu -20,7%.

Evolutia actiunilor listate pe piata reglementata a BVB a inregistrat doua etape distincte in 2011. La fel ca in anul precedent, primul trimestru a adus cresteri usoare pentru indice, acesta acumuland +12,5% intre 31 decembrie 2010 si 31 martie 2011. Ulterior, insa, indicele a demarat o etapa de scadere care a continuat pana la sfarsit de an.

Randamentul cumulat al indicelui BET in ultimii patru ani (2008-2011), de la momentul inceperii crizei, ramane -55,9%, iar valoarea BET inregistrata la sfarsitul anului 2011 se situeaza la nivelul celei de la sfarsitul anului 2004, cu sapte ani in urma.

Indicii BET-C si BET-FI au evoluat similar cu BET, urmand aceleasi etape descrise anterior:



Indicele BET-FI a inregistrat fluctuatii mai mari in ultima parte a anului, ca urmare a aprobarii in Parlament a majorarii pragului de detinere maxima a unui investitor in capitalul social al unui SIF, de la 1%, la 5%. Cu toate acestea, efectul asupra pretului nu a fost unul foarte puternic.

Corelatia pietei romanesti cu pietele din regiune a sporit in intensitate in 2011 (PX, WIG si BUX sunt indicii burselor din Cehia, Polonia, respectiv Ungaria):



Astfel, coeficientii de corelatie intre BET si indicii WIG, PX si BUX au fost in 2011 de 0,97, 0,98, respectiv 0,97 (pentru comparatie, in aceeasi ordine: 0,16, 0,67, respectiv 0,74, in 2010 si 0,97, 0,99, respectiv 0,98 in 2009). Si corelatia BET cu indicele american S&P500 a crescut in intensitate, la 0,83 in 2011 fata de 0,49 in 2010, 0,98 in 2009 si 0,94 in 2008.

Coeficientii de mai sus arata ca factorii internationali au fost preponderenti in determinarea evolutiei actiunilor listate la BVB in 2011, spre deosebire de 2010 cand factorii locali au avut o importanta mai mare. Adancirea crizei datoriilor suverane in 2011 a generat evolutii negative pe larga majoritate a burselor lumii, afectand si evolutia BVB.

Volatilitatea BET, calculata ca deviatie standard a randamentelor zilnice, a scazut in 2011 la 1,39%, trendul descendent al ultimilor ani mentinandu-se (acelasi indicator a inregistrat valori de 1,89% in 2010, 2,58% in 2009 si 2,68% in 2008).

Evolutia stabila a preturilor s-a reflectat si in stabilitatea multiplilor de evaluare a companiilor listate la BVB. Indicele P/E mediu al pietei a scazut in continuare, la 12,4 la sfarsitul lui 2011 fata de 15,3 la sfarsitul lui 2010, 16,8 in 2009 si 7,3 in 2008 (valorile sunt calculate ca medie aritmetica a indicilor P/E pentru toti emitentii listati la sfarsit de an pe piata reglementata a BVB, luand in calcul profiturile pe ultimele patru trimestre incheiate in septembrie 2011, numai pentru emitentii cu profit; valorile extreme peste 50 nu au fost luate in calcul). Pentru comparatie, valorile din anii dinaintea crizei au fost 22,0 in 2007, 18,5 in 2006 si 15,8 in 2005.

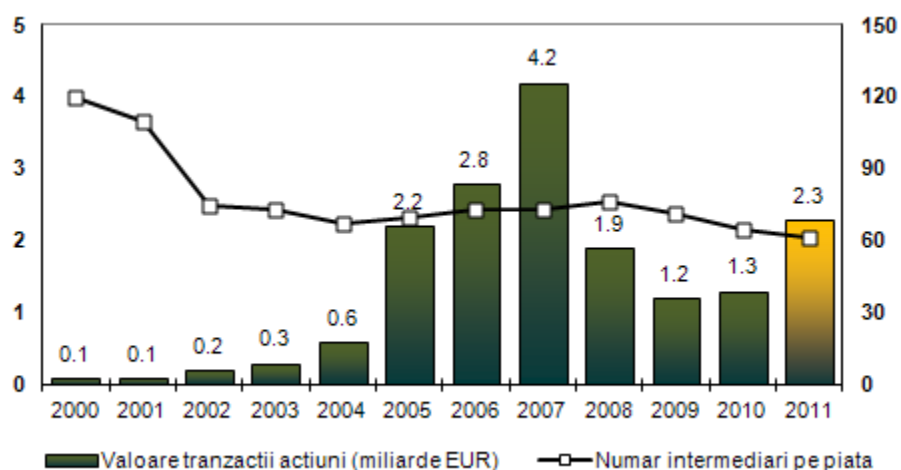
Acelasi indice P/E mediu calculat numai pentru categoria I a pietei reglementate a BVB a inregistrat o valoare de numai 10,4 in 2011, fata de 16,0 in 2010, 19,7 in 2009, 4,1 in 2008, 23,6 in 2007 si 23,7 in 2006.

Indicele P/B mediu al pietei calculat la sfarsitul anului nu a inregistrat variatii semnificative fata de anii precedenti: 0,75 in 2011 fata de 0,77 in 2010, 0,74 in 2009 si 0,58 in 2008 (conform rezultatelor la trimestrul III 2011; nu au fost luate in calcul companii cu capitaluri proprii negative) ; valoarea pentru categoria I a fost 0,80, fata de 1,03 in 2010, 0,95 in 2009 si 0,58 in 2008.

Un numar de 25 de companii listate pe piata reglementata a BVB au platit dividende in numerar in 2011 pe baza rezultatelor obtinute in 2010 (la acestea se adauga si un fond de investitii listat), fata de 24 de companii in 2009, 20 in 2008, 20 in 2007, 18 in 2006 si 21 in 2005. Din cele 25 de companii care au platit dividende in 2011, 13 erau listate la categoria I a bursei, 10 la categoria a II-a si doua la categoria internationala.

Cele mai mari randamente din dividende au fost oferite de actiunile Apcarom (APC) cu 26,4% si Zentiva cu 25,2%. Alte performante notabile din acest punct de vedere au fost oferite de actiunile SIF Muntenia (SIF4) cu 10,6%, SNTGN Transgaz (TGN) cu 8,63%, SIF Banat-Crisana (SIF1) cu 8,53% si Carbochim (CBC) cu 8,40%. Randamentul mediu din dividende, pentru emitentii care au acordat dividende, a fost de 6,33% (randamentele din dividende au fost calculate ca raport intre dividendul net platit in 2011 si pretul pe actiune la sfarsitul anului 2010).

