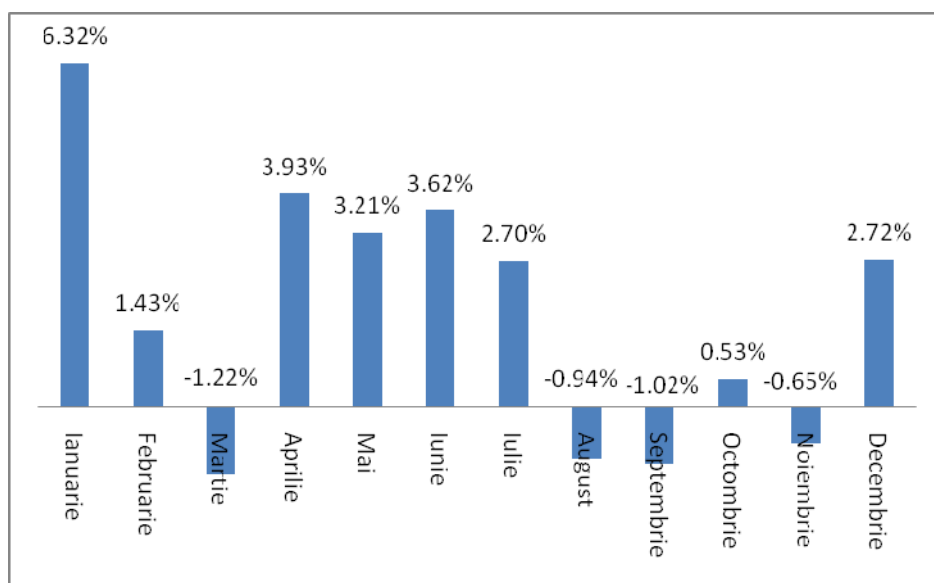


Statistici si variatii

Statistica aplicata fara grija poate duce la concluzii eronate. Citim in multe ziare si articole, atat referitoare la BVB cat si referitoare la alte burse, statistici istorice cu privire la evolutia actiunilor in anumite luni sau perioade de timp. Pentru a clarifica aceasta situatie, m-am gandit sa fac si eu cateva calcule.

Mai intai am studiat variata medie lunara a indicelui BET pe fiecare luna calendaristica de la lansarea indicelui in anul 1997 pana in prezent. Iata rezultatele:



Conform analizei, luna ianuarie este, de departe, cea mai profitabila luna pentru investitori de la reinfiintarea BVB, cu un randament mediu pozitiv de +6,32% in perioada 1998-2009. Mai departe, lunile de primavara aprilie si mai, impreuna cu cea mai mare parte a verii (iunie si iulie) reprezinta perioade favorabile pentru investitiile la bursa, cu randamente medii lunare intre +2,70% si +3,93%; de asemenea, luna decembrie este o luna buna, cu +2,72%. Februarie si octombrie sunt luni modeste cu randamente de +1,43%, respectiv +0,53%, in timp ce lunile martie, august, septembrie si noiembrie sunt luni cu randamente negative intre -0,65% si -1,22%.

Autor Puls Capital

Intercapital Invest SA

Responsabili Puls Capital

Departamentul de Analiza
research@intercapital.ro

Andreea Gheorghe—Dir. Dep. Analiza
Daniela Ropota—Analist

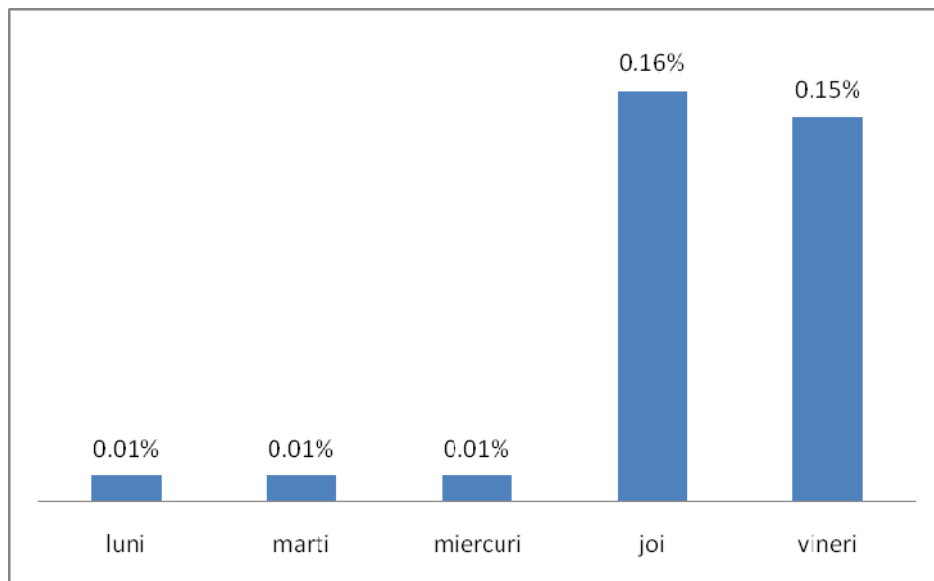
Colaboratori

Dan Grosu—Broker
Decebal Todarita—Sibex
Florin Irimin—Broker
Ramona Stan—Analist back-office

