

Evolutia pietei de capital in 2007

si perspective pentru 2008



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

Note

Acest raport este elaborat si prezentat de SSIF Intercapital Invest SA, companie de brokeraj cu valori mobiliare autorizata sa furnizeze servicii de brokeraj cu valori mobiliare tranzactionate in Romania.

Pentru informatii suplimentare despre modul in care puteti investi pe piata de capital din Romania consultati site-ul oficial al Intercapital Invest, www.intercapital.ro.

Evolutia pietei de capital in 2007 si perspective pentru 2008

2007 a fost un an bun pentru investitorii la bursa. Cu o crestere a indicelui BET de 22,1% actiunile la bursa au adus randamente medii de trei ori mai mari decat dobanzile bancare. Performanta indicelui BET in 2007 este foarte apropiata de cea inregistrata in 2006, cand acelasi indice a crescut cu 22,2%.

La fel ca in 2006, si anul acesta actiunile listate la categoria a II-a a BVB au fost mai performante : indicele BET-C a crescut in 2007 cu 32,6% (+28,5% in anul precedent).

Daca actiunile listate la bursa au adus, in general, performante similare cu cele din 2006, diferenta majora de performanta apare pe Rasdaq ; dupa aprecierea continua a preturilor la BVB in ultimii ani, investitorii au descoperit multe actiuni relativ ieftine dar cu potential pe Rasdaq, determinand o crestere a indicelui compzit al pietei, Rasdaq-C, de 96,5% - cea mai mare performanta a indicelui de la lansarea acestuia.

Valoarea tranzactiilor cu actiuni listate la BVB a crescut cu 40% in 2007 pana la 13,8 miliarde lei ; valoarea tranzactiilor cu actiuni Rasdaq a crescut si mai spectaculos : 4,3 miliarde lei – o crestere de peste cinci ori fata de valoarea din 2006. Prin aceste performante 2007 poate fi considerat anul pietei Rasdaq : chiar daca valoarea tranzactiilor cu actiuni Rasdaq ramane doar 31% din cea a tranzactiilor cu actiuni BVB, iar capitalizarea este de 28% din cea a BVB, saltul de vizibilitate al emitentilor Rasdaq a fost remarcabil in acest an.

Realizarile pietei de capital in 2007 includ si incheierea cu succes a celei mai mari oferte publice initiale din istoria Romaniei, cea a SNTGN Transgaz, ce a atras sume totale de 1,8 miliarde euro (emisiunea a mai consemnat o premiera : tranzactionarea drepturilor de alocare) ; derularea cu succes pe piata locala a unei emisiuni de obligatiuni a Bancii Europene de Investitii, a doua institutie financiara internationala ce atrage fonduri de pe piata de capital romaneasca dupa Banca Mondiala; lansarea contractului futures pe aur la BMFMS si a platformei de tranzactionare a derivatelor la BVB.

Ca in fiecare an prezentam performantele individuale ale tuturor emitentilor listati pe piata reglementata a Bursei de Valori Bucuresti. Calculam atat performantele din cresterea de pret, cat si cele din dividende si majorari de capital social (din fonduri proprii sau cu numerar la preturi sub pretul din piata al actiunilor). Pentru inceput prezentam performantele emitentilor de la categoria I a BVB :

Smb	Pret sfarsit de an 2006	Pret sfarsit de an 2007	Castig din variatie pret	Dividend net 2006 (platit in 2007)	Castig din pret si dividende	Castig din pret, dividende, majorari	Observatii
OIL	0.2740	0.9500	246.72%	0.0018	247.37%	247.37%	promovata cat. I in 2007
OLT	0.4770	1.2000	151.57%	0.0000	151.57%	151.57%	-
BRK	1.7000	2.6900	58.24%	0.0000	58.24%	144.65%	promovata la categoria I in 2007; 43,07 actiuni gratuite la 100 detinute simultan cu 20 actiuni la 0,75 lei/actiune la 100 detinute; 10 actiuni la 0,75 lei/actiune la 100 actiuni detinute
ALR	4.5900	8.6000	87.36%	0.3268	94.48%	94.48%	-
BIO	0.6600	0.6350	-3.79%	0.0000	-3.79%	83.16%	25 actiuni gratuite la 100 detinuta; 73,50 actiuni la 0,1 lei la 100 actiuni detinute;
SIF3	2.9800	2.3200	-22.15%	0.0000	-22.15%	55.70%	1 actiune gratuita la 1 detinuta (majorare de capital blocata datorita litigiu)
BRD	18.5000	28.0000	51.35%	0.3084	53.02%	53.02%	-
AZO	0.1450	0.1990	37.24%	0.0000	37.24%	37.24%	-
SIF4	1.8400	2.4100	30.98%	0.0588	34.17%	34.17%	-
TLV	1.0100	0.9000	-10.89%	0.0000	-10.89%	33.75%	45,3 actiuni gratuite la 100 detinute simultan cu 10 actiuni la 0,35 lei/actiune la 100 detinute
IMP	0.5850	0.5000	-14.53%	0.0000	-14.53%	29.27%	23,50 actiuni la 1,05 lei/actiune la 100 detinute; 74,12 actiuni gratuite la 100 detinute
SIF5	3.5300	4.3400	22.95%	0.0588	24.61%	24.61%	-
TEL	33.8000	40.0000	18.34%	1.2348	22.00%	22.00%	-
ATB	1.7200	2.0500	19.19%	0.0186	20.27%	20.27%	-
SOCP	0.2450	0.2720	11.02%	0.0000	11.02%	11.02%	majorare de capital contestata si neinregistrata datorita nerespectarii prevederilor legale

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2007

SIF1	3.2600	3.5500	8.90%	0.0504	10.44%	10.44%	-
SIF2	3.2700	3.4800	6.42%	0.0529	8.04%	8.04%	-
BCC	0.5500	0.4740	-13.82%	0.0000	-13.82%	7.53%	16,54 actiuni gratuite la 100 detinute; 10,0192 actiuni la 0,13 lei la 100 detinute
TBM	0.7500	0.6600	-12.00%	0.0252	-8.64%	-8.64%	-
SNP	0.5650	0.4970	-12.04%	0.0150	-9.38%	-9.38%	-

Media aritmetica a randamentelor totale ale actiunilor listate la categoria I a BVB a fost de +52,5%, o valoare aproape dubla fata de cea inregistrata in anul precedent (+28,1%). Sapte din cele 20 de companii tranzactionante la categoria I au adus in 2007 castiguri totale peste 50%, iar 18 din 20 au adus castiguri peste rata inflatiei – o proportie foarte buna.

In mod surprinzator primele locuri in clasamentul celor mai performante actiuni de la categoria I sunt ocupate de doua companii cu capital majoritar de stat. Oil Terminal (OIL), companie de transport a produselor petroliere prin conducte, a adus investitorilor un randament de 247,4% in urma unei combinatii de factori : cresterea profitabilitatii (6,72% la Q3 2007 fata de 1,27% in 2006) ; cresterea vizibilitatii companiei ca urmare a transferului actiunilor de la categoria a II-a la categoria I a BVB ; posibilitatea participarii companiei la proiectul Oleoductului Pan-European PEOP ; cresterea transparentei inclusiv prin lansarea unui site dedicat investitorilor (www.actionariatoilterminal.ro).

Producatorul de produse chimice Olthcim Rm. Valcea (OLT) a inregistrat o performanta a actiunilor de +151,57% in conditiile unor rezultate financiare prea putin remarcabile (rata de profit la Q3 2007 era de 0,22%). Compania a consemnat in 2007 o reducere de peste zece ori a capitalului social ca urmare a anularii unei majorari de capital anterioare prin care creante ale statului fusesera transformate in actiuni ; procedura de majorare a capitalului cu aceste creante s-ar putea relua, dar cu acordarea dreptului de preferinta pentru actionarii minoritari. Investitorul strategic german PCC SE ar putea fi interesat de privatizarea combinatului, dupa ce acesta a achizitionat deja 12,87% din actiunile OLT.

A treia cea mai performanta companie de la categoria I a bursei a fost Broker Cluj (BRK), companie de brokeraj pe piata de capital, ale carei actiuni au inregistrat un randament total de +144,7%. Performantele foarte bune ale actiunilor BRK se bazeaza pe o rata de profitabilitate a companiei de 58% (Q3 2007), un nivel al profitului net la septembrie 2007 de peste trei ori mai mare decat cel din perioada similara a lui 2006, promovarea actiunilor la categoria I a bursei, cresterea de peste trei ori a lichiditatii in 2007 fata de anul precedent si derularea unor operatiuni de majorare a capitalului social din fonduri proprii si cu numerar. Compania clujeana a anuntat in 2007 fuziunea cu alte trei companii de brokeraj insa a finalizat fuziunea doar cu una dintre ele, si a incercat

fara succes finantarea printr-o emisiune de obligatiuni. Pe baza rezultatelor la Q3 2007 Broker Cluj inregistra cea mai mare rata de profitabilitate in randul companiilor listate la BVB.

