

Evolutia pietei de capital in anul 2010



Intercapital Invest • Bd. Aviatorilor Nr. 33, Etaj 1, Sector 1, Bucuresti
222 8731, 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 stagnare in 2010, dupa scaderile importante din 2008 si revenirile parțiale din 2009. Evolutia indicelui principal al Bursei de Valori Bucuresti (BET) in ultimii patru ani este prezentata in continuare:



Indicele BET (calculat pe baza celor mai importante zece actiuni listate pe piata reglementata a BVB) a incheiat 2010 cu o crestere modesta de 12,3%, indicele compozit BET-C a avut o variatie similara de +14,6%, iar indicele societatilor de investitii financiare, BET-FI, a pierdut 8,0%; BET-XT (calculat pe baza preturilor a 25 de companii importante) a castigat numai 1,9% in 2010, iar indicele sectorului energetic BET-NG a incheiat anul cu +29,5%. Valoarea tranzactiilor cu actiuni pe piata reglementata a BVB a crescut usor, cu 10% fata de 2009.

Evolutia actiunilor listate pe piata reglementata a BVB a inregistrat o serie de etape distincte in 2010. In primele trei luni BET a continuat cresterea inceputa in anul precedent, acumuland +27,2% fata de sfarsitul anului 2009. In urmatoarele trei luni actiunile au intrat pe scadere, anuland cresterea inregistrata in trimestrul I; variatia BET in primele sase luni ale anului 2010 a fost de numai +1,1%. Dupa o crestere usoara in luna iulie, ultimele cinci luni ale anului au adus o evolutie surprinzator de stabila pentru

toate actiunile listate la BVB, desi pietele externe au inregistrat cresteri in aceasta perioada.

Randamentul cumulat al indicelui BET in ultimii trei ani (2008-2010) ramane -46,4%, iar valoarea BET inregistrata la sfarsitul anului 2010 se situeaza la nivelul celei de la jumatatea anului 2005, cu cinci ani in urma.

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



Spre deosebire de alti ani, corelatia pietei de capital romanesti cu pietele din regiune a slabit in intensitate (PX, WIG si BUX sunt indicii burselor din Cehia, Polonia, respectiv Ungaria):



Coeficientii de corelatie intre BET si indicii WIG, PX si BUX au fost in 2010 de 0,16, 0,67, respectiv 0,74, fata de 0,97, 0,99, respectiv 0,98 in 2009. In mod corespunzator a scazut si corelatia evolutiilor de pe piata locala cu evolutiile de pe pietele dezvoltate: coeficientul de corelatie intre BET si indicele american S&P500 a fost de 0,49 in 2010, fata de 0,98 in 2009 si 0,94 in 2008.

Coeficientii de mai sus arata ca in 2010 factorii locali au avut o importanta in crestere pentru evolutia actiunilor listate la BVB in defavoarea factorilor externi, singurii care contau pentru evolutiile din alti ani. Peformantele economice sub asteptari ale Romaniei au determinat o buna parte din investitorii nerezidenti sa adopte o strategie generala de asteptare, care a fost urmata in mare masura si de investitorii locali. Aceasta a afectat si lichiditatea: valoarea medie zilnica a tranzactiilor cu actiuni pe piata reglementata a BVB a inregistrat 13,2 milioane lei in trimestrul IV 2010, in scadere cu peste 50% fata de o valoare de 29,9 milioane lei inregistrata in primele sase luni ale anului.

Volatilitatea BET, calculata ca deviatie standard a randamentelor zilnice, a fost de 1,89% in 2010, in scadere fata de 2,58% in 2009 si 2,68% in 2008, dar comparabila cu valori de 1,41%, 1,36% si 1,99% inregistrate in 2007, 2006, respectiv 2005. In ultimele sase luni ale anului 2010 volatilitatea a fost de numai 0,98%.

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 usor la 15,3 la sfarsitul lui 2010, fata de 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 2010, 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 BVB a inregistrat o valoare de 16,01 in 2010, fata de 19,7 in 2009, 4,1 in 2008, 23,6 in 2007 si 23,7 in 2006.

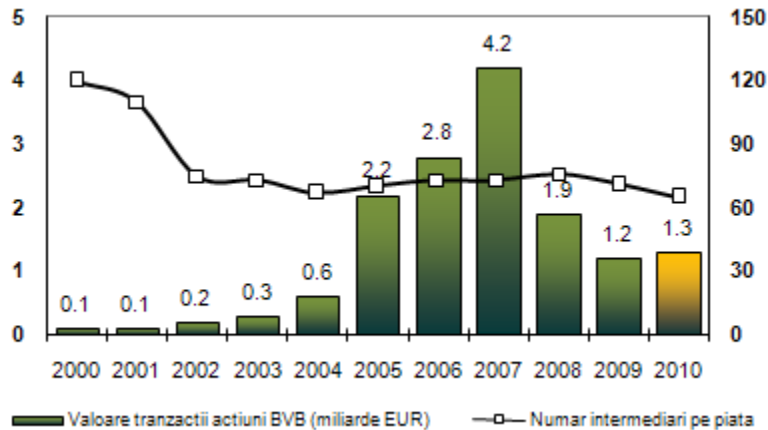
Indicele P/B mediu al pietei calculat in 2010 a fost 0,77, fata de 0,74 in 2009 si 0,58 in 2008 (conform rezultatelor la trimestrul III 2010; nu au fost luate in calcul companii cu capitaluri proprii negative) ; valoarea pentru categoria I a fost 1,03, fata de 0,95 in 2009 si 0,58 in 2008.

Un numar de 21 de companii listate la BVB au platit dividende in numerar in 2010 (pe baza rezultatelor obtinute in 2009), fata de 24 de companii in 2009, 20 in 2008, 20 in 2007, 18 in 2006 si 21 in 2005. Din cele 21 de companii care au platit dividende in 2010,

10 erau listate la categoria I a bursei, 10 la categoria a II-a si una la categoria internationala (Erste Bank).

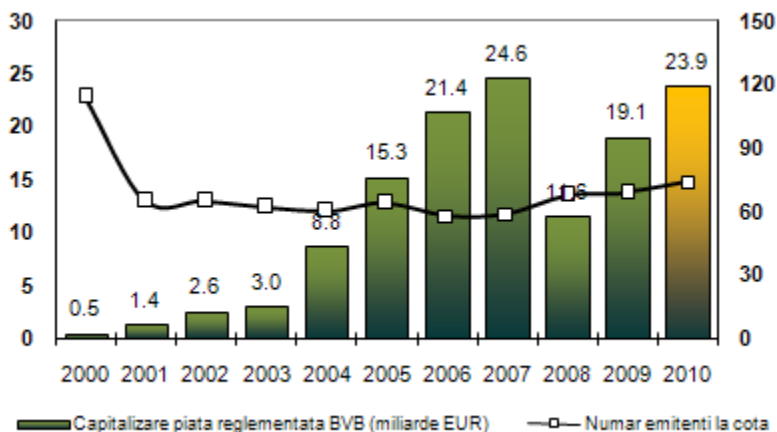
Randamentele din dividende nu au fost spectaculoase. SIF Oltenia (SIF5) a inregistrat un randament de 10,6%, urmata de Aerostar Bacau (ARS) cu 9,6%, Casa de Bucovina Club de Munte (BCM) cu 8,3%, Bermas Suceava (BRM) cu 7,8%, SNTGN Transgaz (TGN) cu 7,0%, Alro Slatina (ALR) cu 6,4% si Santierul Naval Orsova cu 5,95%. Pentru toate celelalte companii platitoare de dividende randamentele au fost sub 5% (randamentele din dividende au fost calculate ca raport intre dividendul net platit in 2010 si pretul pe actiune la sfarsitul anului 2009). Operatiunile de majorare a capitalului cu numerar care au adus profituri investitorilor nu au fost numeroase in 2010, acestea fiind derulate de Banca Transilvania (TLV), Boromir Prod Buzau (SPCU), Cemacon Zalau (CEON), Condmag (COMI) si Uztel (UZT). In 2010 au revenit si operatiunile de majorare de capital din fonduri proprii (absente in 2009), derulate de Antibiotice Iasi (ATB), Banca Transilvania (TLV), Vrancart Adjud (VNC), Transilvania Constructii (COTR), Contor Grup Arad (CGC) si compania Turism, Hoteluri, Restaurante Marea Neagra (EFO). Informatii despre aceste majorari de capital sunt disponibile in tabelele cu performantele companiilor listate pe piata reglementata a BVB, prezentate in acest document.