Contact:

222.87.31, 222.87.44
office@intercapital.ro
http://www.intercapital.ro

Mai departe, am facut un calcul similar si pentru zilele saptamanii. Mai exact, am calculat randamentul mediu zilnic al BET in fiecare zi a saptamanii din 1997 pana in prezent. Iata rezultatele:



Conform acestei analize, zilele de luni, marti si miercuri sunt in mod uniform zile mediocre pentru investitii la bursa, cu randamente medii istorice de +0,01%/zi. Zilele de joi si vineri, insa, sunt zile excelente pentru investitii, cu randamente de +0,16%, respectiv 0,15%.

Referitor la randamentele zilnice, am mai calculat cateva statistici suplimentare

	Luni	Marti	Miercuri	Joi	Vineri
Numar zile crestere	294	306	292	330	315
Medie crestere zilnica	+1,34%	+1,29%	+1,36%	+1,31%	+1,34%
Numar zile stationare	0	1	1	0	0
Numar zile scadere	289	288	304	269	277
Medie scadere zilnica	-1,34%	-1,35%	-1,29%	-1,25%	-1,19%

Ce ne spun datele din tabelul de mai sus? Faptul ca, de la lansarea indicelui BET pana in prezent, acesta a crescut in 294 de zile de luni si a scazut in 289 de zile de luni (indicele nu a stationat in nicio zi de luni); pentru zilele de luni in care indicele a crescut, cresterea medie zilnica a fost de 1,34%, in timp ce pentru zilele de luni in care indicele a scazut, scaderea medie zilnica a fost de -1,34%. Interpretarea este aceeași și pentru celelalte zile ale săptămânii.

Ca de obicei, la sfarsitul unei analize tragem concluziile. La ce ne ajuta informatiile si calculele de mai sus? Desi dezamagitor, raspunsul simplu este ca acestea nu ne ajuta in mod deosebit, iar scopul articolului a fost doar un exercitiu de calcul si o avertizare cu privire la folosirea fara discernamant a statisticii (pe aceasta tema am mai scris). Pe langa principiul general al statisticii aplicate aiurea, istoricul redus al pietei de capital romanesti diminueaza suplimentar utilitatea calculelor statistice (o statistica pe 30-40 de ani ar fi mult mai interesanta).

Prin urmare, calculele de mai sus nu inseamna ca investitorii care vor cumpara actiuni in luna ianuarie, de exemplu, vor fi mai bogati decat ceilalti investitori. Cine ar fi aplicat aceasta strategie in anul 2009 nu ar fi avut de castigat, cel putin pana la acest moment: in anul curent, ianuarie a fost cea mai slaba luna, cu o scadere a BET de 22,34%. Legendele pietei de capital mentionate de multe ori in analize si opinii, de tipul "vara bursa merge slab pentru ca sunt investitorii sunt in vacanta", nu au legatura cu realitatea (chiar si statisticile de mai sus contrazic ipoteza aceasta).

In concluzie, investitorii trebuie sa aiba mare grija la asemenea interpretari si strategii. Daca am putea castiga bani doar cumparand actiuni in anumite luni sau zile ale lunii, si vanzand in altele, ne-am imbogati cu totii fara prea mult efort. Totusi, acest lucru nu pare sa se intample (nici macar in tarile dezvoltate).

Razvan Pasol

Curs gratuit despre acoperirea riscului valutar

Intercapital Invest împreună cu Bursa de Valori București organizează în data de 26 septembrie 2009, începând cu ora 10.00, un curs despre **acoperirea riscurilor valutare prin tranzacții pe piața derivatelor BVB** și despre instrumentele cu venit fix tranzacționate la bursă. Cursul este gratuit și este adresat exclusiv clienților Intercapital Invest.

În contextul financiar actual, caracterizat prin instabilitate a principalilor indicatori financiari, riscul deprecierei monedei naționale este în creștere. Cursul se adresează investitorilor interesați de protejarea detinerilor în lei printr-un mecanism eficient, flexibil și rapid pus la dispoziție de BVB prin contractele futures pe diferențe de curs valutar. În partea a doua, cursul prezintă și noțiuni și avantaje ale instrumentelor cu venit fix tranzacționate la BVB.