Producatorul de aluminiu Alro Slatina (ALR) a finalizat in 2007 fuziunea cu Alprom Slatina, companie de prelucrare a aluminiului produs de Alro, si a adus investitorilor in actiunile sale un randament solid de 94,5%. Alro s-a numarat si in 2006 printre cele mai performante companii de la bursa, cu un randament total al actiunilor de 80,3%. Profitabilitatea companiei a crescut continuu de la 7% in 2005 la 16% in 2006 si 21% in 2007 (Q3). Actionarul majoritar al Alro, Vimetco NV, a derulat in 2007 o oferta publica initiala in valoare de 515 milioane dolari (oferta nu s-a desfasurat in Romania) urmata de listarea actiunilor la Bursa din Londra.

Performante foarte bune la categoria I au mai inregistrat si actiunile producatorului independent de medicamente Biofarm (BIO), cu +83,2% si cele ale Bancii Romane pentru Dezvoltare – Groupe Societe Generale (BRD), a doua cea mai mare banca din Romania, cu +53,0%. La Biofarm ne asteptam la o continuare a consolidarii actionariatului in jurul Societatilor de Investitii Financiare, in timp ce BRD ramane o tinta pentru investitorii institutionali de portofoliu la BVB, inregistrand ritmuri de crestere foarte bune (venituri totale in crestere cu 60% pe primele trei trimestre din 2007 fata de perioada similara din 2006).

Societatile de Investitii Financiare (SIF) au dezamagit in 2007. Indicele acestora BET-FI, a inregistrat o crestere de 24,9% in acest an – cea mai slaba performanta de la lansarea sa in 2001. Randamentele totale ale SIF1 Banat-Crisana, SIF2 Moldova, SIF4 Muntenia si SIF5 Oltenia au fost in 2007 de +10,4%, +8,0%, +34,2% si respectiv +24,6%. Exceptia o constituie SIF3 Transilvania cu un randament de +55,7% datorat unei dublari a capitalului social din fonduri proprii ; performanta SIF3 este umbrita, insa, de faptul ca actiunile din majorarea de capital sunt blocate ca urmare a unui litigiu.

Multe din actiunile listate la categoria I au inregistrat performante mai reduse in 2007 fata de alti ani, performante ce reflecta mai degraba scaderea randamentelor medii la BVB si nu o activitate ineficienta a emitentilor. Ramasa si anul acesta independenta, Banca Transilvania (TLV) a adus investitorilor sai un castig de 33,8%, continuand dezvoltarea agresiva (cresterea veniturilor la Q3 2007 fata de Q2006 era de 82%). Banca Transilvania a vandut in 2007 subsidiara BT Asigurari catre grupul francez Groupama si a incheiat un parteneriat cu grupul olandez Aegon in domeniul pensiilor private.

Dezvoltatorul imobiliar Impact Developer & Contractor (IMP) si-a continuat campania de finantare prin piata de capital si in 2007, a atras o serie de investitori institutionali in

actionariat si a adus investitorilor un randament de 29,3%. Transportatul national de energie electrica Transelectrica (TEL) a adus un randament de +22,0%, in timp ce producatorul iesean de medicamente Antibiotice (ATB), aflat in proces de privatizare, a adus un randament de +20,3%. A treia banca listata la bursa si a doua independenta din cele trei, Banca Comerciala Carpatica (BCC), si-a dezamagit investitorii inregistrand un randament total al actiunilor de numai 7,5%. Planul de dezvoltare a bancii a dus la reducerea profitabilitatii (2,50% la Q3 2007 fata de 8,00% pentru TLV si 10,7% pentru BRD in aceeasi perioada), reducere ce a fost penalizata de investitori. Actiunile BCC au adus un randament mediu anual de +17,5% in perioada 2004-2007.

Dezamagirea anului la bursa a fost reprezentata de actiunile Petrom (SNP), ce au adus investitorilor o pierdere de 9,4%, dupa o performanta modesta in 2006 (+18,3%). Rezultatele financiare bune (dar in usoara scadere fata de 2006) nu au fost suficiente pentru a ii convinge pe investitori sa tranzactioneze actiuni SNP la un P/E mai mare de 15 – nivelul de la sfarsitul lui 2007 (15,32) fiind apropiat de cel de la sfarsitul lui 2006 (14,00). Investitorii in actiuni Petrom iau in calcul si parametrii actionarului majoritar al acestuia, OMV Austria : Petrom se tranzactioneaza la un P/E de 15 avand o rata de profitabilitate a veniturilor de 14,5%, in timp ce OMV se tranzactioneaza la Viena la un P/E de 10, avand o rata de profitabilitate de 10,0%.

O evolutie dezamagitoare au inregistrat si actiunile Turbomecanica (TBM), cu -8,6% ; desi rezultatele companiei se mentin bune, desfiintarea Asociatiei Salariatilor la sfarsitul anului 2006 nu a ajutat foarte mult evolutia ulterioara a pretului actiunilor.

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

Smb	Pret sfarsit de an 2006	Pret sfarsit de an 2007	Castig din variatie pret	Dividend net 2006 (platit in 2007)	Castig din pret si dividende	Castig din pret, dividende, si majorari	Observatii
EFO	0.4340	1.9600	351.61%	0.0000	351.61%	351.61%	-
CMF	1.7900	6.8000	279.89%	0.0543	282.92%	282.92%	-
EPT	0.2750	1.0000	263.64%	0.0000	263.64%	263.64%	-
PTR	0.7300	1.7000	132.88%	0.0000	132.88%	249.32%	1 actiune gratuita la 2 detinute
MECF	5.8000	0.6200	-89.31%	0.0000	-89.31%	220.69%	20 actiuni gratuite la 100 detinute; splitare actiuni 25:1
EXC	0.8400	2.5400	202.38%	0.0000	202.38%	202.38%	-
ART	16.2000	48.0000	196.30%	0.0000	196.30%	196.30%	-
ARS	7.9500	17.0000	113.84%	0.7308	123.03%	123.03%	-

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2007

SNO	7.5000	15.3000	104.00%	0.3360	108.48%	108.48%	-
PCL	2.2400	4.3000	91.96%	0.0000	91.96%	91.96%	-
CMP	1.2600	1.6500	30.95%	0.0000	30.95%	88.93%	1 actiune la 0,10 lei/actiune la 2 actiuni detinute
PPL	2.4900	4.5000	80.72%	0.0101	81.13%	81.13%	-
VNC	0.1080	0.1730	60.19%	0.0000	60.19%	76.20%	10 actiuni gratuite la 100 detinute
ENP	3.0800	5.3000	72.08%	0.0420	73.44%	73.44%	-
APC	0.5600	0.9600	71.43%	0.0000	71.43%	71.43%	-
BRM	1.6300	2.3800	46.01%	0.1176	53.23%	68.69%	10,59 actiuni gratuite la 100 detinute
ASA	0.4000	0.6500	62.50%	0.0000	62.50%	62.50%	-
STZ	0.4330	0.7000	61.66%	0.0000	61.66%	61.66%	-
CBC	10.0000	15.6000	56.00%	0.1428	57.43%	57.43%	-
UAM	0.6500	1.0200	56.92%	0.0000	56.92%	56.92%	-
AMO	0.0580	0.0779	34.31%	0.0000	34.31%	34.31%	-
MEF	1.8800	2.3900	27.13%	0.0000	27.13%	27.13%	-
ZIM	3.1600	3.1900	0.95%	0.0000	0.95%	26.19%	1 actiune gratuita la 4 detinute
RRC	0.0875	0.1100	25.71%	0.0000	25.71%	25.71%	-
COS	5.7500	7.2000	25.22%	0.0000	25.22%	25.22%	-
TUFE	1.6000	0.9100	-43.13%	0.0000	-43.13%	13.75%	listata in 2007 transfer de pe Rasdaq; 1 actiune gratuita la 1 detinuta
ECT	0.1040	0.1010	-2.88%	0.0000	-2.88%	2.04%	5,0724 actiuni gratuite la 100 detinute
MJM	4.2000	4.1500	-1.19%	0.0840	0.81%	0.81%	-
SLC	25.4000	25.4000	0.00%	0.0000	0.00%	0.00%	netranzactionata in 2007; delistata in 2007 voluntar
FLA	0.3550	0.3450	-2.82%	0.0000	-2.82%	-2.82%	-
MPN	0.4200	0.4000	-4.76%	0.0000	-4.76%	-4.76%	-
ARM	0.5000	0.4650	-7.00%	0.0000	-7.00%	-7.00%	31,25 actiuni la 0,5 la 100 detinute
SRT	0.0795	0.0694	-12.70%	0.0000	-12.70%	-12.70%	-
ALU*	9.0000	7.0000	-22.22%	0.3024	-18.86%	-18.86%	listata in 2007 dupa IPO
ELJ	0.4400	0.3410	-22.50%	0.0000	-22.50%	-22.50%	-
ALT	0.1960	0.1020	-47.96%	0.0000	-47.96%	-22.76%	110 actiuni la 0,12 lei/actiune la 100 detinute; 2 actiuni la 0,12 lei/actiune la 1 detinuta
SCD	1.6400	1.1700	-28.66%	0.0000	-28.66%	-28.66%	-
COMI	2.2500	1.4500	-35.56%	0.0000	-35.56%	-35.56%	listata in 2007 transfer de pe Rasdaq
PEI	123.0000	75.8000	-38.37%	0.0000	-38.37%	-38.37%	-

RBR	0.0999	0.0357	-64.26%	0.0000	-64.26%	-64.26%	delistata in 2007 lichidare
-----	--------	--------	---------	--------	---------	---------	--------------------------------

* castig raportat la primul pret de inchidere dupa listarea la BVB, nu la pretul din oferta publica

Jumatate din cele 40 de companii tranzactionate la categoria a II-a in 2007 au adus investitorilor randamente peste 50%, in timp ce 26 din 40 au adus castiguri peste rata inflatiei.