Lichiditatea totala pe piata reglementata a crescut in 2011. Valoarea tranzactiilor cu actiuni a atins 9,9 miliarde lei (2,3 miliarde euro), fata de 5,6 miliarde lei in 2010, 5,1 miliarde in 2009 si 7,0 miliarde in 2008. Insa cresterea se bazeaza intr-o masura foarte mare pe tranzactii cu actiuni Fondul Proprietatea (FP), a caror lichiditate a inregistrat o pondere de 52% din valoarea totala a tranzactiilor cu actiuni din 2011; fara tranzactiile cu actiuni FP, lichiditatea totala a pietei reglementate a BVB ar fi fost de numai 4,8 miliarde lei, sub nivelul din ultimii ani.

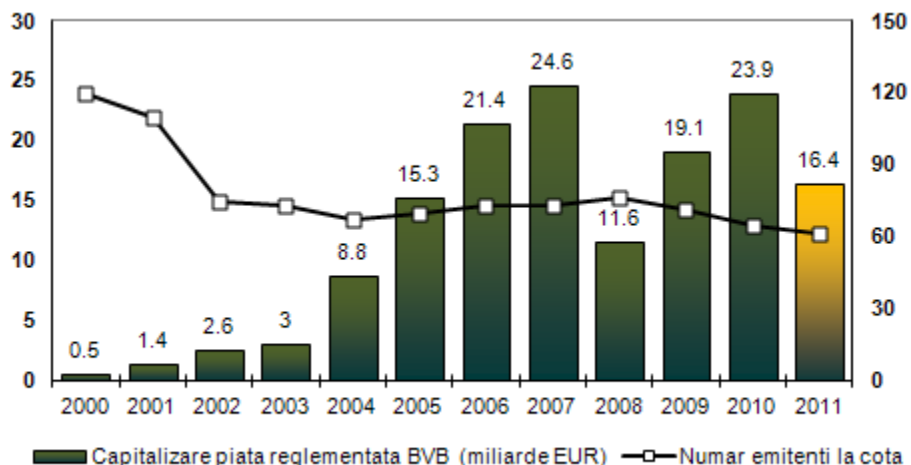


Valoarea medie zilnica a tranzactiilor cu actiuni pe piata reglementata a BVB a fost de 38 milioane lei in 2011, fata de 22 milioane in 2010 si 20 milioane in 2009.

Numarul intermediarilor autorizati pe piata reglementata a BVB la sfarsitul anului 2011 a scazut la 61, fata de 65 in 2010, 71 in 2009 si 76 in 2008. Acesta este cel mai redus numar de intermediari inregistrat de BVB din anul 1996.

Capitalizarea bursiera a pietei reglementate a BVB inregistra o valoare de 70,8 miliarde lei la sfarsitul lui 2011 (16,4 miliarde EUR), din care 22,0 miliarde lei reprezenta capitalizarea Erste Bank Group (EBS), cel mai mare emitent listat:

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2011



Valoarea tranzactiilor cu unitati de fond pe piata reglementata a BVB a fost de 8,7 milioane lei in 2011 (2,1 milioane euro), fata de 22,7 milioane lei in 2010, 20,5 milioane lei in 2009 si 26,1 milioane lei in 2008.

In anul 2011 nu s-a derulat nicio oferta publica initiala pe piata de capital din Romania, inasa a fost demarat un program ambitios de privatizare al Statului Roman prin bursa (program asteptat de foarte mult timp de piata de capital). Din pacate primul pas in acest program a fost un esec: oferta publica secundara prin care se intentiona vanzarea unui pachet de 9,84% din actiunile Petrom (SNP), derulata in iulie 2011, s-a incheiat fara succes.

Cu toate acestea, programul a inregistrat alti pasi importanti: in toamna anului 2011 s-a derulat procedura de selectie a intermediarului pentru o oferta publica secundara de vanzare a 15% din actiunile Transelectrica (TEL), programata pentru primul trimestru al anului 2012 (Intercapital Invest face parte din consortiuul castigator care va intermedia oferta). Tot in ultima parte a anului 2011 s-au derulat sau au fost initiate si procedurile de selectie a intermediarilor unei oferte publice secundare de vanzare de actiuni Transgaz (TGN), si a ofertelor publice initiale ale companiilor Tarom si Romgaz, toate programate pentru 2012.

Listarile noi in 2011 pe piata reglementata de actiuni a BVB au fost:

- Fondul Proprietatea (FP). Admiterea la tranzactionare a Fondului a fost una dintre cele mai asteptate listari din istoria pietei de capital locale. Dupa cum am aratat mai sus, aceasta a atras atentia unui numar semnificativ de investitori, tranzactiile cu actiuni FP inregistrand o pondere de peste 50% in lichiditatea totala a pietei reglementate de actiuni in 2011. Fondul Proprietatea a fost

constituit pentru a compensa persoanele ale caror proprietati au fost confiscate de regimul comunist si este administrat de grupul financiar Franklin Templeton; principalele sale detineri sunt in companii de energie si utilitati, strategice pentru economia Romaniei

- Concefa Sibiu (COFI), companie din domeniul constructiilor, listata pe piata reglementata prin transfer de pe Rasdaq
- Retrasib Sibiu (RTRA), producator de transformatoare electrice, listat prin transfer de pe Rasdaq
- New Europe Property Investments (NEP), prima companie de investitii imobiliare listata la BVB si al doilea emitent international de actiuni listat la bursa. NEPI, unul dintre cei mai mari investitori imobiliari din Romania, se mai tranzactioneaza si pe piata principala a Johannesburg Stock Exchange si pe piata AIM a London Stock Exchange. Intercapital Invest a fost co-intermediar al listarii NEPI la BVB
- Electromagnetica Bucuresti (ELMA), producator si distribuitor de energie electrica si producator de echipamente electrice si electronice, listat prin transfer de pe Rasdaq. Listarea a fost intermediata de Intercapital Invest
- Artego Tg. Jiu (ARTE), producator de articole tehnice din cauciuc, listat prin transfer de pe Rasdaq. Listarea a fost intermediata de Intercapital Invest.

Niciuna din listarile de mai sus nu s-a realizat printr-o oferta publica initiala, ci pe baza unui prospect de admitere la tranzactionare. In 2011 au fost delistata o companie de pe piata reglementata a BVB - Flamingo International (FLA), datorita procedurii insolventei.

In continuare prezentam performantele individuale ale tuturor emitentilor listati pe piata reglementata la vedere a Bursei de Valori Bucuresti. Pentru fiecare emitent am calculat randamente totale, reprezentand performantele obtinute din variatia de pret inregistrata pe parcursul anului, din dividende si din operatiuni ce afecteaza capitalul social (pentru majorarile de capital luam in calcul pe cele din fonduri proprii si pe cele cu numerar care au adus castiguri investitorilor, respectiv cele realizate la preturi sub pretul din piata al actiunilor la momentul majorarii). Pentru companiile listate in decursul anului 2011 pretul initial este cel de inchidere al primei zile de tranzactionare pe piata reglementata a BVB, iar eventualele operatiuni legate de capitalul social sau distributii de dividende sunt luate in calcul numai daca investitorii ar fi putut beneficia de acestea dupa listarea companiei pe piata reglementata a bursei.