Lichiditatea s-a mentinut la parametri modesti si in 2010. Valoarea tranzactiilor cu actiuni pe piata reglementata a crescut usor la 5,6 miliarde lei, fata de 5,1 miliarde lei in 2009 (+10,0%). Lichiditatea ramane insa foarte scazuta fata de anii precedenti, valoarea inregistrata in 2010 fiind in scadere cu 19,4% fata de 2008, 59,4% fata de 2007, 43,4% fata de 2006 si 28,3% fata de 2005. In 2010 s-a remarcat o scadere cu 32,3% a numarului de tranzactii fata de anul precedent, si o scadere de 7,6% a numarului de actiuni tranzactionate. Valoarea medie zilnica a tranzactiilor cu actiuni pe piata reglementata a BVB in 2010, de 22,0 milioane lei, se mentine la nivelul celei de la jumatatea anului 2005.



Numarul intermediarilor autorizati pe piata reglementata a BVB la sfarsitul anului 2010 (SSIF si institutii de credit) a scazut la 65, fata de 71 in 2009, 76 in 2008, 73 in 2007 si 2006 si 70 in 2005.

Capitalizarea bursiera a pietei reglementate a BVB inregistra o valoare de 102,4 miliarde lei la sfarsitul lui 2010 (23,9 miliarde EUR), din care 57,6 miliarde lei reprezenta capitalizarea singurului emitent strain listat, Erste Bank Group (EBS):



Valoarea tranzactiilor cu unitati de fond pe piata reglementata a BVB a fost de 22,7 milioane lei in 2010 (7,1 milioane euro), fata de 20,5 milioane lei in 2009 (4,9 milioane euro) si 26,1 milioane lei in 2008 (5,4 milioane euro).

In anul 2010 s-au derulat pe piata de capital din Romania numai trei oferte publice initiale (IPO). Ofertele fondurilor iFond Financial Romania si iFond Gold intermedate de Intercapital Invest s-au incheiat cu succes, in timp ce oferta companiei Hidraulica Plopeni a atras nu nivel de subscrieri foarte modest:

Smb	Nume	Activitate	Perioada	Valoare emisa (lei)	Rata subscriere	Valoare alocata (lei)
IFR	iFond Financial Romania	Fond investitii	22.07.2010-11.08.2010	2.020.000	404,5%	8.080.000
IFG	iFond Gold	Fond investitii	09.11.2010-29.11.2010	2.020.000	200,6%	4.051.312
HPR	Hidraulica Uzina Mecanica Plopeni	Utilaje industriale	12.11.2010-03.12.2010	10.670.000-12.125.000	0,04%	4.180

iFond Financial Romania (IFR) este un fond de investitii cu profil sectorial financiar constituit pentru a oferi investitorilor la bursa o modalitate indirecta de investitie in Fondul Proprietatea, anterior listarii acestuia din urma la BVB. Oferta publica a iFond Financial a inregistrat subscrieri de peste 4 ori mai mari decat valoarea initiala pusa in

vanzare; ulterior inchiderii ofertei, fondul a plasat 50% din activ in actiuni Fondul Proprietatea si 50% in emitenti financiari listati: Societatile de Investitii Financiare, actiunile emise de cei doi operatori bursieri listati (Bursa de Valori Bucuresti si Sibex), actiuni bancare emise de BRD - Groupe Societe Generale si de Banca Transilvania. iFond Financial a inceput tranzactionarea la BVB pe data de 22 septembrie 2010 cu simbolul IFR, incheind anul cu un pret de 249,80 lei/unitate de fond, in crestere cu 23,7% fata de pretul din IPO.

iFond Gold (IFG) este un fond sectorial specializat pe companii de exploatare a aurului, oferind investitorilor la bursa acces indirect la zacamintele de aur romanesti Rosia Montana (prin plasamente de 40% din activul fondului) si Certej (20% din activ), precum si la exploatare de aur din alte zone ale globului. Toate companiile in care a investit fondul sunt listate la Toronto Stock Exchange. Oferta publica a fondului a inregistrat subscrieri de peste 2 ori mai mari decat valoarea initiala pusa in vanzare. Unitatile fondului iFond Gold au inceput tranzactionarea la BVB in ultima zi de tranzactionare a anului, 30 decembrie 2010, cand au inregistrat un pret de 212,00 lei/unitate de fond, in crestere cu 5,0% fata de pretul din IPO.

Ambele fonduri sunt administrate de Intercapital Investment Management, divizia de administrare de fonduri a Intercapital Invest. Intercapital Invest a fost intermediarul ofertelor celor doua fonduri, dupa ce in anul 2009 compania a intermediat singurele oferte publice initiale de pe piata, cele ale fondurilor OTP WiseRO si OTP Green Energy.

Hidraulica Uzina Mecanica Plopeni (HPR) a lansat primul IPO de companie pe piata de capital din Romania din ultimii doi ani si jumătate. Compania este cel mai important producator de pompe si echipamente hidraulice din Romania. Oferta publica a companiei a atras numai 4.180 lei (0,04% din valoarea pusa in vanzare), inasa a fost considerata ca fiind incheiata cu succes intrucat prospectul de oferta nu prevedea o valoare minima a subscrierii ca si criteriu de incheiere cu succes. Pana la sfarsitul anului 2010 compania nu a fost admisa la tranzactionare la BVB.

Pe langa listarea fondurilor iFond Financial si iFond Gold (care au derulat oferte publice initiale in 2010) si listarea fondului OTP Green Energy care a derulat un IPO la sfarsitul lui 2009, in 2010 BVB a mai admis la tranzactionare pe piata reglementata la vedere si actiunile a cinci companii.

Dintre acestea, cea mai notabila listare a fost cea a actiunilor proprii emise de Bursa de Valori Bucuresti (BVB). Auto-listrea BVB pe propria piata reglementata de tranzactionare, la categoria a II-a, s-a realizat pe baza unui prospect de admitere la tranzactionare fara derularea unei oferte publice initiale, si a fost intermediata tot de Intercapital Invest. Actiunile proprii ale BVB au fost un succes la cota bursei, situandu-se

pe locul 4 din punct de vedere al lichiditatii de la momentul listarii, inregistrand tranzactii cu 52,4% din totalul actiunilor emise si o crestere de pret de 66,3% in cele sapte luni de tranzactionare.

Ceilalti patru emitenti admisi la tranzactionare pe piata reglementata a bursei au provenit din transferuri de pe piata Rasdaq: distribuitorul de medicamente Ropharma Brasov (RPH) si producatorul de prefabricate din beton Prefab Bucuresti (PREH) au fost listati la Categoria I a pietei reglementate, in timp ce producatorul de caramizi si tigle Cemacon Zalau (CEON) si producatorul de aparate electrocasnice Electroarges Curtea de Arges (ELGS) la Categoria a II-a.