Vedeta categoriei a II-a a BVB a fost Turism, Hoteluri, Restaurante Marea Neagra (EFO) cu un randament total de 351,6% - cel mai bun randament total la BVB in 2007. La fel ca in cazul OLT si OIL de la categoria I, acest randament a fost obtinut fara operatiuni de majorare a capitalului, prin simpla apreciere a pretului (OIL a distribuit si dividende, in sa de valoare redusa).

Rezultatele financiare ale EFO au crescut semnificativ in 2007 : veniturile au crescut cu 76% la Q3 2007 fata de perioada similara a anului trecut iar rata de profitabilitate a inregistrat o valoare de 27,8% la nivelul lunii septembrie 2007 – cea mai mare valoare din ultimii sase ani. EFO a inregistrat in general o activitate relativ stabila la nivelul rezultatelor financiare in anii precedenti ; cresterea veniturilor si profiturilor in 2007 se bazeaza pe o situatie conjuncturala, respectiv vanzarea unor active fara aportul carora rezultatele s-ar fi incadrat in tendinta ultimilor ani.

Cu exceptia EFO, cele mai bune performante la categoria a II-a au fost inregistrate de o serie de companii industriale ; multe din acestea incheiasera anul 2006 cu preturi destul de scazute, ceea ce a reprezentat o oportunitate pentru investitori.

Comelf Bistrita (CMF), producator de echipamente de filtrare, tratare si epurare a gazelor si apei, a adus investitorilor un castig de 282,9%. Rezultatele financiare ale companiei au crescut in 2007, dar nu spectaculos, CMF fiind vazuta ca o oportunitate datorita pretului redus la sfarsitul lui 2006, cand actiunile sale inregistrau un P/E de 11,7 si un P/B de 1,5. Situatia s-a modificat in urma cresterilor din 2007, cand P/E a ajuns 33,0 iar P/B 5,3. Interesul pentru actiunile CMF a determinat o crestere semnificativa a lichiditatii in piata, valoarea tranzactiilor din 2007 de 8,3 milioane lei fiind de peste opt ori mai mare decat cea din 2006.

Randamentul actiunilor Electroputere Craiova (EPT), de 263,6%, a avut la baza privatizarea firmei cu compania saudita Al-Arrab Contracting Company, si perspectiva redresarii activitatii EPT, ce a incheiat pe pierdere fiecare din ultimii sapte ani. Rompetrol Well Services (PTR, +249,3%) a dublat profitul obtinut la Q3 2007 fata de perioada similara a anului trecut si a derulat o operatiune de majorare de capital social din fonduri proprii ; fara rezultate spectaculoase, Mecanica Ceahlau (MECF, +220,7%) a avut o

evolutie buna datorita pretului scazut la sfarsitul lui 2006 (P/E de 8,9) si unei operatiuni de splitare a actiunilor.

Producatorul de dulciuri Kandia-Excelent (EXC, +202,4%) a crescut datorita preluarii de grupul Cadbury Schweppes si initierii unei oferte publice de cumparare de catre acesta ; TMK Artrom (ART, +196,3%) a obtinut in primele noua luni ale lui 2007 venituri totale mai mari decat cele obtinute pe intreg anul precedent, dupa ce incheiase anul 2006 cu un P/E de numai 3,1 (Artrom s-a aflat si in anii precedenti in topul celor mai performante companii de la BVB). Performante ridicate au mai inregistrat si alte companii bune, dar subevaluate la nivelul lui 2006: Aerostar Bacau (ARS, +123,0%, un indice P/E de numai 6,9 la sfarsitul lui 2006), Santierul Naval Orsova (SNO, +108,5%, indice P/E in 2007 de 9,7), Policolor Bucuresti (PCL, +92,0%, performante bune ale subsidiarei bulgare Orgachim, listata la bursa de valori din Sofia), Compa Sibiu (CMP, +88,9%, rezultate bune si o majorare de capital social).

Randamente totale peste 50% au mai adus si actiunile Prodplast Bucuresti (PPL), Vrancart Adjud (VNC), Energopetrol Campina (ENP), VAE Aparom Buzau (APC), Bermas Suceava (BRM), Agras Vienna Insurance Group (ASA), Sinteza Oradea (STZ), Carbochim Cluj-Napoca (CBC) si UAMT Oradea (UAM).

Rompetrol Rafinare Constanta (RRC) a adus investitorilor un randament pozitiv de 25,7%, urmand aceeași evolutie agitata in piata ca si in anii precedenti. Grupul KazMunayGaz din Kazahstan a achizitionat in 2007 75% din actiunile The Rompetrol Group NV, actionarul majoritar al RRC, printr-una din cele mai spectaculoase tranzactii ale anului, evaluata la 2,7 miliarde dolari.

Un numar de 11 companii tranzactionate la categoria a II-a au adus pierderi in 2007. Printre acestea se remarca actiunile retailerului Flamingo International (FLA, -2,8%) ce a trecut pe profit in 2007 dupa preluarea Flanco si si-a dublat veniturile totale, dar a carui profitabilitate este deocamdata scazuta. Producatorul de profile de aluminiu Alumil Rom Industry (ALU), listat in 2007 dupa incheierea cu succes unei oferte publice initiale la sfarsitul lui 2006, a incheiat anul cu un randament de -18,9% fata de primul pret de tranzactionare la BVB (randamentul fata de pretul din IPO ramane unul ridicat, insa : +52,2%). Cea mai slaba performanta la BVB a fost inregistrata in 2007 de actiunile Rulmentul Brasov (RBR, -64,3%), actiuni ce au fost delistate in decursul anului si transferate pe sectiunea actiuni necotate a BVB, datorita intrarii companiei in procedura de lichidare.

Bursa de Valori Bucuresti a inaugurat in 2007 categoria a III-a a pietei reglementate, prin retrogradarea actiunilor UCM Resita (UCM) :

Smb	Pret sfarsit de an 2006	Pret sfarsit de an 2007	Castig din variatie pret	Dividend net 2006 (platit in 2007)	Castig din pret si dividende	castig din pret, dividende, majorari	Observatii
UCM	0.5800	0.3300	-43.10%	0.0000	-43.10%	-43.10%	retrogradare de la cat. II in 2007

UCM a inregistrat in Q3 2007 o pierdere de 52% din cifra de afaceri si un numar de tranzactii la BVB de numai 164 in 2007. Randamentul actiunilor a fost de -43,1%.

Anul 2007 a adus trei noi listari la BVB : Alumil Rom Industry (ALU), subsidiara a grupului elen Alumil cu activitati in domeniul profilelor de aluminiu pentru constructii, companie ce a fost listata in urma IPO, si doua listari in urma transferului de pe Rasdaq.

Prima dintre acestea, Turism Felix (TUFE), este o companie cu activitati in domeniul turismului balnear detinuta majoritar de SIF Transilvania si avand o cifra de afaceri de 10-15 milioane EUR si o rata de profit de 17%. Cea de-a doua este constructorul de conducte si retele de petrol si gaze Condmag Brasov (COMI), detinut de Dafora Medias (Rasdaq : DAFR) - companie cu profil similar detinuta de directorul general. Dafora a anuntat la randul sau intentia transferului la BVB. Condmag a avut in 2006 venituri totale de 32 milioane EUR si o rata de profitabilitate de 3%.

Doua companii au fost delistate de la cota BVB in 2007 : Rulmentul Brasov (RBR) transferata pe segmentul actiuni necotate datorita initierii procedurii de lichidare si Silcotub Zalau (SLC) la cerere.

Am calculat si pentru 2007 indicele TRX. Acesta este un indice de tipul Total Return, calculat anual de Intercapital Invest. Indicele exprima randamentul mediu al actiunilor listate la bursa, luand in calcul, pe langa cresterile de pret, si dividendele si majorarile de capital social (spre deosebire de indicele BET care ia in calcul numai cresterile de pret). Indicele ia in calcul toate actiunile tranzactionate pe piata reglementata a BVB in cursul anului, fiecare actiune fiind ponderata cu capitalizarea la sfarsit de an.