Programul cursului este prezentat în continuare:

Partea I - Acoperirea riscurilor valutare: 10:00 - 13:00

- Mecanismele contractelor futures
- Piața derivatelor la BVB
- Acoperirea riscurilor valutare prin contracte futures la BVB

Pauza: 13:00 - 13:30

Partea a II-a - Instrumente cu venit fix: 13:30 - 15:30

- Mecanismele instrumentelor cu venit fix
- Piața instrumentelor cu venit fix la BVB

Prezentarea este susținută de Doamna Elena Marchidan, Director Departament Dezvoltare Produse Noi în cadrul Bursei de Valori București. Numărul de locuri disponibile este 90. Locația este Amfiteatrul B, etaj 1 în clădirea Institutului Bancar Român, Strada Negru Voda nr. 3, Sector 3, București.

Participarea se face numai pe baza de înscriere prin email la adresa cursuri@intercapital.ro (va rugăm menționați numele complet și telefonul de contact). Pentru informații suplimentare vă invităm să ne contactați la numerele de telefon 021 222 8731 sau 021 222 8744. Persoane de contact: Florin Irimin, Mihai Muresian sau Ramona Stan.

Evoluția Burselor de Valori

Autor: Andreea Gheorghe

Valoarea tranzacțiilor este în creștere

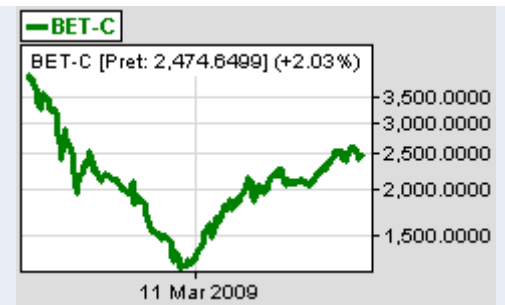
Tranzacții cu obligațiuni

Indicii bursieri s-au depreciat

Valoarea totală tranzacționată a crescut cu 18,70%, fiind de 196,10 milioane lei, din care 46% reprezintă tranzacții cu obligațiuni. Lichiditatea la BVB a fost susținută de titlurile SIF Oltenia și Banca Transilvania, acestea acumulând 21,32% și respectiv 11,15% din valoarea totală tranzacționată pe acțiuni. Cele cinci Societăți de Investiții Financiare au însumat 49,82% din totalul schimburilor de la BVB, iar sectorul petrolier a reprezentat 10,07% din valoarea totală a tranzacțiilor.

În această săptămână s-au înregistrat tranzacții cu obligațiuni în valoare de 90,13 milioane lei, din care cea mai mare parte reprezintă schimburi cu obligațiunile de Stat (B) 2012-10-25.

Indicii bursieri s-au depreciat, scăderile fiind cuprinse între 3,33% pe indicele BET, valoarea la închidere a acestuia fiind de 4.346,04 puncte indice, și 4,28 % pentru indicele BET-FI, valoarea la închidere a acestuia în puncte indice fiind de 21.422,55.



Tranzacții deal

Majoritatea emitentilor au scăzut

În piața deal s-au înregistrat schimburi în valoare de 711.500 lei cu titlurile SIF Moldova.

În săptămâna analizată 8 emitenți au crescut, 5 au stagnat și 53 societăți au scăzut.

Cele mai mari aprecieri în săptămâna curentă au fost înregistrate de acțiunile Mefin (MEF) și Sinteza (STZ), care au urcat fiecare cu câte 15%, urmate de titlurile Petrolexportimport (PEI), acestea înregistrând o creștere de 4%.

În săptămâna analizată cel mai mult s-au depreciat titlurile Amonil (AMO), care au scăzut cu 38,13%, urmate de titlurile Electroputere (EPT) și Olthim (OLT), acestea înregistrând scăderi de 15% și respectiv de 12%.

INDICATORI BVB

Val. tranzacții	196,10 mil lei
Capitalizare piață	74.875,25 mil lei
Evoluție BET	-3,33%
Evoluție ROTX	-3,54%
Evoluție BET-C	-3,72%
Evoluție BET-FI	-4,28%

TOP APRECIERI BVB

Mefin (MEF)	14,94%
Sinteza (STZ)	14,83%
Petrolexportimport (PEI)	4,05%
VAE Apcarom (APC)	2,56%
Casa de Bucovina Club de Munte (BCM)	2,27%

Comentariul săptămânii analizate

Este piața de capital un barometru al economiei?

Bursa a început săptămâna cu câteva sedințe de corecții, induse de un sentiment general în piața ca după șase luni de aprecieri puternice este normală și o scurtă perioadă de scăderi. Fără un flux de știri negativ însă, bursele și-au revenit ușor pe final de săptămână. Revenirea poate fi pusă pe seama unei prudențe mai mari la vânzare, investitorii păstrându-și optimismul privind menținerea unui procent în creștere din portofoliul total în acțiuni pentru următoarea perioadă.