Incepem cu listarea performantelor emitentilor de la categoria I actiuni a BVB :

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2011

Smb	Pret sfarsit de an 2010	Pret sfarsit de an 2011	Dividend net 2010 (platit in 2011)	Castig din pret, dividende, majorari in 2011	Observatii
OLT	0,2030	1,0970	0,0000	440,4%	-
AZO	0,4800	1,3500	0,0000	181,3%	-
ALR	2,9900	3,2500	0,1881	15,0%	-
SIF3	0,5435	0,5670	0,0252	9,0%	-
SIF2	1,1620	1,0800	0,0756	-0,6%	-
SIF4	0,6440	0,5710	0,0680	-0,8%	-
SIF1	1,0140	0,9030	0,0865	-2,4%	-
ELMA*	0,2800	0,2720	0,0000	-2,9%	listata in 2011 prin transfer de pe Rasdaq
BIO	0,2050	0,1929	0,0046	-3,7%	-
SOCP	0,3700	0,3445	0,0000	-6,9%	-
SNP	0,3350	0,2900	0,0149	-9,0%	-
TEL	19,3500	17,4000	0,0974	-9,6%	-
SIF5	1,2600	1,0570	0,0630	-11,1%	-
TGN	280,0000	223,3500	24,1668	-11,6%	-
BRD	12,3500	10,7100	0,1509	-12,1%	-
TLV	1,2280	0,8840	0,0000	-13,6%	majorare capital cu 20 actiuni gratuite la 100 detinute
OIL	0,2210	0,1800	0,0025	-17,4%	-
ATB	0,6200	0,3900	0,0000	-25,2%	majorare capital cu 18,92 actiuni gratuite la 100 detinute
BCC	0,0800	0,0567	0,0000	-29,1%	-
FP	0,6495	0,4270	0,0264	-30,2%	listata in 2011 pe baza de prospect de admitere la tranzactionare
RPH	1,1000	0,6900	0,0000	-37,3%	-
PREH	1,9000	1,0500	0,0000	-44,7%	-
TBM	0,0945	0,0466	0,0000	-50,7%	-
IMP	0,4701	0,1820	0,0000	-61,3%	-
BRK	0,2900	0,1069	0,0000	-63,1%	-
COFI*	0,1409	0,0237	0,0000	-83,2%	listata in 2011 prin transfer de pe Rasdaq

* randamentul este calculat fata de pretul de inchidere al primei zile de tranzactionare pe piata reglementata a BVB, nu fata de pretul de pe Rasdaq.

Evolutia companiilor listate la categoria I a BVB a fost foarte modesta. Media aritmetica a randamentelor totale ale actiunilor de la categoria I a bursei a fost +4,6%, iar valoarea mediana a fost de -11,4%. Pentru comparatie, in 2010 media aritmetica a randamentelor totale la categoria I a fost de +14,8%, iar in 2009 de +68,8%. Numai patru din cele 26 de companii tranzactionate la Categoria I a pietei reglementate au inregistrat performante pozitive.

Pe primul loc in topul performantelor la categoria I (si, de altfel, pe intreaga piata reglementata a BVB) se situeaza actiunile producatorului de produse chimice Oltchim Rm. Valcea (OLT), cu un randament pozitiv de +440,4% provenit exclusiv din cresteri de pret. Compania a continuat sa inregistreze pierderi si un nivel negativ al capitalurilor proprii in 2011, insa performanta actiunilor a fost datorata interesului unor actionari minoritari de acumulare a unor pachete importante in companie.

Pe locul doi in topul performantelor la categoria I s-au situat actiunile producatorului de ingrasaminte Azomures Tg. Mures (AZO), cu un randament de +181,3%. In acest caz cresterea actiunilor a fost determinata de interesul pentru preluarea companiei. Singurele alte randamente totale pozitive de la Categoria I a au fost +15,0% pentru producatorul de aluminiu Alro Slatina (ALR) si +9,0% pentru actiunile SIF Transilvania (SIF3).

Celelalte patru SIF-uri au avut performante apropiate intre ele: -0,6% pentru SIF Moldova (SIF2), -0,8% pentru SIF Muntenia (SIF4), -2,4% pentru SIF Banat-Crisana (SIF1) si -11,1% pentru SIF Oltenia (SIF5). La sfarsitul anului 2011 a fost aprobata in Parlament majorarea pragului maxim de detinere a unui investitor in capitalul social al unui SIF, de la 1 la 5%.

Toate celelalte actiuni importante listate la Categoria I au inregistrat randamente totale negative in 2012, insa scaderile nu au fost foarte mari: -9,0% pentru Petrom (SNP), -9,6% pentru Transelectrica (TEL), -11,6% pentru Transgaz (TGN), -12,1% pentru BRD - Groupe Societe Generale (BRD), -13,6% pentru Banca Transilvania (TLV).

Actiunile Fondului Proprietatea, listate in 2011, au inregistrat un randament negativ de -30,2%. Cele mai mari randamente negative inregistrate la Categoria I au fost -61,3% pentru Impact Developer & Contractor (IMP), -63,1% pentru SSIF Broker Cluj (BRK) si -83,2% pentru Concefa Sibiu (COFI).

Performantele actiunilor listate la categoria a II-a actiuni a pietei reglementate a BVB sunt prezentate in tabelul urmator :

Smb	Pret sfarsit de an 2010	Pret sfarsit de an 2011	Dividend net 2010 (platit in 2011)	Castig din pret, dividende, majorari in 2011	Observatii
STZ	0,2400	0,5200	0,0000	116,7%	-
CBC	3,1000	5,8000	0,2604	95,5%	-
MEF	0,6950	1,1000	0,0000	58,3%	-
MECF	0,0900	0,1150	0,0000	27,8%	-
ZIM	1,2200	1,5100	0,0000	23,8%	-