Ponderea maxima a unei actiuni in indice este limitata la 10%, iar randamentul fiecărei actiuni este ajustat cu perioada de listare pentru actiunile listate/delistate in cursul anului. Randamentele finale ale TRX sunt ajustate cu rata inflatiei. Calculele si valoarea TRX pentru 2006 sunt prezentate mai jos :

2007

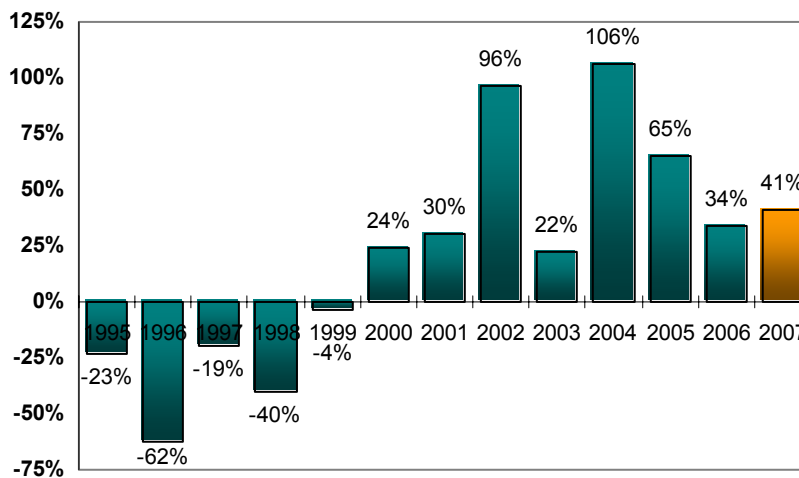
TRX: **+41,24%**

Castig actiuni BVB din diferenta de pret:	+31,98%	Indicatori BVB	RON	EUR
Ajustat cu castig din dividende	+33,87%	BET	+22,05%	+19,80%
Ajustat cu castig din dividende&majorari	+47,69%	BET-C	+32,64%	+30,20%
Ajustat cu nr luni tranzactionare	+47,81%	BET-FI	+24,85%	+22,55%
Rata inflatiei	6,6%	Total Tranzactii Actiuni	13.803 mil	4.152 mil
		Numar societati tranzactionate		61
TRX ajustat cu rata inflatiei	41,24%	Numar societati de intermediere		73
Castig maxim din pret	EFO +351,61%	Pierdere Maxima	RBR	-64,26%
Castig max din pret,majorari,divid	EFO +351,61%	Cea mai mare pondere (capit)	SNP	32,66%

Evolutie generala a bursei: 2007 a semanat cu 2006 din punct de vedere al evolutiilor pe piata : performante pozitive, mai mari la categoria a II-a decat la categoria I si volatilitate ridicata. Actiunile SIF au dezamagit, in timp ce IPO Transgaz a fost cea mai spectaculoasa oferta publica initiala de pana acum.

La fel ca in 2006, cea mai mare influenta asupra indicelui au avut-o actiunile Alro Slatina, cu un randament de 94,5% si o pondere in capitalizare de 10% (ajustata conform algoritmului de calcul al indicelui, in care nici un emitent nu poate depasi o pondere de 10%), Banca Romana pentru Dezvoltare cu un randament de 53,0% si o pondere in capitalizare de 10% (ajustata) si Banca Transilvania cu un randament de 33,8% si o pondere ajustata de 10%.

Conform TRX investitorii la BVB au inregistrat in 2007 un an mai bun decat in 2006 ; indicele a inregistrat a patra cea mai buna performanta anuala de la infiintarea BVB in 1995 :



Indicele oficial al bursei, BET, calculat numai pe baza varietii de pret a celor mai importante zece actiuni de la bursa, a castigat 22,1%, avand o evolutie foarte agitata in 2007:

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2007



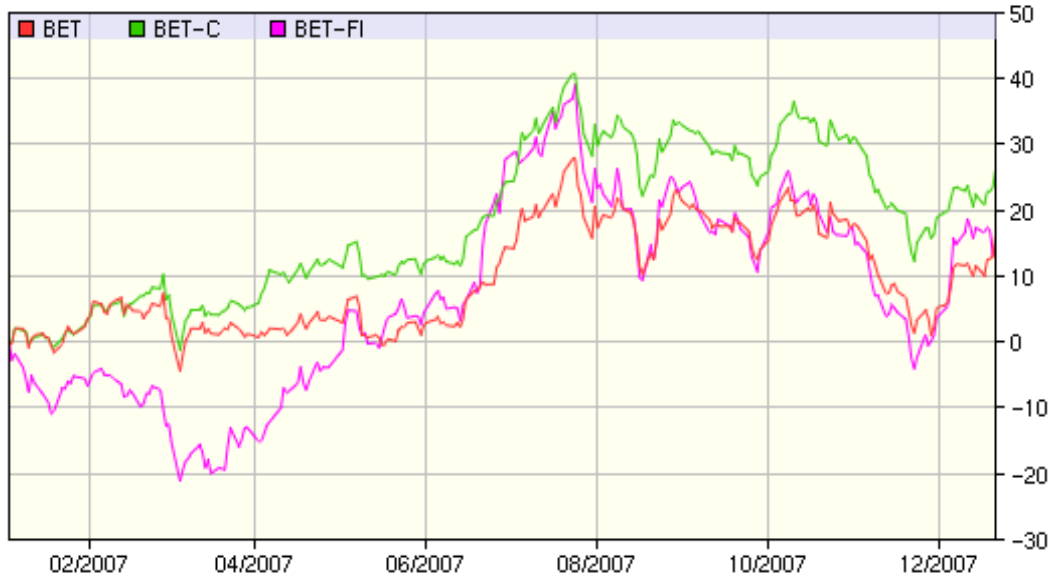
Evolutia BET in 2007 poate fi analizata separat in doua perioade distincte. In primele cinci luni ale anului indicele a evoluat relativ stabil, fara oscilatii majore. La sfarsitul lui mai 2007 indicele castigase numai 7,6% fata de decembrie 2006. De la jumatatea lunii iunie si pana la sfarsitul lui august indicele creste accelerat, astfel incat pe 31 august BET inregistra o crestere de 27,5% fata de sfarsitul lui 2006.

In aceasta perioada indicele consemneaza un record – atingerea valorii de 10.000 de puncte pentru prima data de la lansarea sa (valoarea a fost atinsa pe 05/07/07). Urmeaza o perioada destul de agitata, cu oscilatii semnificative ce dau emotii investitorilor; in noiembrie indicele scade accelerat anuland toata cresterea din ultimele sase luni. Ultimele saptamani ale anului aduc un nou trend ascendent accelerat, dar de amplitudine mai redusa decat cel precedent.

Modelul evolutiei indicelui din 2005-2006, caracterizata prin cresteri bruste la inceput de an, scaderi generalizate in primavara si vara, urmate de o tendinta in general crescatoare pana la sfarsitul anului, nu s-a mai pastrat. Daca lunile de vara erau privite in mod traditional de investitori ca luni cu activitate slaba la bursa, iar ultimele luni din an erau privite ca luni foarte active, in 2007 situatia s-a schimbat radical. Lunile iunie, iulie si august au fost lunile care au adus cele mai mari castiguri la bursa; in plus, aceleasi luni au inregistrat si volume de tranzactionare foarte mari, spre deosebire de anii precedenti.

Ceilalti indici oficiali ai bursei, BET-C (ce ia in calcul toate actiunile listate mai putin cele ale SIF) si BET-FI (ce ia in calcul actiunile SIF) au evoluat similar cu BET, inregistrand insa amplitudini mai mari ale oscilatiilor:

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2007



Corelatia pietei de capital cu pietele din regiune a fost puternica si in 2007 (PX, WIG si BUX sunt indicii burselor din Cehia, Polonia, respectiv Ungaria):



Mai important, BVB se coreleaza din ce in ce mai mult si cu pietele dezvoltate (S&P500 este un indice reprezentativ pentru piata americana):



Deși amplitudinea oscilațiilor este diferită, tendințele generale sunt similare. Coeficientul de corelație dintre indicii BET și S&P500 a fost de 0,52 în 2007. Această corelație se întărește pe măsură ce plasamentele investitorilor nerezidenți pe piața de capital din România cresc. Cumpărările de acțiuni ale nerezidenților au reprezentat în 2007 41% din total, în creștere față de 30% în 2006 și 28% în 2005. La fel ca în fiecare an din 2002 până în prezent, și în 2007 valoarea tranzacțiilor de cumpărare a depășit valoarea celor de vânzare pentru investitorii nerezidenți la BVB.

Performanțele acțiunilor tranzacționate pe piața reglementată a BVB nu au fost foarte selective în 2007: 72% din emitenții tranzacționați au adus randamente totale peste rata inflației, un procent mult mai bun decât în anii precedenți (56% în 2006 și 48% în 2005), dar sub cel din 2004 (89%).