Nu au existat delistari de pe piata reglementata in anul 2010, inasa doua companii listate nu au inregistrat nicio tranzactie pe parcursul anului: Flamingo International (FLA) datorita procedurii insolventei si MJ Maillis (MJM) datorita lipsei de ordine de cumparare in piata.

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 2010 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 a BVB :

Smb	Pret sfarsit de an 2009	Pret sfarsit de an 2010	Dividend net 2009 (platit in 2010)	Castig din pret, dividende, majorari in 2010	Observatii
SOCP	0,1450	0,3700	0,0000	+155,2%	-
TGN	157,0000	280,0000	10,9400	+85,3%	-
AZO	0,2810	0,4800	0,0000	+70,8%	-
BRK	0,2030	0,2900	0,0000	+52,9%	reducere valoare nominala actiune de la 0,5000 la 0,2500 lei si distributie numerar 0,0203 lei/actiune ca urmare a diminuarii capitalului social
TEL	13,5000	19,3500	0,0420	+43,6%	-
SNP	0,2490	0,3350	0,0000	+34,5%	-

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2010

ALR	2,4800	2,9900	0,1575	+26,9%	-
TBM	0,0860	0,0945	0,0000	+9,9%	-
SIF5	1,2700	1,2600	0,1344	+9,8%	-
SIF2	1,1400	1,1620	0,0504	+6,4%	-
ATB	0,6300	0,6200	0,0000	+3,3%	majorare capital social 5 actiuni gratuite la 100 detinute
BIO	0,2010	0,2050	0,0000	+2,0%	-
BRD	13,0000	12,3500	0,2347	-3,2%	-
SIF4	0,7100	0,6440	0,0336	-4,6%	-
SIF1	1,1300	1,0140	0,0420	-6,5%	-
OIL	0,2400	0,2210	0,0005	-7,7%	-
OLT	0,2300	0,2030	0,0000	-11,7%	-
RPH*	1,2900	1,1000	0,0000	-14,7%	listata in 2010 prin transfer de pe Rasdaq
SIF3	0,6800	0,5435	0,0252	-16,4%	-
PREH*	2,2800	1,9000	0,0000	-16,7%	listata in 2010 prin transfer de pe Rasdaq
BCC	0,0990	0,0800	0,0000	-19,2%	-
TLV	2,1300	1,2280	0,0000	-25,4%	majorare capital cu 25 actiuni gratuite la 100 detinute si 11,05 actiuni la 1 leu/actiune la 100 detinute
IMP	0,7050	0,4701	0,0000	-33,3%	-

* 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, cu putine exceptii, modesta. Daca bursa prefigureaza evolutiile din economie, atunci aceste performante au prefigurat o perioada de asteptare si incertitudine in ceea ce priveste indicatorii macroeconomici.

Media aritmetica a randamentelor totale ale actiunilor de la categoria I a bursei a fost +14,8%, insa valoarea mediana a fost de numai +2,0% (media a fost influentata de primele trei performante din top). Pentru comparatie, in 2009 media aritmetica a randamentelor totale la categoria I a fost de +68,8%. Numai sase din cele 23 de companii tranzactionate la Categoria I a pietei reglementate au inregistrat performante notabile in 2010, cu randamente totale peste 30%. Dintre acestea, actiunile operatorului portuar Socep Constanta (SOCP) au incheiat anul cu un randament total de +155,2%, cea mai buna performanta de pe piata reglementata a bursei. Cresterea a intervenit in urma unor tranzactii importante cu actiunile companiei pentru consolidarea detinerilor unora dintre actionari, pe parcursul lui 2010 fiind transferate 32,9% din totalul actiunilor emise de Socep.

Pe locul doi in topul performantelor de la Categoria I (si de pe intreaga piata reglementata de actiuni a bursei) se situeaza SNTGN Transgaz (TGN), cu un randament total de +85,3%. Cu o crestere de profit de 50% in trimestrul III 2010 fata de trimestrul III 2009, o crestere a dividendului anual cu 24%, un pret de inchidere la sfarsitul anului cu 45,9% peste cel din oferta publica initiala derulata in decembrie 2007 si practic identic cu maximul istoric de la momentul listarii din ianuarie 2008, compania

nationala de transport a gazelor naturale poate fi considerata vedeta anului 2010 la bursa.

Pe locul trei in topul performantelor la Categoria I se situeaza actiunile producatorului de ingrasaminte Azomures Tg. Mures (AZO), cu un randament total de +70,8% bazat pe cresterea veniturilor totale cu 67% si a profitului net de 14 ori pe primele 9 luni din 2010 fata de primele 9 luni din anul precedent. Performante bune la categoria I au mai inregistrat actiunile singurei companii de brokeraj listate, SSIF Broker Cluj (BRK), cu un randament total in 2010 de +42,9%, si cele ale companiei nationale de transport a energiei electrice, CNTEE Transelectrica (TEL) cu +43,6%. Operatorul petrolier national OMV Petrom (SNP) a adus un randament total de +26,9%.

Dezamagirea anului pentru investitorii la bursa au fost actiunile celor cinci Societati de Investitii Financiare (SIF), care au incheiat anul cu randamente totale intre -14,7% pentru SIF Transilvania (SIF3) si +9,8% pentru SIF Oltenia (SIF5). Tergiversarea unei decizii legate de majorarea pragului de detinere in capitalul SIF si performantele incerte ale companiilor listate la bursa au afectat performanta la bursa a celor 5 societati de investitii financiare. Performante slabe au inregistrat si actiunile celei mai mari banci listate, BRD - Groupe Societe Generale (BRD), cu -3,2%, in timp ce vedetele bursei din alte timpuri, Banca Transilvania (TLV) si Impact Developer & Contractor (IMP) au incheiat clasamentul cu randamentele totale de -25,4%, respectiv -33,3%.

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

Smb	Pret sfarsit de an 2009	Pret sfarsit de an 2010	Dividend net 2009 (platit in 2010)	Castig din pret, dividende, majorari in 2010	Observatii
ARS	0,5950	1,0100	0,0571	+79,3%	-
BVB	24,5000	40,7500	0,0000	+66,3%	listata in 2010 pe baza prospectului de admitere la tranzactionare
CMP	0,2900	0,4270	0,0000	+47,2%	-
SCD	0,6850	1,0000	0,0000	+46,0%	-
COS	1,7200	2,4500	0,0000	+42,4%	-
BRM	0,5950	0,7850	0,0462	+39,7%	-
ALT	0,0300	0,0405	0,0000	+35,0%	-
ZIM	0,9100	1,2200	0,0000	+34,1%	-
UAM	0,3920	0,5200	0,0000	+32,7%	-
RMAH	0,1570	0,2010	0,0025	+29,6%	-
APC	0,5500	0,6995	0,0000	+27,2%	-
VNC	0,0670	0,0740	0,0000	+26,3%	majorare capital cu 14,39 actiuni gratuite la 100 detinute
BCM	0,0700	0,0820	0,0058	+25,4%	-