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2011

APC	0,6995	0,6500	0,1892	20,0%	-
ENP	0,9000	1,0400	0,0000	15,6%	-
BRM	0,7850	0,8400	0,0546	14,0%	-
SCD	1,0000	0,8870	0,2518	13,9%	-
CMF	1,6600	1,8000	0,0000	8,4%	-
ECT	0,0313	0,0329	0,0000	5,1%	-
ARS	1,0100	0,9900	0,0588	3,8%	-
RMAH	0,2010	0,1990	0,0084	3,2%	-
ARTE*	2,1500	2,1000	0,0840	1,6%	listata in 2011 prin transfer de pe Rasdaq
FLA	0,0185	0,0185	0,0000	0,0%	delistata in 2011
UZT	2,2500	2,2500	0,0000	0,0%	-
AMO	0,0142	0,0136	0,0000	-4,2%	-
MPN	0,2740	0,2499	0,0101	-5,1%	-
PTR	0,3130	0,2810	0,0126	-6,2%	-
PEI	19,4000	17,9000	0,0000	-7,7%	-
CMP	0,4270	0,3890	0,0000	-8,9%	-
VNC	0,0740	0,0670	0,0000	-9,5%	-
TUFE	0,1780	0,1600	0,0000	-10,1%	-
UAM	0,5200	0,4600	0,0000	-11,5%	-
BCM	0,0820	0,0720	0,0000	-12,2%	-
ELGS	0,9790	0,3300	0,0000	-16,0%	majorare capital cu 200 actiuni la 0,1 lei/actiune la 100 detinute
ALT	0,0405	0,0340	0,0000	-16,0%	-
ART	1,6200	1,3460	0,0000	-16,9%	-
COTR	33,1000	26,0000	0,0000	-21,5%	-
VESY	0,0685	0,0538	0,0000	-21,5%	-
SRT	0,0182	0,0141	0,0000	-22,5%	-
ARM	0,1297	0,1000	0,0000	-22,9%	-
ELJ	0,1469	0,1070	0,0000	-27,2%	-
BVB	40,7500	28,9000	0,5893	-27,6%	-
ALU	1,4500	1,0300	0,0000	-29,0%	-
ROCE	0,2358	0,1669	0,0000	-29,2%	-
PPL	1,3790	0,9600	0,0000	-30,4%	-
RTRA*	0,5500	0,1900	0,0000	-30,9%	majorare capital cu 100 actiuni gratuite la 100 detinute
RRC	0,0575	0,0383	0,0000	-33,4%	-
SNO	4,3800	2,8200	0,0000	-35,6%	-
SPCU	0,2800	0,1699	0,0000	-39,3%	-
DAFR	0,1239	0,0610	0,0000	-50,3%	majorare capital cu 5,26 actiuni la 0,1 lei/actiune la 100 detinute
EFO	0,1460	0,0720	0,0000	-50,7%	-
TRP	0,4200	0,2003	0,0000	-52,3%	-
CEON	0,1089	0,0515	0,0000	-52,7%	-
EPT	0,0939	0,0440	0,0000	-53,1%	-
CMCM	0,3630	0,1600	0,0000	-55,9%	-
COMI	0,4590	0,1626	0,0000	-64,6%	-
CGC	0,0700	0,0240	0,0000	-65,7%	-

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2011

MJM	2,4000	0,2100	0,0000	-71,2%	majorare capital cu 48,126 actiuni la 1 ron/actiune la 100 detinute
COS	2,4500	0,7010	0,0000	-71,4%	-

* randamentul este calculat fata de pretul de inchidere al primei zile de tranzactionare pe piata reglementata a BVB, nu fata de pretul de pe Rasdaq

Si la Categoria a II-a performantele au fost slabe. Media aritmetica a randamentelor totale ale companiilor listate la aceasta categorie a fost -13,3% in 2011, fata de +2,1% in 2010 si +34,3% in 2009; valoarea mediana a fost de -16,0% in 2011.

Numai 14 din cele 51 de companii listate la aceasta categorie au adus investitorilor randamente totale pozitive in 2011. Cele mai bune performante ale categoriei au fost inregistrate de o serie de companii industriale: +116,7% pentru Sinteza Oradea (STZ), +95,5% pentru Carbochim Cluj-Napoca (CBC) si +58,3% pentru Mefin Sinaia (MEF).

Actiunile proprii ale Bursei de Valori Bucuresti (BVB), listate in 2010, au inregistrat un randament total negativ de -27,6%. Cele mai slabe performante ale categoriei au fost inregistrate de actiunile Contor Grup Arad (CGC) cu -65,7%, MJ Maillis Romania (MJM) cu -71,2% si Mechel Targoviste (COS) cu -71,4%.

La categoria a III-a a pietei reglementate s-au tranzactionat si in 2011 actiunile unui singur emitent:

Smb	Pret sfarsit de an 2010	Pret sfarsit de an 2011	Dividend net 2010 (platit in 2011)	Castig din pret, dividende, majorari in 2011	Observatii
UCM	0,1720	0,0599	0,0000	-65,2%	-

In cadrul sectiunii internationale au fost tranzactionate actiunile a doi emitenti:

Smb	Pret sfarsit de an 2010	Pret sfarsit de an 2011	Dividend net 2010 (platit in 2011)	Castig din pret, dividende, majorari in 2011	Observatii
NEP	15,1000	13,5100	0,4140	-7,8%	Listata in 2011 prin prospect de admitere la tranzactionare
EBS	152,1000	58,0000	2,1620	-60,4%	-

Pe segmentul fondurilor de investitii nu au avut loc listari noi:

Smb	Pret sfarsit de an 2010	Pret sfarsit de an	Dividend net 2010 (platit in	Castig din pret, dividende,	Observatii
-----	-------------------------	--------------------	------------------------------	-----------------------------	------------

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2011

		2011	2011)	majorari in 2011	
WRO	165,7000	189,0000	0,0000	14,1%	-
GRE	166,0000	187,8000	0,0000	13,1%	-
STK	46,9000	38,0000	0,0000	-19,0%	-
IFR	249,8000	143,7000	9,5760	-38,6%	-
IFG	212,0000	112,1000	0,0000	-47,1%	-

Am calculat si in 2011 indicele TRX, un indice de tip Total Return calculat anual de Intercapital Invest. Indicele exprima randamentul mediu al emitentilor tranzactionati pe pietele reglementate din Romania (de actiuni si fonduri de investitii tranzactionate pe piata reglementata a BVB, la care se adauga actiunile emise de Sibex SA, singurul emitent de pe piata reglementata a Sibex). TRX ia in calcul variatiile de pret, dividendele si operatiunile care afecteaza capitalul social (pentru majorari au fost luate in calcul numai cele din fonduri proprii si cele cu numerar la preturi sub cele de pe bursa la momentul majorarii).