Cresterea generalizată a prețurilor acțiunilor a dus și la creșterea indicelui P/E mediu al pieței la 22,0 în 2007 (valoare calculată ca medie aritmetică a P/E ai tuturor acțiunilor listate, cu profiturile pe ultimele patru trimestre încheiate în Sep 2007, și numai pentru emitenții cu profit; valorile extreme peste 50 nu au fost luate în calcul). Valoarea de 22,0 este în creștere față de 18,5 la sfârșitul lui 2006 și 15,8 la sfârșitul lui 2005.

Același indice calculat numai pentru categoria I a înregistrat o valoare de 23,6 la sfârșitul lui 2007, o valoare apropiată de cea din 2006 (23,7) dar în creștere față de 2005 (19,3).

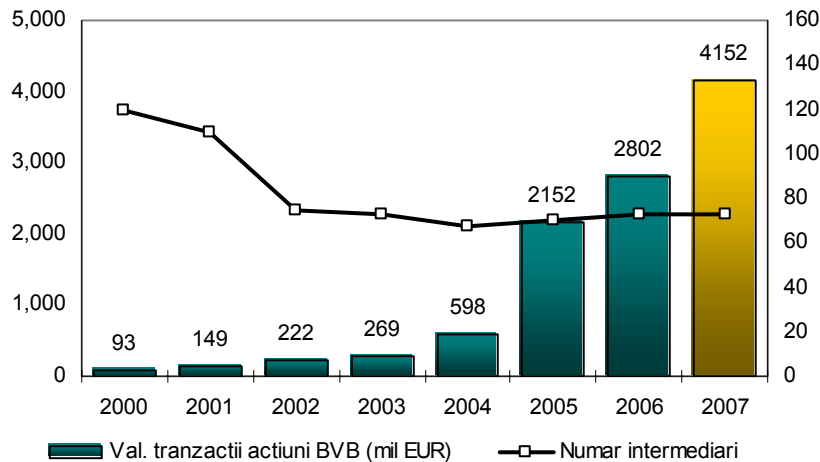
Castigurile din dividende au continuat să rămână modeste. Sporul mediu de performanță din dividende într-un portofoliu de acțiuni al pieței ponderat cu capitalizarea a fost de 1,89%, în creștere ușoară față de 1,44% în 2006 dar sub nivelul din 2005 (2,57%). Un

numar de 20 de companii listate la BVB au platit dividende in 2007 (pe baza rezultatelor obtinute in 2006), fata de 18 care au platit dividende in 2006, 21 in 2005, 25 in 2004 si 27 in 2003. Cele mai mari castiguri din dividende s-au obtinut din investitia in actiuni Aerostar Bacau (9,19%, randament calculat ca raport intre dividendul net platit in 2007 si ultimul pret de tranzactionare din 2006), Bermas Suceava (7,21%) si Alro Slatina (7,12%). Pentru restul actiunilor aceste randamente au fost sub 5%. Petrolexportimport (PEI), companie aflata in alti ani in topul randamentelor din dividende, nu a distribuit dividende pentru exercitiul 2006, datorita scaderii profitabilitatii (in 2007 Petrolexportimport a intrat chiar pe pierdere).

Un numar de 16 emitenti au derulat in 2007 operatiuni de majorare de capital din fonduri proprii sau cu numerar la preturi sub pretul din piata al actiunilor (fata de 13 in 2006 si 14 in 2005). Sporul mediu de randament din aceste operatiuni adus investitorilor intr-un portofoliu al pietei a fost in 2007 de 13,8% (8,1% in 2006 si 13,2% in 2005).

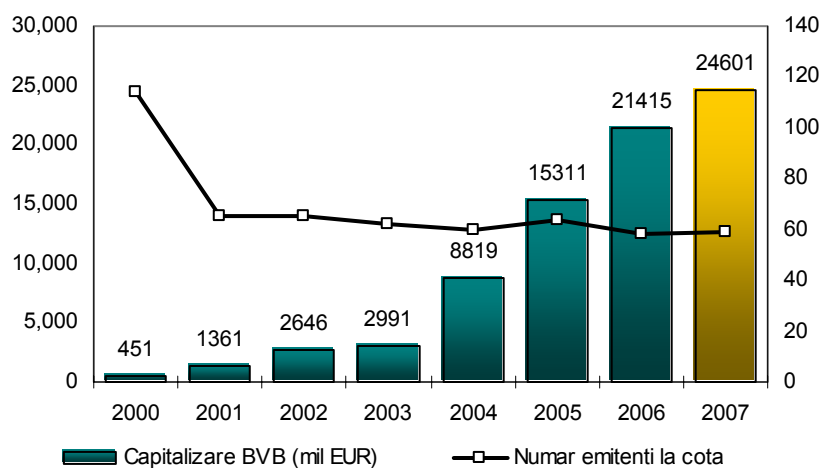
Volatilitatea a crescut usor pe piata in 2007. Abaterea medie patratica a rentabilitatilor medii zilnice ale BET a fost in 2007 de 1,41%, fata de 1,36% in 2006, 1,99% in 2005 si 1,10% in 2004.

Valoarea tranzactiilor cu actiuni listate la BVB a crescut cu 40% in 2007 pana la 13,8 miliarde lei (4,2 miliarde EUR), fata de o crestere cu numai 27% a aceleiasi valori in 2006 :



Numarul firmelor de brokeraj (SSIF) care au intermediat tranzactii cu actiuni BVB in 2007 a ramas nemodificat fata de anul precedent la 73 (70 in 2005 si 67 in 2004). Acestora li se adauga 3 intermediari care au derulat tranzactii in 2007 dar din diverse motive nu mai figureaza ca fiind membri activi ai BVB (fuziuni, incetare activitate, etc). Capitalizarea bursiera a pietei reglementate a BVB a crescut cu 17% in 2007 pana la 86,0 miliarde lei (24,6 miliarde euro). In 2006 cresterea capitalizarii a fost de 30,8% :

INTERCAPITAL INVEST – EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL IN 2007



In 2007 s-au derulat doua oferte publice initiale pe piata de capital din Romania, fata de trei in 2006, trei in 2005 si una in 2004. Prima a fost cea a SNTGN Transgaz, transportatorul national de gaze naturale al Romaniei, derulata in perioada 26 noiembrie – 7 decembrie. Oferta Transgaz a depasit toate recordurile stabilite anterior in Romania, atragand subscrieri totale de 1,8 miliarde euro ce au reprezentat o suprasubscriere de 28 de ori a numarului de 1.177.384 actiuni oferite. Pretul in oferta a fost de 191,92 lei/actiune iar numarul de ordine de subscriere a fost 12.089, de asemenea un record. Succesul ofertei s-a bazat pe profilul emitentului, pozitia sa de monopol, modul de stabilire a veniturilor prin reglementare si perspectivele legate de proiectul Nabucco ; un pret bun in oferta ; capacitatea de vanzare a grupului de distributie.

Actiunile Transgaz, a caror listare la BVB este asteptata pentru trimestrul I 2008, au avut atasate si drepturi de alocare a caror tranzactionare la BVB a inceput pe 19 decembrie, la numai 12 zile de la inchiderea ofertei publice. Aceste instrumente, ce au reprezentat o premiera in Romania, au dat dreptul subscriitorilor in oferta sa isi lichidizeze investitia rapid, inaintea listarii actiunilor, iar celor care nu au participat la oferta sau au primit un numar nesatisfacator de actiuni sa cumpere. In prima zi de tranzactionare s-au schimbat la BVB 154.556 drepturi (13% din numarul total) in 2.491 de tranzactii. Pretul de inchidere al drepturilor dupa prima sedinta de tranzactionare a inregistrat o crestere cu 53,6% fata de pretul actiunilor in oferta publica.

Cea de-a doua oferta publica initiala lansata in 2007 a fost cea a companiei Casa de Bucovina Club de Munte, detinatoare a unui hotel afiliat Best Western in statiunea Gura Humorului. In IPO, ce se deruleaza in perioada 4 decembrie 2007 – 11 ianuarie 2008, s-au pus in vanzare 45,5 milioane actiuni la un pret de 0,2 lei/actiune. Pana la inchiderea anului 2007 se subscriesera 11,0 milioane actiuni reprezentand 24,1% din total.

Bursa de Valori Bucuresti a extins siteul web propriu de la www.bvb.ro, centralizand in acesta si informatiile despre emitentii tranzactionati pe Rasdaq (si renuntand astfel la siteul www.rasd.ro). Tot in 2007 BVB a renuntat la sistemul de negociere pentru incheierea tranzactiilor pe segmentul XMBS al Rasdaq, introducand si pentru acesta sistemul de licitatie electronica automata folosit pe celelalte segmente ale pietei.

In 2007 s-a tranzactionat o singura emisiune de drepturi de preferinta la BVB – o emisiune a companiei Impact Developer & Contractor.