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2010

DAFR	0,1020	0,1239	0,0000	+21,5%	-
COTR	37,0000	33,1000	0,0000	+19,3%	majorare capital cu 1 actiune gratuita la 3 detinute
CBC	2,7500	3,1000	0,0000	+12,7%	-
CGC	0,0789	0,0700	0,0000	+10,9%	majorare capital cu 25 de actiuni gratuite la 100 detinute
SPCU	0,4250	0,2800	0,0068	+6,7%	majorare capital 1 actiune la 0,1 lei la 1 actiune detinuta
CMCM	0,3490	0,3630	0,0000	+4,0%	-
COMI	0,6800	0,4590	0,0000	+2,5%	majorare capital cu 66,66 actiuni noi la 100 actiuni detinute la 0,1 lei/actiune
ELJ	0,1450	0,1469	0,0000	+1,3%	-
FLA	0,0185	0,0185	0,0000	0,0%	listata dar netranzactionata
MJM	2,4000	2,4000	0,0000	0,0%	listata dar netranzactionata
EFO	0,4390	0,1460	0,0000	-0,2%	majorare capital cu 2 actiuni gratuite la 1 detinuta
ECT	0,0314	0,0313	0,0000	-0,3%	-
CEON*	0,1130	0,1089	0,0000	-1,7%	listata in 2010 prin transfer de pe Rasdaq; majorare capital cu 20 actiuni noi la 100 detinute la 0,1 lei/actiune
PEI	20,0000	19,4000	0,0000	-3,0%	-
ARM	0,1410	0,1297	0,0000	-8,0%	-
VESY	0,0747	0,0685	0,0000	-8,3%	-
RRC	0,0630	0,0575	0,0000	-8,7%	-
ART	1,8000	1,6200	0,0000	-10,0%	-
ROCE	0,2720	0,2358	0,0012	-12,9%	-
ELGS*	1,1300	0,9790	0,0000	-13,4%	-
MECF	0,1050	0,0900	0,0000	-14,3%	-
SNO	5,6500	4,3800	0,3360	-16,5%	-
STZ	0,2900	0,2400	0,0000	-17,2%	-
MEF	0,8400	0,6950	0,0000	-17,3%	-
MPN	0,3500	0,2740	0,1050	-18,7%	-
TUFE	0,2200	0,1780	0,0000	-19,1%	-
PPL**	3,3000	1,3790	0,0000	-22,4%	reducere capital social la 54,89 actiuni din 100 detinute, ca urmare a divizarii; diferenta alocata in Prodplast Imobiliare (ATS SBX)
PTR	0,4200	0,3130	0,0126	-22,5%	-
AMO	0,0186	0,0142	0,0000	-23,7%	-
CMF	2,3500	1,6600	0,0000	-29,4%	-
ALU	2,1500	1,4500	0,0672	-29,4%	-
TRP	0,6200	0,4200	0,0000	-32,3%	-
ENP	1,5600	0,9000	0,0000	-42,3%	-
UZT	4,4000	2,2500	0,0000	-44,3%	majorare capital cu 23,60 actiuni noi la 100 detinute la 2,5 lei/actiune
SRT	0,0327	0,0182	0,0000	-44,3%	-
EPT	0,1800	0,0939	0,0000	-47,8%	-

* 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. ** randamentul total ia in calcul si actiunile Prodplast Imobiliare rezultate din splitare si tranzactionate pe ATS Sibex.

Si la Categoria a II-a performantele au fost in general modeste. Media aritmetica a randamentelor totale ale companiilor listate la aceasta categorie a fost +2,1% in 2010, in timp ce valoarea mediana a fost de -0,3%. Pentru comparatie, valoarea medie din 2009 a fost +34,3%.

Numai 9 din cele 49 de companii listate la aceasta categorie au adus investitorilor randamente totale peste 30% in 2010. Cea mai buna performanta a categoriei a II-a a apartinut actiunilor producatorului de echipamente pentru aviatie Aerostar Bacau (ARS), ce au adus un randament total de +79,3%, dupa o evolutie sub medie a actiunilor sale in 2009.

Pe locul doi in topul randamentelor la categoria a II-a s-au situat chiar actiunile emise de Bursa de Valori Bucuresti, care s-au apreciat cu 66,3% in numai sapte luni de tranzactionare, dupa listarea de la inceputul lunii iunie. Structura fragmentata de actionariat a bursei si potentialul de dezvoltare (in cazul in care lichiditatea isi revine si au loc listari noi) au atras interesul investitorilor inca de la debutul tranzactiilor.

Mai departe, o serie de companii industriale au adus randamente totale peste +30%: producatorul de componente auto Compa Sibiu (CMP) cu +47,2%, producatorul de medicamente Zentiva Bucuresti (SCD) cu +46,0%, producatorul de otel Mechel Targoviste (COS) cu +42,4%, producatorul de bere Bermas Suceava (BRM) cu +39,7%, si companiile Altur Slatina (ALT, componente auto, +35,0%), Zimtub Zimnicea (ZIM, tuburi din otel, +34,1%) si UAMT Oradea (UAM, componente auto, +32,7%).

Alte 12 companii au adus randamente totale sub +30%, dar pozitive, doua companii nu au fost tranzactionate in 2010, iar 26 au adus pierderi. Cele mai mari pierderi la categoria a II-a au fost aduse de companiile Uztel Ploiesti (UZT), Siretul Pascani (SRT) si Electroputere Craiova (EPT) cu randamente totale de -44,3%, -44,3%, respectiv -47,8%.

La categoria a III-a a pietei reglementate s-au tranzactionat si in 2010 actiunile unui singur emitent:

Smb	Pret sfarsit de an 2009	Pret sfarsit de an 2010	Dividend net 2009 (platit in 2010)	Castig din pret, dividende, majorari in 2010	Observatii
UCM	0,3250	0,1720	0,0000	-47,1%	-

Si in cadrul sectiunii internationale au fost tranzactionate actiunile unui singur emitent, la fel ca in anii precedenti:

Smb	Pret sfarsit de an 2009	Pret sfarsit de an 2010	Dividend net 2009 (platit in 2010)	Castig din pret, dividende, majorari in 2010	Observatii
EBS	109,8000	152,1000	2,7298	+41,0%	-

Segmentul fondurilor de investitii s-a imbogatit cu trei noi listari, ale fondurilor OTP Green Energy (GRE), ce a derulat o oferta publica initiala la sfarsitul anului 2009 si ale fondurilor iFond Financial Romania (IFR) si iFond Gold (IFG) ce au derulat oferte publice initiale in 2010. Toate cele trei listari au fost intermediare de Intercapital Invest:

Smb	Pret sfarsit de an 2009	Pret sfarsit de an 2010	Dividend net 2009 (platit in 2010)	Castig din pret, dividende, majorari in 2010	Observatii
STK	38,8000	46,9000	0,0000	+20,9%	-
IFR*	229,0000	249,8000	0,0000	+9,1%	listat in 2010 in urma IPO
IFG*	212,0000	212,0000	0,0000	0,0%	listat in 2010 in urma IPO
WRO	167,5000	165,7000	0,0000	-1,1%	-
GRE*	200,0000	166,0000	0,0000	-17,0%	listat in 2010 in urma IPO

* randament calculat fata de primul pret de inchidere la bursa, nu fata de pretul din IPO

Am calculat si in 2010 indicele TRX, un indice de tip Total Return calculat anual de Intercapital Invest. Indicele exprima randamentul mediu al emitentilor tranzactionati pe pietele reglementate de actiuni din Romania (companii 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 bursei sibiene). 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 pe pietele reglementate 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 (doar un singur emitent, EBS, in 2010) pentru a pastra relevanta indicelui pentru piata locala.