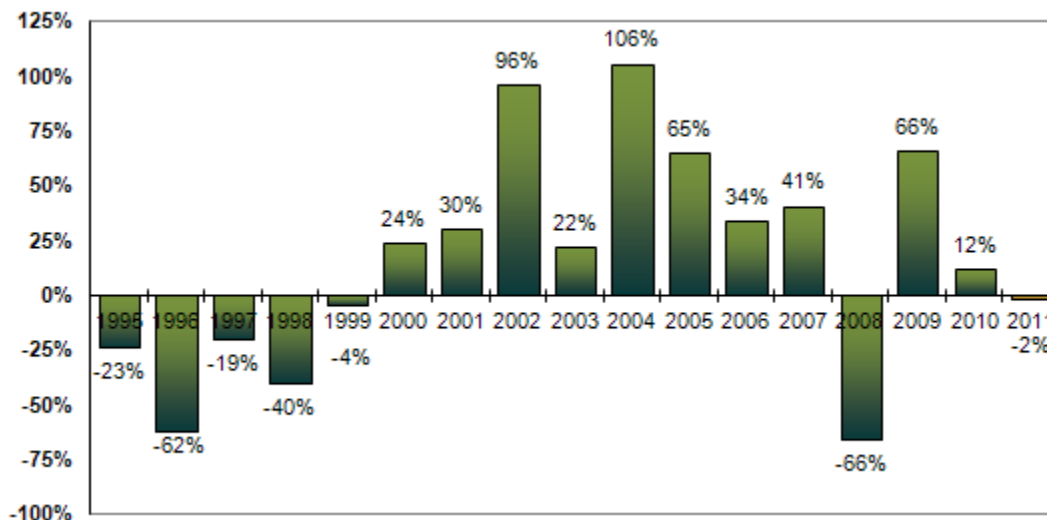
In cosul indicelui intra toti emitentii tranzactionati pe pietele reglementate spot din Romania in cursul anului, fiecare fiind ponderat cu capitalizarea la sfarsit de an. Ponderea maxima a unui emitent in indice este limitata la 10%, iar randamentul este ajustat cu perioada de listare pentru actiunile listate/delistate in cursul anului. Randamentele finale ale TRX sunt ajustate cu rata inflatiei. Indicele nu ia in calcul emitentii listati pe segmentul international (EBS si NEP) pentru a pastra relevanta indicelui pentru piata locala.

Calculule si valoarea TRX pentru 2011 sunt prezentate mai jos :

2011		TRX: -1,86%		
Randament exclusiv din diferente de pret:	-3,91%	Indicatori BVB	RON	EUR
Ajustare cu castig din dividende	+0,90%	BET	-17,7%	-18,4%
Ajustare cu castig din operatiuni capital	+1,01%	BET-C	-15,7%	-16,4%
Ajustare cu nr luni tranzactionare	+1,28%	BET-FI	-12,0%	-12,7%
Rata inflatiei	3,14%	Total Tranzactii Actiuni	9.937 mil	2.349
TRX ajustat cu rata inflatiei	-1,86%	Numar emitenti		84
Castig maxim din pret	OLT +440,4%	Numar societati de intermediere		61
Castig max din pret,majorari,divid	OLT +440,4%	Pierdere Maxima	COFI	-83,2%
		Cea mai mare pondere (in capitalizare; emitenti locali)	SNP	35,1%
Evolutie generala a bursei: 2011 a fost un an slab pentru actiunile listate la bursa, care a continuat tendinta dezamagitoare de evolutie pentru marea majoritate a emitentilor listati.				

Evolutia randamentelor anuale ale indicelui TRX este prezentata in continuare:

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2011



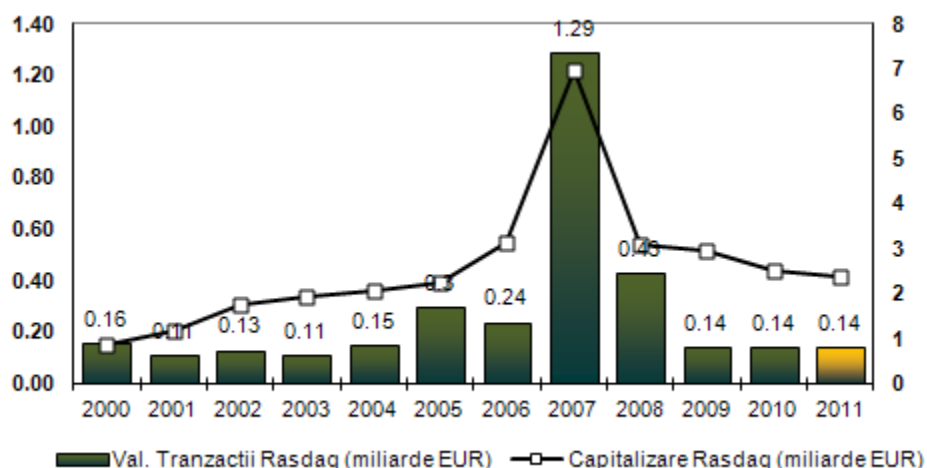
Piata Rasdaq si alte piete de actiuni administrate de BVB

Si companiile listate pe piata Rasdaq administrata de BVB au avut evolutii modeste in 2011. Indicele compozit al pietei, Rasdaq-C, a inregistrat un randament de -6,0% in 2011. Ceilalti indici ai pietei au inregistrat performante chiar si mai slabe: indicele categoriei I a pietei Rasdaq, RAQ-I, a inchis anul 2011 cu -37,0%, iar indicele categoriei a II-a, RAQ-II, cu -34,8%:



Lichiditatea pe Rasdaq s-a mentinut foarte redusa, in limite comparabile cu cea din anii precedenti. Valoarea tranzactiilor pe piata a fost de 575,4 milioane lei in 2011, fata de 605,1 milioane in 2010. Valoarea tranzactiilor cu actiuni pe Rasdaq a reprezentat numai

5,8% din valoarea tranzactiilor cu actiuni de pe piata reglementata a burselor in 2011 (fata de 10,8% in 2010, 11,3% in 2009, 22,5% in 2008 si 30,8% in 2007). Capitalizarea bursiera a Rasdaq a scazut cu 5,6% in 2011, la 10,2 miliarde lei.



Pe Rasdaq erau listate la sfarsitul anului 2011 actiunile a 4 companii la categoria I (fata de 5 in 2010, 6 in 2009, 7 in 2008 si 9 in 2007), 7 la categoria a II-a (9 in 2010, 9 in 2009 si 2008, 11 in 2007) si 1.174 la categoria a III-a (fata de 1.295 in 2010, 1.546 in 2009, 1.737 in 2008 si 1.999 in 2007).

Categoria I a pietei cuprindea urmasorii emitenti: producatorul de camasi Braiconf Braila (BRCR), producatorul de tuburi ArcelorMittal Tubular Products Roman (PTRO), santierul naval Severnav Drobeta-Turnu Severin (SEVE) si producatorul de utilaje petroliere Upet Targoviste (UPET).

Companiile listate la categoria a II-a a pietei erau : Automatica Voluntari (AUTT), Comvex Constanta (CMVX), Constructii Feroviare Moldova (CONFM), Flaros Bucuresti (FLAO), Inox Magurele (INOX), Bega Tehnomet Timisoara (TEHO) si Unisem Bucuresti (UNISEM).

In 2011 nu au avut loc listari noi pe Rasdaq, iar un numar de 121 de companii au fost delistate de pe aceasta piata. Printre delistările notabile s-au numarat: Brailact Bucuresti (BRLT), Centrofarm Bucuresti (CEOF), Haber Hateg (HABE), Matizol Berceni (MATZ), Romportmet Galati (ROMT) si UMT Timisoara (UMTT).