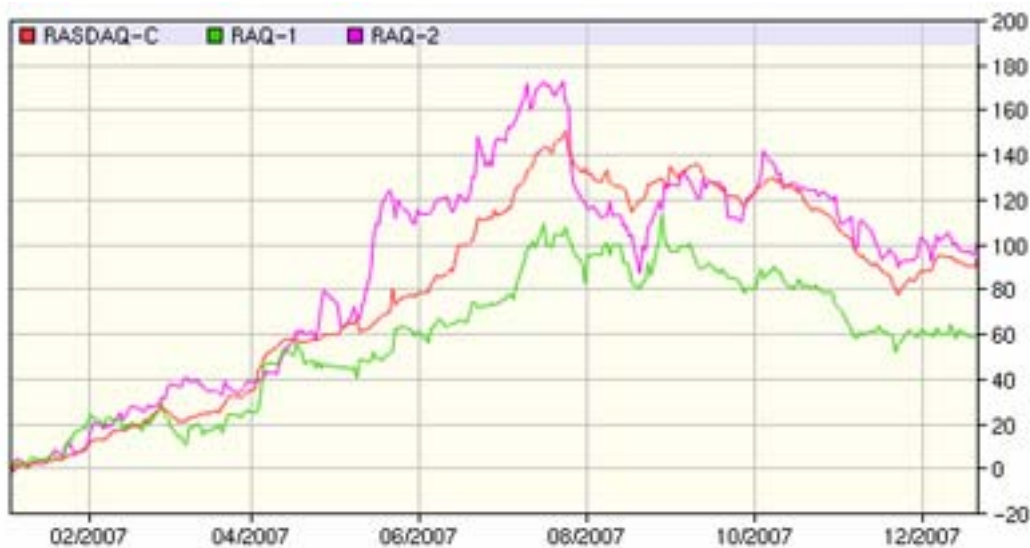
Un eveniment cu potentiale influente majore asupra pietei de capital a fost lansarea sistemului de pensii private in Romania. Astfel, sistemul de pensii din tara noastra a fost restructurat integral, acesta bazandu-se astazi pe trei piloni : pilonul I reprezentat de sistemul de pensii de stat clasic (tip *pay-as-you-go*), pilonul II de fonduri de pensii private obligatorii (cel mai important din perspectiva pietei de capital datorita potentialului de crestere) si pilonul III de fonduri de pensii private facultative. Sistemul privat de pensii este supravegheat si reglementat de o noua institutie numita Comisia de Supraveghere a Sistemului de Pensii Private (CSSPP, www.csspp.ro).

La sfarsitul anului 2007 erau inregistrate la CSSPP 18 fonduri de pensii private obligatorii si 7 fonduri de pensii private facultative. Desi activele acestor fonduri nu vor fi foarte mari la inceput (intrucat contributiile se acumuleaza treptat) si numai o parte a acestor contributii vor fi investite in actiuni romanesti, totusi in cativa ani influenta fondurilor de pensii private pe piata de capital romaneasca ar putea fi importanta. Aceste fonduri ar putea da si un semnal de consolidare a segmentului investitorilor institutionali romani la BVB, in conditiile in care pana acum companiile de asigurari si bancile au investit foarte putin pe piata, iar dimensiunea pietei fondurilor mutuale se mentine redusa.

Actiunile tranzactionate pe sistemul Rasdaq administrat de BVB (sistem ce a ramas intr-o stare de tranzitie din punct de vedere legislativ, nefiind autorizat nici in 2007 ca Sistem Alternativ de Tranzactionare - procesul este inca in curs) au avut o evolutie foarte buna in 2007. Astfel, daca in 2007 indicele BET a crescut cu numai 22,1% iar indicele BET-C cu 32,6%, indicele compozit al Rasdaq, Rasdaq-C, ce ia in calcul toate actiunile tranzactionate pe piata, a crescut cu nu mai putin de 96,5% (fata de +33,9% in 2006 si -1,1% in 2005). Cresterea de 96,5% este cea mai mare crestere anuala a indicelui de la lansarea sa in anul 1999 :



Si ceilalti indici ai pietei au avut o evolutie buna: RAQ-I, indicele categoriei I a Rasdaq a crescut cu 67,1% (fata de +73,7% in 2006 si -21,0% in 2005), iar RAQ-II, indicele categoriei II Rasdaq, a crescut cu 100,6% (fata de -0,9% in 2006 si +64,4% in 2005) :

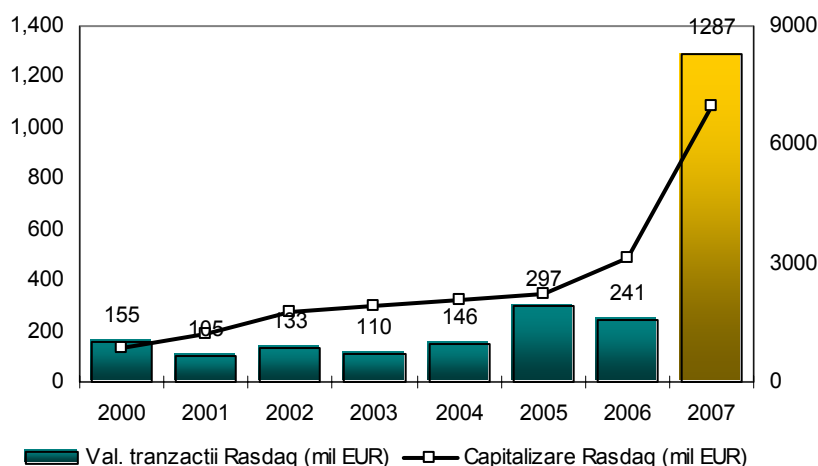


Evolutia foarte buna a acestor indici s-a datorat reorientarii unei parti a investitiilor de la BVB catre actiuni ieftine dar cu potential de pe Rasdaq. Tinand cont de numarul mare de emitenti listati pe piata, aceasta tendinta poate continua, pe masura ce noi oportunitati de investitiei sunt descoperite de investitori.

Valoarea tranzactiilor Rasdaq a crescut spectaculos de la 847,9 milioane lei in 2006 la 4,3 miliarde lei in 2007 (1,3 miliarde euro) – o crestere de peste cinci ori (pe Rasdaq se

tranzactioneaza numai actiuni). Valoarea tranzactiilor cu actiuni Rasdaq in 2007 a reprezentat 31% din valoarea tranzactiilor cu actiuni BVB (fata de numai 9% in anul precedent).

Capitalizarea bursiera a Rasdaq a crescut mai mult decat dublu, de la 10,7 miliarde lei in 2006 la 24,4 miliarde lei in 2007 (7,0 miliarde euro) :



Pe Rasdaq sunt listate actiunile a 9 companii la categoria I, 11 companii la categoria II si 1.999 companii la categoria de baza. Din acestea 1.099 erau tranzactionabile la sfarsitul anului, iar 920 erau suspendate din diverse motive.

In 2007 s-au listat trei companii noi pe Rasdaq (trei listari noi si in 2006): TCI Razboieni Ocna Mures (TCIX), TCI Invest Cluj Napoca (TCII) si Fimaro IMB Cluj Napoca (FIMB). Primele doua companii au rezultat din divizarea companiei TCI Contractor General Cluj Napoca (TCIG), iar cea de-a treia din divizarea Fimaro Cluj (FIMA). Intrucat toate cele trei listari au rezultat din divizari, practic piata Rasdaq nu a inregistrat emitenti noi in 2007. Pe piata s-a tranzactionat si emisiunea de drepturi de preferinta CEONR01 a companiei Cemacon Zalau – o premiera pentru un emitent Rasdaq.

Un numar de 402 emitenti au fost delistati de pe piata Rasdaq in 2007. Printre delistările notabile : Celco Constanta (CELC), Bachus Buzau (BAHY), Dambovita Bucuresti (DIOV), Galeriile Victoria Bucuresti (GALI), Grupul Iatsa Pitesti (GRIA), Griro Bucuresti (GRIV), IEMI Bucuresti (IEMI), Nitramonia Fagaras (NITR), Progresul Bucuresti (PRSU), Rafinaria Darmanesti (RADY), Sanevit Arad (SANA) si Upetrom 1 Mai Ploiesti (UPEX).

Cei mai lichizi emitenti Rasdaq dupa valoarea tranzactiilor in 2007 au fost : Asigurarea Romaneasca Asirom (ASRA), datorita preluarii de catre Vienna Insurance Group, Armax

Gaz Medias (ARAX), Societatea de Asigurare-Reasigurare Ardaf (ARDF), Albalact Alba Iulia (ALBZ), Prospectiuni Bucuresti (PRSN), Imo Trust Arad (ARCV), Dafora (DAFR), Iproeb Bistrita (IPRU), Ceramica Iasi (CERE) si Cominco Bucuresti (COBS). Dupa numarul de tranzactii inregistrate in 2007 cei mai lichizi emitenti Rasdaq au fost : Armax Gaz, Albalact, Dafora, Imo Trust, Iproeb, Prospectiuni, Automobile Craiova (AUCS), Electromagnetica Bucuresti (ELMA), Ceramica si Prebet (PREB).