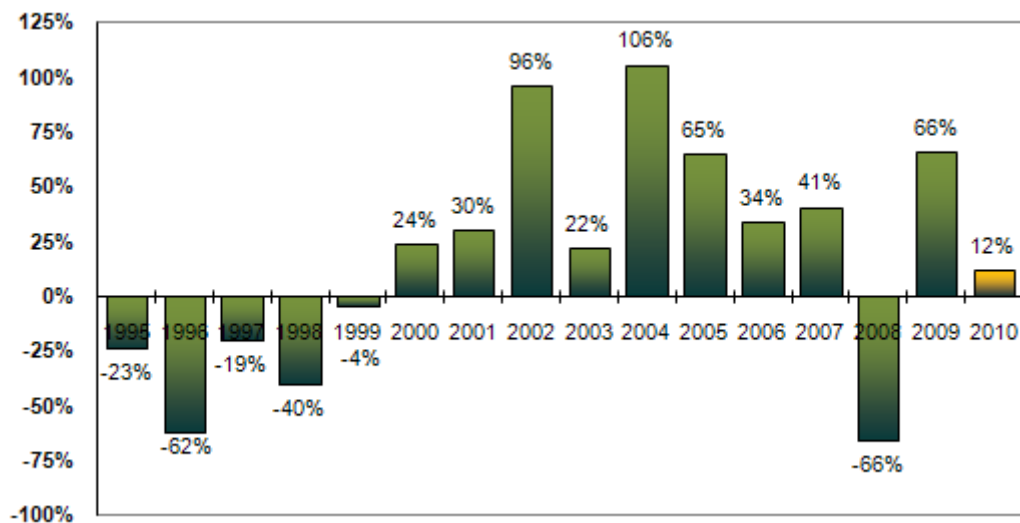
Calcululele si valoarea TRX pentru 2010 sunt prezentate mai jos :

2010

TRX: +12,31%

Randament exclusiv din diferente de pret:	+14,08%	Indicatori BVB	RON	EUR
Ajustare cu castig din dividende	+16,61%	BET	61,68%	53,31%
Ajustare cu castig din operatiuni capital	+18,69%	BET-C	37,31%	30,20%
Ajustare cu nr luni tranzactionare	+18,40%	BET-FI	90,33%	80,48%
Rata inflatiei	6,09%	Total Tranzactii Actiuni	5.093 mil	1.204
		Numar societati emitenti		73
TRX ajustat cu rata inflatiei	+12,31%	Numar societati de intermediere		71
Castig maxim din pret	SOCP +155,17%	Pierdere Maxima	EPT	-47,8%
Castig max din pret,majorari,divid	SOCP +155,17%	Cea mai mare pondere (in capitalizare; fara EBS)	SNP	42,24%
Evolutie generala a bursei: 2010 a fost un an de stagnare pentru actiunile listate la bursa, dupa scaderile din 2008 si revenirile parțiale din 2009. Evolutiile au fost amestecate, inșã putine actiuni au adus castiguri rezonabile in 2010.				

Conform indicelui TRX, anul 2010 a adus cel mai mic randament pentru investitori dintre anii in care indicele a avut randamente pozitive:



Piata Rasdaq administrata de Bursa de Valori Bucuresti

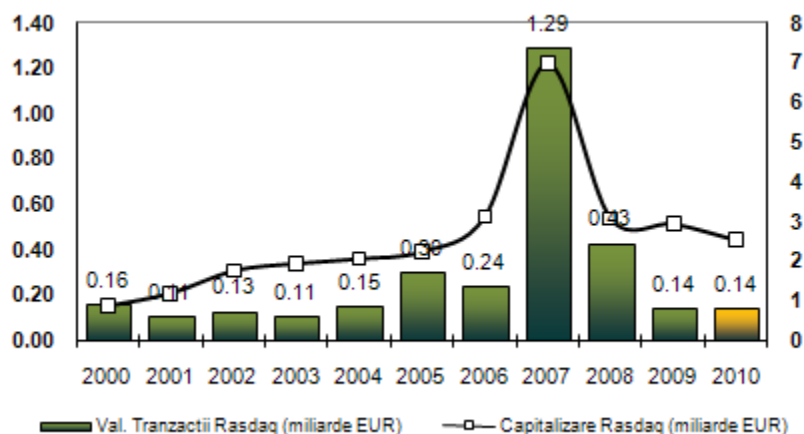
Companiile listate pe piata Rasdaq administrata de BVB au avut un an mult mai slab decat cele de pe piata reglementata. Indicele compozit al pietei, Rasdaq-C, a inregistrat un randament de -24,98% in 2010, ceea ce reprezinta un randament cumulat de -63,7% in perioada 2008-2010. Ceilalti indici ai pietei au inregistrat performante chiar si mai slabe: indicele categoriei I a pietei Rasdaq, RAQ-I, a inchis anul 2010 cu -38,97%, iar indicele categoriei a II-a, RAQ-II, cu -44,34%:

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2010



Lichiditatea pe Rasdaq s-a mentinut foarte redusa, in limite comparabile cu cea din anul precedent. Valoarea tranzactiilor pe piata a fost de 605,1 milioane RON in 2010, in crestere cu numai 5,0% fata de 2009 si reprezentand numai 10,8% fata de valoarea tranzactiilor cu actiuni pe piata reglementata a bursei in 2010 (procentul este in scadere fata de 11,3% in 2009, 22,5% in 2008 si 30,8% in 2007).

Capitalizarea bursiera a Rasdaq a scazut cu 12,2% in 2010 fata de 2009, de la 12,3 miliarde lei la 10,8 miliarde lei si a reprezentat 10,6% din capitalizarea pietei reglementate a BVB in 2010, fata de un procent de 15,1% in 2009.



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

Categoria I a pietei cuprindea urmatorii emitenti: producatorul de camasi Braiconf Braila (BRCR), producatorul de echipamente electrice si electrotehnice Electromagnetica Bucuresti (ELMA), producatorul de tuburi ArcelorMittal Tubular Products Roman (PTRO), santierul naval Severnav Drobeta-Turnu Severin (SEVE) si producatorul de utilaje petroliere Upet Targoviste (UPET); santierul naval STX RO Offshore Braila (SNBB) a fost delistat in anul 2010.

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

In 2010 a avut loc o singura noua listare pe Rasdaq, cea a Fimaro Invest Cluj-Napca (FIMI), companie provenita din divizarea Decorint Cluj-Napoca (FIMB). Un numar de 252 de companii au fost delistate de pe Rasdaq in 2010. Printre delistările notabile s-au numarat: Automobile Craiova (AUCS), Bere Azuga (BEGY), Bere Lichior Margineni (BELY), Casirom Turda (CASR), Dambovita Morarit si Panificatie Bucuresti (DIMB), Mangalia (MANG), World Machinery Works Bacau (MAUN), Petrom Aviation Otopeni (ROFU), STX RO Offshore Braila (SNBB) si Viromet Victoria (VIRY).

Cei mai lichizi emitenti Rasdaq dupa valoarea tranzactiilor in 2010 au fost : Prospectiuni Bucuresti (PRSN), Armax Gaz Medias (ARAX), Electromagnetica Bucuresti (ELMA), Albalact (ALBZ), Concefa Sibiu (COFI), Electroarges Curtea de Arges (ELGS, anterior transferului pe piata reglementata a BVB), Lactate Natura Targoviste (INBO), Concordia 4 Bucuresti (COLI), Prodlacta Brasov (PRAE) si Comcereal Slatina (CCOL).

Cele mai lichide companii dupa numarul de tranzactii incheiate in 2010 au fost : Armax Gaz, Prospectiuni Bucuresti, Imotrust Arad (ARCV), Electromagnetica Bucuresti, Albalact, Concefa Sibiu, Comnord Bucuresti (COSC), Iproeb Bistrita (IPRU), Arcelormittal Tubular Products Roman (PTRO), Prefab Bucuresti (PREH, anterior transferului pe piata reglementata a BVB).