Cei mai lichizi emitenti Rasdaq dupa valoarea tranzactiilor in 2011 au fost (exclusiv emitenti transferati pe piata reglementata a BVB in timpul anului): Asigurare-Reasigurare Astra (ATRA), Argus Constanta (UARG), Compania Hoteliera Intercontinental (RCHI), Conpet Ploiesti (COTE), Armax Gaz Medias (ARAX), Prospectiuni Bucuresti (PRSN),

Foraj Sonde Ernei (FOSP), Macarale Turn Ploiesti (MEHZ), Korin Romania Slobozia (FILE) si Imotrust Arad (ARCV).

Cele mai lichide companii dupa numarul de tranzactii incheiate in 2011 au fost (exclusiv emitenti transferati pe piata reglementata a BVB in timpul anului): Prospectiuni Bucuresti, Armax Gaz Medias, Imotrust arad, Albalact Alba-Iulia (ALBZ), Argus Constanta (UARG), Comnord Bucuresti (COSC), Baza Ateliere si Transport (BAZV), Iproeb Bistrita (IPRU), Conpet Ploiesti si Avicola Buzau (AVZU).

Pe Sistemul Alternativ de Tranzactionare (ATS) al BVB se tranzactionau actiunile a zece emitenti pe sectiunea internationala: Adidas, Bayer, Danone, Christian Dior, Daimler, Deutsche Telekom, E.ON, Heineken, L'Oreal si SAP. Aceste actiuni nu sunt listate la BVB, ci doar tranzactionate pe sistemul ATS al bursei (fara obligatii de raportare pentru investitorii romani). Valoarea tranzactiilor cu actiuni pe sistemul ATS a fost de 11,13 milioane lei in 2011, fata de 0,60 milioane lei in 2010.

Prin sistemele BVB se tranzactionau la sfarsitul anului 2011 si actiunile a 25 de emitenti pe segmentul actiuni necotate (fata de 25 in 2010, 31 in 2009, 32 in 2008, 36 in 2007 si 41 in 2006), actiuni ce nu prezinta un interes deosebit pentru investitori.

Piata de obligatiuni a Bursei de Valori Bucuresti

In 2011 nu au existat noi emisiuni publice de obligatiuni corporative in Romania. Singurele asemenea emisiuni tranzactionate la BVB in 2011 au ramas cele ale Bancii Europene de Investitii si BERD:

Smb	Emitent	Categorie piata	Scadenta	Valoare emisa (lei)	Cupon*	Pret*
EIB14	Banca Europeana de Investitii	International	05/2014	300.000.000	7,00%	102,13
EBRD19	Banca Europeana pentru Reconstructie si Dezvoltare	International	02/2019	130.000.000	11,25%	Netranz.

* valori la sfarsitul anului

In 2011 s-au tranzactionat 713.520 de obligatiuni EIB14 la preturi cuprinse intre 100,60 si 102,53 (valoarea nominala a unei obligatiuni este de 100 de RON, iar preturile tranzactiilor cu obligatiuni sunt exprimate in procente din valoarea nominala). Emisiunea EBRD19 nu a inregistrat nicio tranzactie in 2011 (aceasta emisiune nu a fost tranzactionata niciodata la BVB de la listare).

Emisiunile de obligatiuni de stat disponibile la tranzactionare in sistemul BVB sunt prezentate in continuare:

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2011

Emisiune	Scadenta	Cupon*	Pret*
B1203A	2012-03-05	6,50%	99,9933
B1210A	2012-10-25	11,25%	104,1016
B1303A	2013-03-05	8,25%	101,2432
B1307A	2013-07-25	6,25%	98,5384
B1310A	2013-10-19	6,00%	Netranz.
B1403A	2014-03-05	11,00%	108,0062
B1410A	2014-10-25	6,25%	97,727
B1504A	2015-04-30	6,00%	96,9126
B1604A	2016-04-30	6,00%	95,9117
B1706A	2017-06-11	6,75%	Netranz.
B2106A	2021-06-11	5,95%	88,9144
F1204A	2012-04-11	7,00%	98,1187
F1206A	2012-06-06	7,00%	Netranz.
F1504A	2015-04-11	6,75%	Netranz.
F1506A	2015-06-06	7,50%	Netranz.
F1507A	2015-07-20	7,85%	Netranz.
F1508A	2015-08-17	7,49%	Netranz.
F1704A	2017-04-18	7,00%	97,757
F1706A	2017-06-20	7,25%	Netranz.
F2004A	2020-04-18	7,25%	Netranz.
F2006A	2020-06-20	7,30%	98,5771

* valori la sfarsitul anului

La sfarsitul anului 2011 erau disponibile la tranzactionare 36 de emisiuni de obligatiuni municipale (fata de 35 in 2010, 31 in 2009, 20 in 2008, 16 in 2007 si 11 in 2006; numarul de emisiuni raportat este pentru sfarsitul fiecarui an):

Smb	Emitent	Scadenta	Cupon*	Pret*
ALB25	Primaria Alba Iulia	2025	7,500%	100,00
ALB25A	Primaria Alba Iulia	2025	7,500%	100,00
ALB25B	PRIMARIA MUNICIPIULUI ALBA IULIA	2025	7,500%	99,20
ALB26	CONSILIUL JUDETEAN ALBA	2026	6,770%	100,00
ALB27	PRIMARIA MUNICIPIULUI ALBA IULIA	2027	7,196%	100,00
ANI20	PRIMARIA COMUNEI ANINOASA	2020	7,260%	100,00
BAC26	MUNICIPIUL BACAU	2026	7,237%	100,00
BAC26A	MUNICIPIUL BACAU	2026	6,821%	100,00
BAC26B	MUNICIPIUL BACAU	2026	6,821%	100,00
BHR20	ORASUL BAILE HERCULANE	2020	7,500%	96,00
BIH27	JUDETUL BIHOR	2027	7,080%	Netranz.
BIS29	MUNICIPIUL BISTRITA	2029	6,980%	100,00
EFO17	PRIMARIA EFORIE	2017	7,450%	95,99
FOC26	MUNICIPIUL FOCSANI	2026	6,720%	Netranz.
HUE26	CJ HUNEDOARA	2026	7,430%	100,00