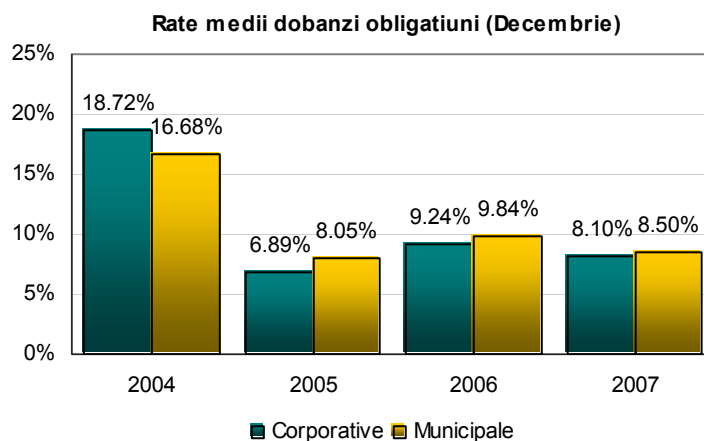
Prin sistemele BVB se mai tranzactioneaza si actiunile 36 emitenti pe segmentul actiuni necotate (fata de 41 in 2006 si 43 in 2005), actiuni ce nu prezinta un interes deosebit pentru investitori.

La fel ca 2006, anul 2007 a fost un an bun pentru segmentul obligatiunilor corporative. Dupa emisiunea Bancii Mondiale pe piata locala din 2006 a urmat in 2007 o alta emisiune spectaculoasa : cea a Bancii Europene de Investitii (BEI). BEI a emis in primavara lui 2007 1.500.000 obligatiuni (cu posibilitatea de majorare la 3.000.000) cu o valoare nominala de 100 lei/obligatiune, un pret de vanzare de 100,25 lei/obligatiune, o rata a dobanzii fixa de 7,0% (la lei) si o maturitate de sapte ani. Emisiunea a fost subscrisa integral (la numarul de obligatiuni majorat de 3.000.000) de catre 34 de investitori si a fost ulterior listata la BVB.

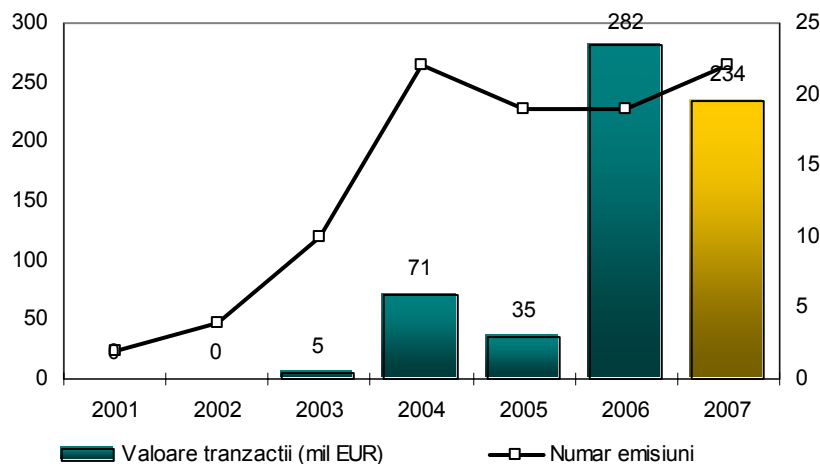
Tot in 2007 s-au listat la BVB si obligatiunile International Leasing, Banca Comerciala Romana si ProCredit Bank emise in 2006. SSIF Broker Cluj (BRK) a lansat o emisiune proprie de obligatiuni la inceputul lui 2007, punand in vanzare 10 milioane de obligatiuni (oferite mai intai actionarilor iar ulterior publicului) cu o valoare nominala de 2,5 lei/obligatiune si o dobanda fixa de 6% + bon de cumparare de actiuni BRK la un pret cu 12,5% mai mic decat pretul mediu al actiunilor din ultimele trei luni anterioare scadentei obligatiunilor. Din pacate oferta s-a incheiat fara succes, din cele 9.896.148 obligatiuni oferite publicului fiind subscrise numai 192.695. Emisiunea a fost anulata.

Prin sistemele BVB se tranzactionau la sfarsitul anului 2007 sase emisiuni de obligatiuni corporative (fata de sapte la sfarsitul lui 2006 si sase la sfarsitul lui 2005) : Banca Comerciala Romana (BCR09) si International Leasing (YTLS10) la categoria II obligatiuni, Banca Comerciala Carpatica (BCC09) si ProCredit Bank (PRCR09) la categoria III obligatiuni, si Banca Europeana de Investitii (EIB14) si Banca Mondiala (IBRD09) la categoria obligatiuni internationale. Numarul emisiunilor de obligatiuni municipale tranzactionate la BVB la sfarsitul lui 2007 era de 16 (fata de 11 la sfarsitul lui 2006 si 15 la sfarsitul lui 2005). Proiectul de tranzactionare la BVB a titlurilor de stat nu s-a finalizat nici in 2007.

Rata medie a dobanzilor obligatiunilor corporative era la sfarsitul lui 2007 de 8,1% (fata de 9,2% in 2006 si 6,9% in 2005). Rata medie a dobanzilor obligatiunilor municipale era de 8,5% (fata de 9,8% in 2006 si 8,1% in 2005) :



Valoarea tranzactiilor cu obligatiuni la BVB s-a ridicat in 2007 la 794,3 milioane lei (233,5 milioane euro), in scadere usoara cu 19,4% fata de valoarea din 2006:



Numai 16 firme de brokeraj au intermediat tranzactii cu obligatiuni in 2007.

Bursa de Valori Bucuresti a lansat in 2007 o platforma proprie de tranzactionare a instrumentelor derivate. Instrumentele puse la dispozitia investitorilor prin aceasta platforma au fost contractele futures pe indicii BET si BET-FI, BVB anuntand intentia de diversificare a gamei de instrumente derivate in 2008. Lansata in septembrie 2007, tranzactionarea derivatelor la BVB a inregistrat succese limitate la inceput: in total au fost incheiate numai 41 de tranzactii cu 64 de contracte de catre 12 firme de brokeraj. Valoarea contractelor tranzactionate a fost de 541 mii lei (160 mii euro).

Compensarea tranzactiilor cu derivate la BVB este asigurata de o institutie noua numita Casa de Compensare Bucuresti (CCB, www.ccbuc.ro), construita pe structura fostei Societati Nationale de Compensare, Decontare si Depozitare a valorilor mobiliare (SNCDD) si detinuta majoritar de Bursa de Valori Bucuresti.

Prin detinerea pachetului majoritar de actiuni atat la CCB cat si la Depozitarul Central, Bursa de Valori Bucuresti a pus bazele unui grup de firme cu operatiuni pe piata de capital, consolidandu-si pozitia de institutie fanion a pietei de capital.

La Bursa Monetar-Financiara si de Marfuri Sibiu (BMFMS) s-au inregistrat in 2007 tranzactii cu contracte futures in valoare de 11,75 miliarde lei (in crestere cu 21% fata de valoarea din 2006) si tranzactii cu contracte options in valoare de 2,45 milioane lei (in scadere fata de 4,66 milioane lei in 2006). Numarul intermediarilor autorizati pe piata a fost de 45 (fata de 42 in 2006). Bursa a introdus in 2007 o serie de inovatii la nivelul gamei de instrumente tranzactionate : contractul futures pe aur SIBGOLD si contractele futures pe actiuni Rasdaq.

La sfarsitul anului se tranzactionau la bursa 34 de tipuri de contracte futures : 22 pe actiuni BVB (SIF1, SIF2, SIF3, SIF4, SIF5, TLV, OLT, CMP, SNP, BCC, BRK, ATB, AZO, RBR, BIO, IMP, BRD, RRC, COMI, OIL, TBM, TEL), 5 pe actiuni Rasdaq (ALBZ, IPRU, ARCV, ARAX, DAFR), trei pe diferente de curs valutar (RON/USD, RON/EUR, EUR/USD), doua pe indicii proprii ai BMFMS SBX9 si SBX18, contractul pe rata dobanzii BUBOR la 3 luni si cel pe aur. BMFMS nu a lansat in 2007 o platforma proprie de tranzactionare a actiunilor, dupa cum anuntase, insa a anuntat o serie de discutii pentru indentificarea unor parteneri/cumparatori (burse europene). Bursa a demarat in 2007 un proces de rebranding si a lansat o versiune noua a siteului web propriu, disponibila la www.sibex.ro.

Numarul fondurilor mutuale membre ale Uniunii Nationale a Organismelor de Plasament Colectiv (UNOPC) atinsese 41 la sfarsitul anului (decembrie 2007), fata de 32 la sfarsitul anului 2006 si 23 la sfarsitul lui 2005. Activele celor 41 de fonduri inregistrau o valoare totala de 954 milioane lei (264 milioane euro), in crestere fata de 633 milioane lei in 2006 si 339 milioane lei in 2005.