Piata de obligatiuni a Bursei de Valori Bucuresti

In 2010 nu au existat noi emisiuni publice de obligatiuni corporative in Romania. Singurele emisiuni de obligatiuni corporative listate la BVB in 2010 au ramas cele ale Bancii Europene de Investitii si BERD:

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2010

Smb	Emitent	Categorie piata	Scadenta	Valoare emisa (lei)	Cupon*	Pret*
EIB14	Banca Europeana de Investitii	International	05/2014	300.000.000	7,00%	101,00
EBRD19	Banca Europeana pentru Reconstructie si Dezvoltare	International	02/2019	130.000.000	11,25%	Netranz.

* valori la sfarsitul anului

In 2010 s-au tranzactionat 133.580 de obligatiuni EIB14 la preturi cuprinse intre 99,01 si 102,00 (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 2010 (aceasta emisiune nu a fost tranzactionata niciodata la BVB de la listare).

In anul 2010 s-au tranzactionat prin sistemele BVB 9 emisiuni de obligatiuni de stat dintr-un total de 18 emisiuni listate :

Emisiune	Scadenta	Valoare emisa (milioane lei)	Cupon*	Pret*
B1403A	03/2014	3.992,46	11,00%	110,55
B1210A	10/2012	4.474,37	11,25%	107,31
B1303A	03/2013	2.344,88	8,25%	102,42
B1110A	10/2011	3.152,50	8,00%	100,75
B1203A	03/2012	2.113,50	6,50%	99,31
B1706A	06/2017	1.538,10	6,75%	98,89
F1204A	04/2012	50,00	7,00%	98,12
B1307A	07/2013	998,72	6,25%	97,88
B1504A	04/2015	1.268,90	6,00%	95,67

* valori la sfarsitul anului

2010 a fost un an bun din punct de vedere al listarilor noi de emisiuni de obligatiuni municipale. Numarul acestor emisiuni tranzactionate la sfarsitul lui 2010 era 35, fata de 31 in 2009, 20 in 2008, 16 in 2007 si 11 in 2006 (numarul de emisiuni raportat este pentru sfarsitul fiecarui an). Emisiunile disponibile la tranzactionare la sfarsitul lui 2010 erau urmatoarele:

Smb	Emitent	Scadenta	Valoare emisa (lei)	Cupon*	Pret*
ALB25	Municipiul Alba Iulia	04/2025	8.000.000	7,50%	100,00
ALB25A	Municipiul Alba Iulia	04/2025	8.000.000	7,50%	100,00
ALB25B	Municipiul Alba Iulia	04/2025	8.500.000	7,50%	100,00
ALB26	Consiliul Judetean Alba	11/2026	50.000.000	7,32%	Netranz.
ALB27	Municipiul Alba Iulia	11/2027	32.000.000	7,69%	Netranz.
ANI20	Comuna Aninoasa	11/2020	3.000.000	7,84%	Netranz.
BAC26	Municipiul Bacau	10/2026	35.000.000	7,67%	98,25

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2010

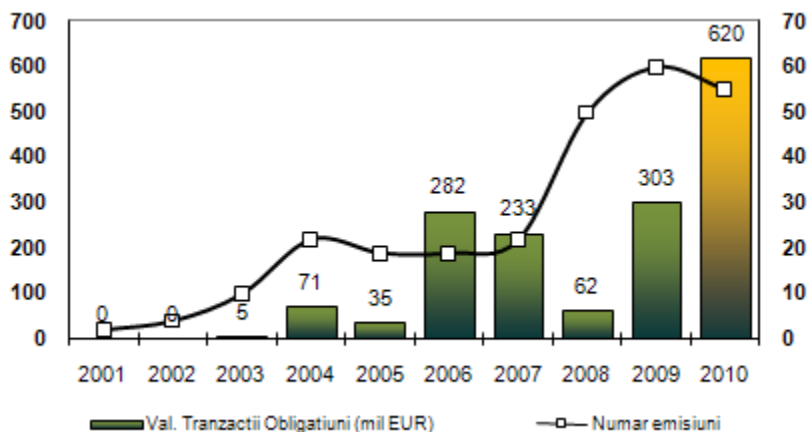
BAC26A	Municipiul Bacau	08/2026	35.000.000	7,96%	99,99
BAC26B	Municipiul Bacau	11/2026	40.000.000	7,96%	Netranz.
BHR20	Orasul Baile Herculane	12/2020	3.150.000	7,50%	100,00
BIS29	Municipiul Bistrita	11/2029	35.000.000	7,16%	Netranz.
EFO17	Primaria Eforie	12/2017	6.000.000	7,45%	99,99
FOC26	Municipiul Focsani	11/2026	28.000.000	7,27%	Netranz.
HUE26	Cons. Judetean Hunedoara	02/2017	15.000.000	7,43%	100,00
HUE26A	Cons. Judetean Hunedoara	08/2026	13.500.000	7,43%	100,00
HUE26B	Cons. Judetean Hunedoara	08/2026	31.500.000	7,43%	100,00
IAS28	Municipiul Iasi	11/2028	100.000.000	7,48%	100,99
IAS28A	Municipiul Iasi	11/2028	100.000.000	7,41%	Netranz.
LGJ14	Primaria Lugoj	09/2014	3.500.000	7,07%	100,00
NAV27	Municipiul Navodari	06/2009	4.500.000	8,34%	Netranz.
ORS29	Municipiul Orastie	05/2029	12.500.000	7,83%	Netranz.
ORV27	Orasul Oravita	06/2027	6.000.000	8,11%	100,00
PRD26	Orasul Predeal	06/2027	4.000.000	7,50%	100,00
SLB29	Municipiul Slobozia	08/2029	50.000.000	7,73%	Netranz.
SRE28	Orasul Siret	03/2028	4.000.000	7,49%	98,99
TEU20	Orasul Teius	11/2019	1.500.000	7,65%	100,00
TGM27	Municipiul Targu Mures	08/2027	20.000.000	7,18%	Netranz.
TGM27A	Municipiul Targu Mures	08/2027	32.000.000	7,18%	Netranz.
TIM11	Municipiul Timisoara	02/2011	20.000.000	8,25%	100,00
TIM26	Municipiul Timisoara	05/2017	30.000.000	6,53%	97,00
TIM26A	Municipiul Timisoara	05/2026	30.000.000	6,53%	100,00
TIM26B	Municipiul Timisoara	05/2026	30.000.000	6,53%	100,00
TIM26C	Municipiul Timisoara	05/2026	30.000.000	6,53%	95,00
TIM26D	Municipiul Timisoara	05/2026	30.000.000	6,53%	97,00
ZAL30	Municipiul Zalau	09/2030	64.300.000	7,66%	Netranz.

* valori la sfarsitul anului

Rata medie a dobanzilor anuale ale obligatiunilor municipale era de 7,43% la sfarsitul anului 2010, in scadere fata de 10,78% la sfarsitul lui 2009 si 15,5% la sfarsitul lui 2008 (valorile pentru 2007 si 2006 au fost de 9,8%, respectiv 8,1%).