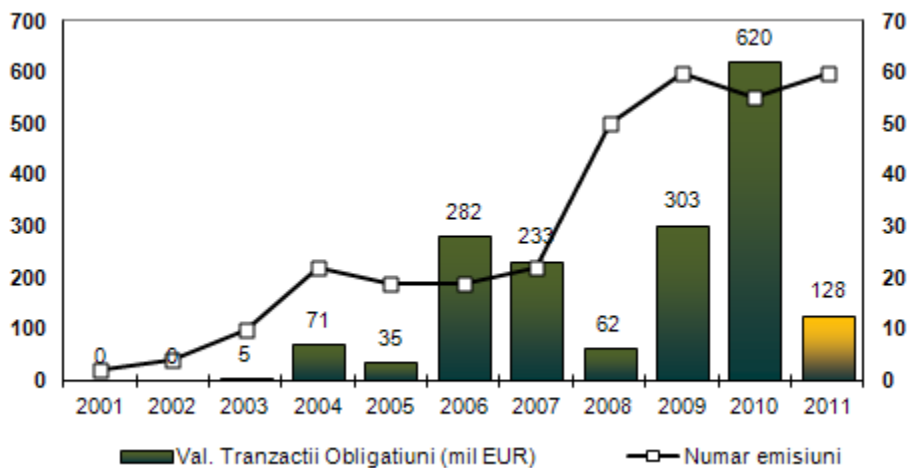
INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2011

HUE26A	CJ HUNEDOARA	2026	7,430%	99,99
HUE26B	CONSILIUL JUDETEAN HUNEDOARA	2026	7,430%	99,99
IAS28	MUNICIPIUL IASI	2028	6,785%	99,80
IAS28A	MUNICIPIUL IASI	2028	6,915%	100,00
LGJ14	Primaria Lugoj	2014	7,070%	100,00
NAV27	PRIMARIA ORASULUI NAVODARI	2027	7,900%	Netranz.
ORS29	MUNICIPIUL ORASTIE	2029	7,340%	Netranz.
ORV27	PRIMARIA ORASULUI ORAVITA	2027	7,700%	92,32
PRD26	ORASUL PREDEAL	2026	7,500%	93,99
SLB29	MUNICIPIUL SLOBOZIA	2029	7,170%	100,00
SRE28	PRIMARIA ORASULUI SIRET	2028	7,880%	98,99
TEU20	ORASUL TEIUS	2020	7,650%	99,90
TGM27	MUNICIPIUL TARGU MURES	2027	6,560%	100,00
TGM27A	MUNICIPIUL TARGU MURES	2027	6,560%	100,00
TIM26	PRIMARIA MUNICIPIULUI TIMISOARA	2026	5,910%	97,00
TIM26A	PRIMARIA MUNICIPIULUI TIMISOARA	2026	5,910%	94,00
TIM26B	PRIMARIA MUNICIPIULUI TIMISOARA	2026	5,910%	100,00
TIM26C	MUNICIPIUL TIMISOARA	2026	5,910%	95,00
TIM26D	MUNICIPIUL TIMISOARA	2026	5,910%	97,00
TIM28	JUDETUL TIMIS	2028	7,070%	100,00
ZAL30	MUNICIPIUL ZALAU	2030	7,110%	100,00

* valori la sfarsitul anului

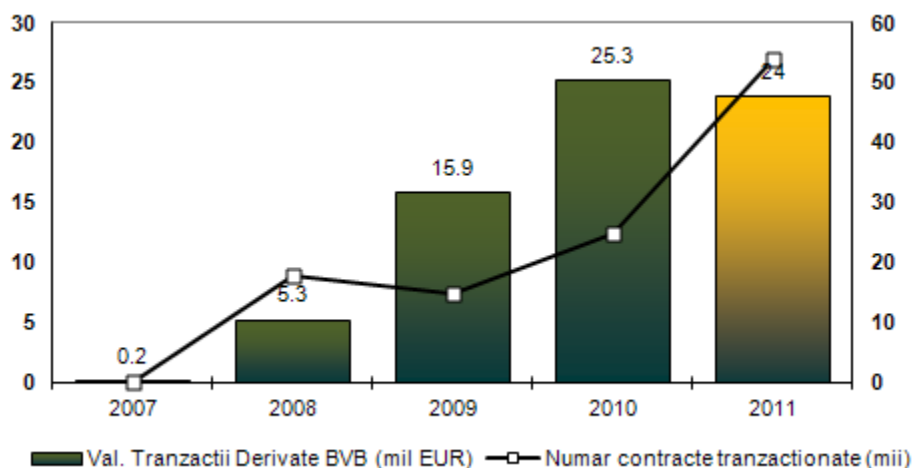
Rata medie a dobanzilor anuale ale obligatiunilor municipale era de 7,04% la sfarsitul anului 2011, fata de 7,43% la sfarsitul anului 2010, 10,78% in 2009, 15,5% in 2008, 9,8% in 2007 si 8,1% in 2006.

Valoarea totala a tranzactiilor cu obligatiuni (municipale, corporative si de stat) a scazut in 2011 la 0,55 miliarde lei (0,13 miliarde euro), fata de 2,57 miliarde lei in 2010 si 1,28 miliarde lei in 2009:



Piata de derivate a BVB si alte piete si instrumente tranzactionate la BVB

Valoarea tranzactiilor cu instrumente derivate la BVB s-a mentinut relativ stabila, la 103,0 milioane lei (24,0 milioane euro), fata de 107,1 milioane lei in 2010, 67,0 milioane lei in 2009 si 19,3 milioane lei in 2008:



Pe piata de derivate a BVB se tranzactionau la sfarsitul anului 2011 contracte futures pe indicii BET si BET-FI, pe actiunile Bursei de Valori Bucuresti, Erste Bank, Fondul Proprietatea, SIF Banat-Crisana, SIF Moldova, SIF Transilvania, SIF Muntenia, SIF Oltenia, OMV Petrom, Transelectrica, Transgaz si Banca Transilvania, pe diferentele de curs valutar EUR/RON si USD/RON si pe petrol, grau, aur si argint.

Pe piata de produse structurate a Bursei de Valori Bucuresti s-au inregistrat tranzactii in valoare de 438,3 milioane lei in 2011 (102,6 milioane euro), fata de 45,8 milioane lei in 2010, primul an de functionare a pietei. Pe aceasta piata se tranzactioneaza emisiuni de certificate de tip index si turbo emise de bancile Erste Group Bank AG si Raiffeisen Centrobank AG.

Valoarea tranzactiilor cu drepturi la BVB a fost neglijabila in 2011 (51 lei), fata de 4,7 milioane lei in 2010, 0 in 2009, 47,8 milioane lei in 2008, 82,4 milioane lei in 2007 si 0,6 milioane lei in 2006.

Actiuni si derivate tranzactionate la Sibex

Pe piata reglementata de actiuni a Sibex, al doilea operator bursier al Romaniei, s-a tranzactionat si in anul 2011 o singura emisiune de actiuni - actiunile proprii ale bursei:

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2011

Smb	Pret sfarsit de an 2010	Pret sfarsit de an 2011	Dividend net 2010 (platit in 2011)	Castig din pret, dividende, majorari in 2011	Observatii
SBX	1,5400	1,3500	0,0000	-3,90%	-

Valoarea totala a tranzactiilor cu actiuni proprii Sibex pe piata reglementata a bursei a fost de 16,8 milioane lei in 2011, fata de 14,4 milioane lei in 2010 (primul an de functionare a pietei spot a Sibex).