Din totalul activelor, 13,8% erau detinute de trei fonduri monetare, 7,7% erau detinute de 8 fonduri de obligatiuni, 36,0% erau detinute de 15 fonduri diversificate, iar 41,8% de 14 fonduri de actiuni (la care se adauga un fond clasificat de UNOPC la categoria *Alte Fonduri*). Structura activelor a cunoscut o crestere a ponderii fondurilor de actiuni si o scadere a ponderii fondurilor diversificate, a celor de obligatiuni si a celor monetare.

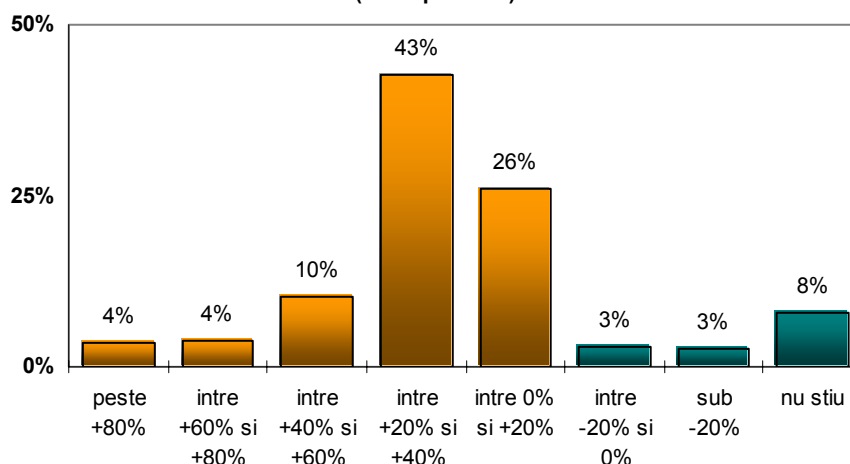
Fondurile noi lansate in 2007 includ cinci fonduri administrate de BCR Asset Management, doua fonduri administrate de Raiffeisen Asset Management, un fond administrat de KD si unul administrat de Investica. Dintre administratorii mentionati numai Investica este o aparitie noua in lista fondurilor mutuale membre raportate de UNOPC.

Cele mai performante fonduri au fost (randament pe ultimele 12 luni ; nu au fost luate in calcul fondurile lansate in decursul anului): Bancpost Plus la categoria fonduri monetare (+6,3%), Stabilo la categoria fonduri de obligatiuni (+8,7%), Fortuna Classic la categoria fonduri diversificate (+14,4%) si KD Maximus (+29,7%) la categoria fonduri de actiuni. Fondurile cu cel mai mare activ net erau : Simfonia 1 la categoria fonduri monetare (82,8 milioane lei), BCR Clasic la categoria fonduri de obligatiuni (29,9 milioane), Bancpost Active la categoria fonduri diversificate (77,5 milioane) si BT Maxim la categoria fonduri de actiuni (91,2 milioane lei). Numarul total de investitori in fondurile mutuale era de 82.458 la sfarsitul anului, in crestere fata de 78.380 la sfarsitul lui 2006. Fondurile cu cei mai multi investitori in 2007 erau : Fortuna Classic (22.912 investitori), Integro (9.342) si Capital Plus (9.071). Toate trei sunt fonduri diversificate.

Indicele Fondurilor Mutuale (IFM), indicator mediu ce exprima evolutia tuturor fondurilor mutuale romanesti calculat de Intercapital Invest, a castigat 10,09% in 2007, fata de 10,38% in 2006 si 16,21% in 2005.

In continuare vom trece in revista o serie de estimari si asteptari cu privire la anul 2008. Mai jos prezentam rezultatul sondajului realizat in decembrie 2007 de siteul www.kmarket.ro cu privire la variatia indicelui BET in 2008 :

Prognoze cu privire la evolutia indicelui BET in 2008
(% raspunsuri)



Sondajul, elaborat anual de Intercapital Invest, mentine drept cel mai probabil scenariu o crestere a BET intre 20% si 40% si in 2008 (43% din raspunsuri). 87% din respondenti anticipeaza o variatie pozitiva a BET in 2008 (fata de 91% in sondajul anului precedent), in timp ce numai 6% anticipeaza o scadere. Sondajul a avut la baza raspunsurile a 341 de persoane.

Sondajul kmarket a prezis destul de bine performantele BET in ultimii ani: cresterea indicelui de 22% din 2006 si 2007 a fost anticipata corect de respondenti, care au indicat drept cea mai probabila variatie a BET in acei ani pe cea intre 20% si 40%. Pentru 2008, insa, se observa o scadere a raspunsurilor ce anticipeaza o crestere a BET peste 40% (18% dintre raspunsuri fata de 28% in sondajul pentru 2007).

In 2008 am putea asista la o continuare si dezvoltare a interesului pentru actiunile Rasdaq, datorita castigurilor foarte bune obtinute de investitorii de pe acest segment in 2007. Prin urmare, ne putem astepta atat la cresteri bune pentru actiunile cele mai reprezentative de pe Rasdaq, cat si la cresteri semnificativ peste medie pentru actiunile cu potential dar "nedescoperite" inca de investitori (desigur, cu riscurile aferente).

Actiunile solide de la BVB prezinta in continuare potential pentru cresteri moderate in 2008, in masura in care rezultatele financiare ale acestora vor continua trendul ascendent; va fi insa din ce in ce mai greu pentru investitori sa descopere actiuni subevaluate pe piata reglementata a BVB.

Comaniile de urmarit in 2008 de la cota BVB raman societatile de investitii financiare, Banca Transilvania, Impact Developer & Contractor, Alro Slatina, Antibiotice Iasi, Banca Romana pentru Dezvoltare, Broker Cluj, Compa Sibiu, Flamingo International si SNTGN Transgaz. Desigur, nici companiile mai mici listate la cota BVB nu trebuie scapate din vedere – istoria a aratat ca investitorii care au mizat pe companiile BVB mai mici, dar cu rezultate financiare foarte bune, au avut de castigat in mod semnificativ (investitorii in actiuni EFO in 2007 sau cei in actiuni COS in 2006 se pot considera fericiti).

Din punct de vedere al cifrelor, BVB estimeaza o capitalizare bursiera totala de 45 miliarde EUR la sfarsitul lui 2008 (BVB+Rasdaq) si o valoare medie zilnica a tranzactiilor de 30 milioane EUR. Pentru 2011 BVB anticipeaza o capitalizare totala de 100 miliarde EUR si tranzactii medii zilnice de 80-100 milioane EUR.

Preturile diversilor emitenti pot fi influentate, atat in sens pozitiv cat si in sens negativ, si de evenimente punctuale legate de activitatea fiecarei companii : o decizie cu privire la actiunile detinute de SIF-uri la BCR, distributia catre salariati a unui pachet de actiuni la Petrom, operatiuni de preluare pentru companiile ramase independente (asa cum s-a intamplat in 2007 la Kandia-Excellent), etc.

Anul 2008 ar putea fi un an mai bogat in ceea ce priveste numarul de oferte publice initiale. Deja o serie de firme de brokeraj au anuntat planuri si proiecte in acest sens. Listarile noi ar putea veni atat din zona privata – unde un numar din ce in ce mai mare de potentiali emitenti iau in calcul finantarea pe piata de capital pe baza unei abordari mai moderne a stabilirii structurii capitalului, cat si din zona de stat – pe baza succeselor inregistrate de ofertele Transelectrica si Transgaz. Orice noua oferta publica initiala sau listare din 2008 trebuie analizata cu atentie – istoria a aratat ca, de regula, ofertele initiale derulate in Romania se impart in doua categorii: succese rasunatoare sau esecuri la fel de rasunatoare. Printre cele mai asteptate listari noi in 2008 se numara Erste Bank, Fondul Proprietatea, Banca Comerciala Romana si Romtelecom.

2008 va aduce fara indoiala o dezvoltare a segmentului fondurilor mutuale, pe masura ce numarul administratorilor si a fondurilor lansate creste ; de asemenea, ne asteptam la o dezvoltare a activitatii de tranzactionare a derivatelor la BVB. Instrumente si operatiuni noi precum vanzarile in absenta de actiuni sau tranzactionarea titlurilor de stat, asteptate de mult timp de investitori, s-ar putea materializa la BVB in 2008. De asemenea, ramane de vazut care vor fi planurile BMFMS si cum va reusi bursa sibiana sa faca fata concurentei pe segmentul sau de activitate din partea BVB.

In concluzie, ne asteptam la un an 2008 interesant pentru investitorii pe piata de capital din Romania, caracterizat prin volatilitate semnificativa dar cu castiguri bune in termeni reali (in continuare mult mai mari decat dobanzile bancare), oferte publice initiale mai multe, un pas mai hotarat in directia consolidarii pietei drept un jucator reprezentativ in Europa Centrala si de Est si, poate, cateva evenimente si instrumente noi pe piata.

Ianuarie 2008

SSIF Intercapital Invest / www.intercapital.ro