Valoarea totala a tranzactiilor cu obligatiuni s-a dublat in 2010 fata de anul precedent: 2,57 miliarde lei (620 milioane euro) fata de 1,28 miliarde lei in 2009 (303 milioane euro). Valoarea inregistrata in 2010 este un nou maxim istoric pentru piata de obligatiuni a BVB. La fel ca in anul anterior, cresterea s-a bazat in principal pe tranzactiile cu obligatiuni de stat:

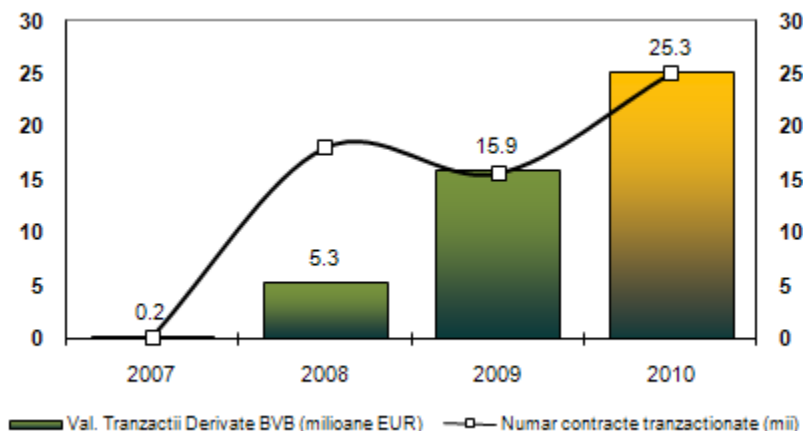
INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2010



Un numar de 23 de intermediari au intermediat tranzactii cu obligatiuni la BVB in 2010, fata de 30 in 2009, 24 in 2008 si 16 in 2007.

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

Valoarea tranzactiilor cu instrumente derivate la BVB a continuat sa creasca in 2010, dar s-a mentinut redusa: 107,1 milioane lei (25,3 milioane euro), fata de 67,0 milioane lei (15,9 milioane euro) in 2009 si 19,3 milioane lei (5,3 milioane euro) in 2008:



Pe piata de derivate a BVB se tranzactionau la sfarsitul anului 2010 contracte futures pe indicii BET si BET-FI, pe actiunile Erste Bank, SIF Banat-Crisana, SIF Moldova, SIF Transilvania, SIF Muntenia, SIF Oltenia, OMV Petrom, Transelectrica, Transgaz si Banca Transilvania, si pe diferentele de curs valutar EUR/RON si EUR/USD.

Un numar de 10 intermediari au intermediat tranzactii cu derivate la BVB in 2010, fata de 12 in 2009, 15 in 2008 si 12 in 2007.

Bursa de Valori Bucuresti a lansat in anul 2010 o piata noua pentru produse structurate (prezentate sub format de certificate). Pe aceasta piata se tranzactionau la sfarsitul anului 2010 un numar de 12 emisiuni de certificate de tip index si 9 emisiuni de certificate de tip turbo. Emitentii acestor certificate sunt bancile Erste Group Bank AG si Raiffeisen Centrobank AG, iar activele suport ale certificatelor sunt indicii DAX, ROTX, S&P500 si EuroSTOXX50, aurul, petrolul si diferenta de curs valutar EUR/RON. Valoarea totala a tranzactiilor inregistrate pe aceasta piata a fost de 45,8 milioane lei (10,7 milioane euro) in 2010, tranzactiile fiind intermediate de un numar de 31 de intermediari.

In 2010 s-au tranzactionat doua emisiuni de drepturi de preferinta la BVB, una aferenta unei majorari de capital a Bancii Transilvania (simbol TLVR01) si una aferenta unei majorari a Imotrust Arad (ARCVR01). Valoarea totala a tranzactiilor cu drepturi a fost de 4,7 milioane lei in 2010 (1,1 milioane euro), fata de 47,8 milioane lei in 2008 (13,1 milioane euro), 82,4 milioane lei in 2007 (23,4 milioane euro) si 0,6 milioane lei in 2006 (0,2 milioane euro). In 2009 nu s-au realizat tranzactii cu drepturi la BVB.

Prin sistemele BVB se tranzactionau la sfarsitul anului 2010 si actiunile a 26 de emitenti pe segmentul actiuni necotate (fata de 31 in 2009, 32 in 2008, 36 in 2007 si 41 in 2006), actiuni ce nu prezinta un interes deosebit pentru investitori.

Bursa de Valori Bucuresti a lansat in 2010 si o piata noua organizata sub forma de Sistem Alternativ de Tranzactionare (ATS). Pe aceasta piata se tranzactiona la sfarsitul anului o singura emisiune de actiuni, pe segmentul international, apartinand companiei germane Daimler AG (simbol DAI). Valoarea tranzactiilor cu actiunile DAI la BVB a fost de 604,8 mii lei (140,8 mii euro).

Actiuni si derivate tranzactionate la Sibex

Sibex (Bursa Monetar-Financiara si de Marfuri Sibiu sau BMFMS) a lansat in 2010 o piata reglementata de actiuni si un sistem alternativ de tranzactionare (ATS). Pe piata reglementata de actiuni a Sibex era admisa la tranzactionare o singura emisiune la sfarsitul anului 2010, cea a actiunilor proprii ale Sibex (simbol SBX):

Smb	Pret sfarsit de an 2009	Pret sfarsit de an 2010	Dividend net 2009 (platit in 2010)	Castig din pret, dividende, majorari in 2010	Observatii
SBX	2,0000	1,5400	0,0000	-3,90%	majorare capital cu 5 actiuni gratuite la 100 detinute; majorare capital cu 1 actiune la 1 leu/actiune la 2 actiuni detinute

Valoarea totala a tranzactiilor cu actiuni Sibex pe piata reglementata a bursei a fost de 14,4 milioane lei in 2010 (3,4 milioane euro).

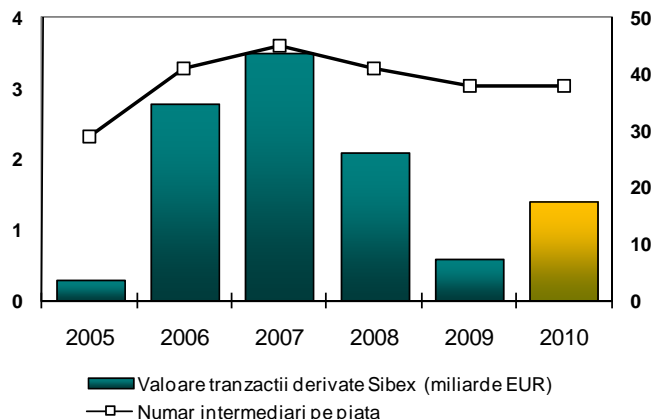
Pe ATS Sibex se tranzactiona o singura emisiune de actiuni la sfarsitul anului 2010, cea a companiei Prodplast Imobiliare (simbol PPLI), provenita din divizarea Prodplast Bucuresti (aceasta din urma listata pe piata reglementata a BVB cu simbolul PPL). Valoarea totala a tranzactiilor cu actiunile PPLI a fost de 5,4 milioane lei in 2010 (1,3 milioane euro).

Pe langa lansarea pietei spot si listarea actiunilor proprii in premiera in Romania (auto-listarea Sibex a precedat operatiunea similara derulata de BVB), Sibex a introdus si alte noutati in 2010: tranzactionarea contractelor in USD si RON pe indicele american Dow Jones Industrial Average (DJIA) si intermedierea primei tranzactii bursiere din Romania cu certificate de emisii de gaze cu efect de sera tip EUA (aceasta tranzactie a fost intermediata de Intercapital Invest).

Pe piata de derivate a Sibex se tranzactionau la sfarsitul anului 2010 un numar de 21 de tipuri de contracte futures. Activele suport ale instrumentelor derivate tranzactionate la Sibex sunt : actiunile BRD - Groupe Societe Generale, SSIF Broker, Rompetrol Rafinare Constanta, cele cinci societati de investitii financiare, OMV Petrom, Transelectrica, Banca Transilvania, Erste Bank, Bursa de Valori Bucuresti si Sibex; diferentele de curs valutar USD/RON si EUR/USD; indicele DJIA in RON si USD; contractele pe aur tranzactionate in RON si USD; contractul futures pe certificatele EUA.