Pe ATS Sibex s-a tranzactionat si in 2011 o singura emisiune de actiuni, cea a companiei Prodplast Imobiliare (simbol PPLI). Valoarea totala a tranzactiilor cu actiunile PPLI a fost de 6,6 milioane lei in 2011, fata de 5,4 milioane lei in 2010.

Pe piata de derivate a Sibex se tranzactionau la sfarsitul anului 2011:

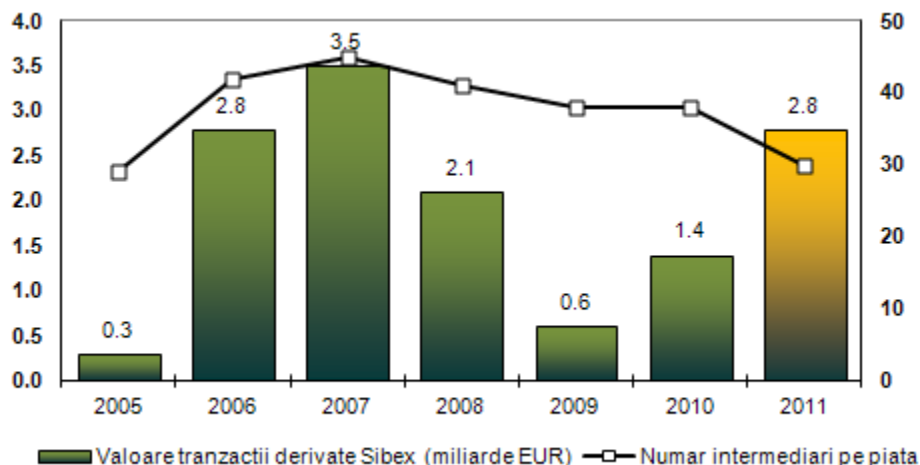
- contracte futures, avand ca suport: actiunile BRD, Broker Cluj, Rompetrol Rafinare, cele cinci Societati de Investitii Financiare, Petrom, Banca Transilvania, Erste Bank, Sibex, Bursa de Valori Bucuresti si Fondul Proprietatea; diferente de curs valutar USD/RON, EUR/RON, EUR/USD, EUR/CHF, USD/CHF, GBP/USD, EUR/GBP, EUR/JPY, USD/JPY; indicele DJIA; certificate de emisii de gaze cu efect de sera EUA; aur si petrol

- contracte options standard pe actiunile mentionate mai sus cu exceptia Sibex, pe indicele DJIA, diferentele de curs valutar EUR/RON, EUR/USD si USD/RON si pe aur, si optiuni binare

- contracte CFD pe actiunile BRD, SIF Banat-Crisana, SIF Muntenia, Banca Transilvania, Broker Cluj si Petrom

Valoarea totala a tranzactiilor cu derivate la Sibex a fost de 12,05 miliarde lei in 2011, fata de 6,0 miliarde lei in 2010, 2,47 miliarde lei in 2009 si 7,83 miliarde in 2008:

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2011



Separat pe fiecare tip de contract, situatia tranzactiilor pe piata de derivate a Sibex se prezinta astfel:

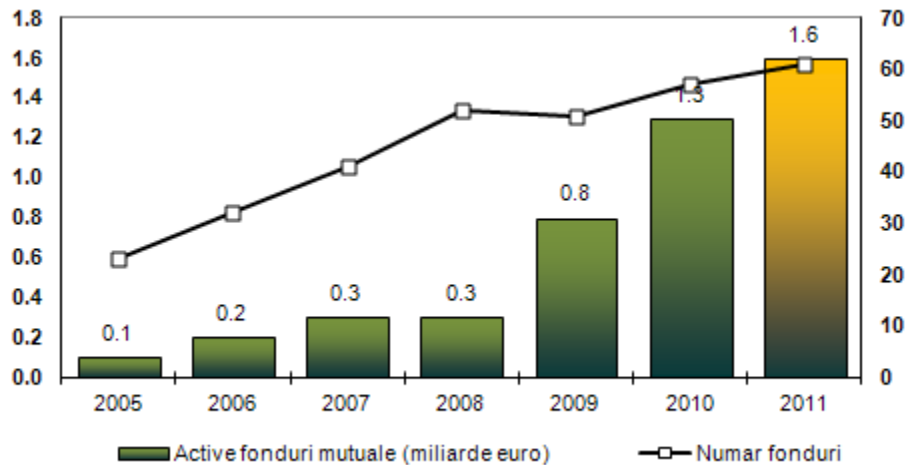
- Contracte futures: 12,05 miliarde lei in 2011, fata de 6,02 miliarde in 2010, 2,47 miliarde in 2009, 7,83 miliarde in 2008 si 11,76 miliarde in 2007
- Contracte options: 1,20 milioane lei in 2011, fata de 1,79 milioane in 2010, 5,25 milioane in 2009, 3,00 milioane in 2008 si 5,42 milioane in 2007
- Contracte CFD: 45,2 mii lei in 2011, fata de 502,3 mii lei in 2010 si 95,1 mii lei in 2009, primul an de tranzactionare a acestora.

Numarul intermediarilor care au realizat tranzactii pe piata derivatelor a Sibex in 2011 a fost 30, fata de 38 in 2010 si 2009, 41 in 2008, 45 in 2007 si 42 in 2006. Numarul intermediarilor activi pe piata de actiuni a Sibex a fost 17 in 2011, fata de 20 in 2010, primul an de functionare a acestei piete.

Fonduri de investitii

Numarul fondurilor mutuale locale raportate de Asociatia Administratorilor de Fonduri din Romania (AAF) atinsese 61 la sfarsitul anului 2011, fata de 57 la sfarsitul anului 2010, 51 la sfarsitul anului 2009, 52 in decembrie 2008, 41 in 2007, 32 in 2006 si 23 in 2005. Activele celor 61 de fonduri inregistrau o valoare totala de 6,78 miliarde lei, fata de 5,49 miliarde lei in 2010, 3,35 miliarde in 2009, 0,94 miliarde in 2008 si 0,95 miliarde in 2007:

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2011



Indicele Fondurilor Mutuale (IFM), indicator mediu ce exprima evolutia tuturor fondurilor mutuale romanesti calculat de Intercapital Invest, a castigat 5,34% in 2009, fata de +8,98% in 2010, +16,8% in 2009, -32,8% in 2008 si cresteri de 10,1% in 2007, 10,4% in 2006 si 16,2% in 2005.

In ceea ce priveste fondurile inchise, AAF raporta 20 de fonduri cu active totale de 175 milioane lei, fata de 16 fonduri cu active totale de 179 milioane lei la sfarsitul lui 2010 si 13 fonduri cu active de 138 milioane lei in 2009.

SSIF Intercapital Invest / www.intercapital.ro