Sibex tranzactiona la sfarsitul anului trecut si un numar de 15 tipuri de contracte options, avand ca active suport actiunile BRD - Groupe Societe Generale, SSIF Broker, Rompetrol Rafinare Constanta, cele 5 societati de investitii financiare, OMV Petrom, Banca Transilvania, Erste Bank si Bursa de Valori Bucuresti si diferentele de curs valutar EUR/USD, EUR/RON si USD/RON. De asemenea, Sibex tranzactiona si un numar de 5 tipuri de contracte CFD pe actiunile BRD - Groupe Societe Generale, SIF Banat Crisana, SIF Muntenia, Banca Transilvania si SSIF Broker Cluj.

Valoarea totala a tranzactiilor cu derivate la Sibex a fost de 6,0 miliarde lei in 2010 (1,4 miliarde euro), fata de 2,47 miliarde lei in 2009 (0,6 miliarde euro) si 7,83 miliarde in 2008 (2,1 miliarde euro):



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

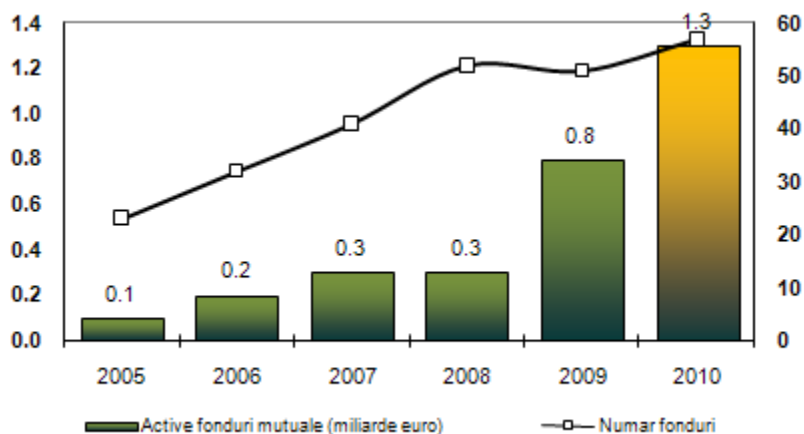
- Contracte futures: 6,02 miliarde lei in 2010, fata de 2,47 miliarde lei in 2009, 7,83 miliarde lei in 2008 si 11,76 miliarde lei in 2007
- Contracte options: 1,79 milioane lei in 2010, fata de 5,25 milioane lei in 2009, 3,00 milioane lei in 2008 si 5,42 milioane lei in 2007
- Contracte CFD: 502,3 mii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

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

Fonduri de investitii

Numarul fondurilor mutuale raportate de Asociatia Administratorilor de Fonduri din Romania (AAF) atinsese 57 la sfarsitul anului 2010, fata de 51 la sfarsitul anului 2009, 52 in decembrie 2008, 41 in 2007, 32 in 2006 si 23 in 2005. Activele celor 57 de fonduri inregistrau o valoare totala de 5,49 miliarde lei (1,30 miliarde euro), depasind pentru prima data pragul de 1 miliarde euro. Pentru comparatie, valoarea activelor in 2009 a fost 3.350 milioane lei (791 milioane euro), iar in 2008 si 2007 941, respectiv 954 milioane lei:

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2010



Din valoarea totala a activelor fondurilor mutuale, 55,7% erau detinute de 7 fonduri montere (fata de 53,3% din active in 2009 si 37,1% in 2008), 17,4% erau detinute de 5 fonduri de obligatiuni (21,9% in 2009, 25,6% in 2008), 5,4% erau detinute de 23 de fonduri diversificate (7,7% in 2009, 21,5% in 2008), 4,1% erau detinute de 14 fonduri de actiuni (5,6% in 2009, 9,1% in 2008) si 17,5% detinute de 8 fonduri din alte categorii (11,5% in 2009, 6,7% in 2008)..

Indicele Fondurilor Mutuale (IFM), indicator mediu ce exprima evolutia tuturor fondurilor mutuale romanesti calculat de Intercapital Invest, a castigat 8,98% in 2010, fata de +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 16 fonduri cu active totale de 179 milioane lei (fata de 13 fonduri cu active de 138 milioane lei in 2009).

Concluzii

Evolutia laterala a pietei de capital romanesti in 2010 a fost una relativ normala dupa revenirile anului precedent si tinand cont de performantele sub asteptari ale economiei romanesti din ultimii ani. Insa 2010 a confirmat concluziile raportului privind evolutia pietei din 2009, si anume faptul ca piata se afla pe traseul revenirii, al iesirii din criza si al cresterii.

Desigur, acest traseu nu este unul simplu, iar 2010 a aratat acest lucru, printr-o evolutie laterala prelungita, lipsa de volatilitate si lichiditatea scazuta. Revenirea nu va fi simpla nici in continuare, cu atat mai mult cu cat nu vorbim (inca) de depasirea crizei, ci doar de iesirea din criza.

Se poate face o paralela interesanta intre evolutia indicelui BET la sfarsitul anilor '90 si cea de la sfarsitul anilor 2000 - perioade in care piata a trecut prin crize profunde:



Graficul de mai sus arata o evolutie foarte apropiata in cele doua perioade, respectiv 19/09/97 - 31/12/00 si 19/09/07 - 31/12/10 (19/09/97 a fost data de lansare a indicelui BET). Ce ne-ar putea astepta in continuare? Dupa cum stim din istoria ultimilor 10 ani, anul 2001 a dat startul unor cresteri importante care au continuat timp de 7 ani, pana in anul 2007.

Desigur, aceste similitudini pot fi coincidente, si nu reprezinta in mod necesar o indicatie cu privire la evolutiile viitoare ale BET incepand cu 2011. Insa istoria trecuta ne poate oferi un model al evolutiei pietelor inaintea, in timpul si dupa iesirea dintr-o criza majora.

Consideram ca perspectivele de crestere ale actiunilor listate pe piata de capital din Romania sunt bune incepand cu 2011. La valoarea de la sfarsitul anului 2010, indicele BET ramane la -51,3% fata de nivelul maxim inregistrat in 2007, iar indicele BET-FI la -76,9%. Fara indoiala ca preturile maxime atinse de actiunile listate la BVB in 2007 nu vor mai fi atinse pentru o perioada foarte lunga de timp. Insa discounturi de 50-70% pentru actiunile romanesti sunt nejustificate prin comparatie cu alte piete din regiune. O parte din aceste discounturi pot fi recuperate incepand cu 2011, iar actiunile romanesti

pot demara din acest an o perioada de evolutii pozitive de durata mai mare. Investitorii care vor cumpara actiuni la preturile actuale ar putea avea motive de satisfactie in urmatorii ani.

Evolutia favorabila a actiunilor romanesti va fi impulsionata si de o serie de evenimente importante anuntate pentru 2011: listarea Fondului Proprietatea pe data de 25 ianuarie, derularea unor vanzari prin bursa a unor pachete de actiuni anuntate detinute de statul roman la Petrom, Transelectria, Transgaz si Romgaz (aceasta din urma, daca s-ar realiza, ar reprezenta una dintre cele mai interesante oferte publice initiale din istoria pietei de capital locale) si listarea unor companii private.

La fel ca in orice perioada incerta exista si riscuri, iar intr-o perioada de criza acestea nu sunt deloc mici. Insa o alocare pe actiuni de aproximativ 50% dintr-un portofoliu este astazi rezonabila (cu perspective de crestere graduala a expunerii).

Daca la sfarsitul anului 2009 scriam ca perspectivele s-au imbunatatit, atunci rolul anului 2010 nu a fost decat sa confirme aceasta ipoteza. Rezultatele imbunatatirii perspetivelor vor incepe sa devina vizibile din 2011.

Ianuarie 2011

SSIF Intercapital Invest / www.intercapital.ro