În lipsa unor rapoarte negative pe piețele externe, săptămâna următoare ne putem aștepta în continuare la aprecieri usoare. Faptul că piețele de acțiuni au rezistat foarte bine la aceste nivele de preț (corecțiile fiind aproape nesemnificative în comparație cu aprecierile din ultima perioadă) reprezintă un semnal bun pentru această lună care, statistic vorbind, era una de scădere. Până la finalul lunii însă se mai pot crea condiții pentru deprecieri similare celor din această săptămână, acest lucru putând avea loc pe fondul unui gol de informații importante în măsura să ofere un anumit trend piețelor de capital.

	Luni	Marti	Miercuri	Joi	Vineri
BET	-2,23%	-1,45%	-3,44%	1,30%	2,58%
BET-C	-1,99%	-1,38%	-3,69%	1,37%	2,03%
BET-FI	-3,95%	-1,67%	-3,55%	2,17%	2,85%
DJIA	-0,50%	-1,95%	-0,32%	0,68%	-
DAX	-0,95%	-2,51%	-0,14%	-0,34%	-

Știrile economice au avut întotdeauna un impact important asupra cotațiilor companiilor listate, având puterea de a da, cel puțin pentru moment, o anumită direcție trendului în piața. Se spune că bursa este o oglindă a economiei, dar și un motor economic atunci când vorbim de o piața de capital matură. Nu de puține ori evoluția indicilor bursieri a fost văzută ca un indiciu pentru starea viitoare a economiei, însă acest lucru este intens controversat.

Sunt două idei care susțin această teorie a puterii de anticipare a burselor. Prima idee se referă la modul în care sunt evaluate acțiunile. Astfel, companiile sunt evaluate în funcție de estimările privind profitabilitatea viitoare a acestora. O înrautărire a așteptărilor privind potențialul companiilor de a genera profit va duce în mod normal și la o scădere a prețurilor în piața, înainte ca o recesiune să fie oficial declarată. Această teorie este verificată în realitate pe criza curentă, anticipațiile participanților pe piețele de capital consemnând un pesimism în cascada până la începutul anului în curs, moment în care bursele au început un ciclu de șase luni de creștere.

Celălalt aspect este valabil mai ales atunci când vorbim de o piață dezvoltată și se referă la situația economică a participanților pe piața de capital. Într-o țară în care bursa prezintă o dimensiune importantă, o mare parte din populație va avea implicate, direct sau indirect, un procent ridicat din avere sau economii în investiții pe piața de capital. Pierderile marcate din investiția pe piața de capital pot determina scăderea cheltuielilor, consumul general putând avea de suferit. Scăderea majoră a preturilor acțiunilor se datorează în general unor vesti neplăcute privind starea economiei, participanții la piață fiind în general îngrijorați de propagarea unei recesiuni. Astfel de evenimente, pot duce la scăderea încrederii consumatorilor și implicit la scăderea cheltuielilor de consum. Scăderea acțiunilor reprezintă un aspect nefavorabil și pentru companiile care vor să realizeze investiții din sume atrase de pe piața de capital, astfel de evenimente putând face mai dificile asemenea procese. Din păcate, piața de capital locală nu poate fi încadrată în rândul piețelor de capital mature, dimensiunea acesteia fiind una foarte redusă chiar și în comparație cu alte piețe de capital din țări emergente europene.

Fiecare criză de-a lungul timpului a avut însă particularitățile sale. Un studiu realizat în America a relevat faptul că ultimele 10 trenduri de scădere au fost urmate numai de trei recesiuni, ideea desprinsă fiind evident aceea că evoluția preturilor pe piața de capital nu oferă mereu indicii cu privire la direcția viitoare a economiilor. Preturile acțiunilor pot scădea, fără a fi urmate neapărat de o perioadă de recesiune, așa cum preturile acțiunilor pot crește, fără a fi urmate de o perioadă de relansare economică. Trenduri intermediare de scădere pot fi întâlnite și în perioade de creștere economică, așa cum trenduri intermediare de creștere pot fi întâlnite în perioade de recesiune.

Recesiunea actuală din România a fost precedată de cinci trimestre de scădere ale bursei. Această situație este relativ valabilă și pentru celelalte piețe de capital emergente din Europa, precum Polonia, Bulgaria, Cehia și Ungaria. Recesiunea actuală din SUA a fost precedată de doar un trimestru de scădere la bursa și de cinci trimestre de scădere până când această recesiune a fost declarată oficială. Ce este important însă este această corelație dintre bursele mature și piața locală.

În lipsa crizei economice din SUA, mai mult sau mai puțin, piețele emergente ar fi avut toate motivele să își continue ritmul de dezvoltare, acest lucru fiind susținut în primul rând de decalajul economic existent. Creșterea economică de 5% - 9%, s-a dovedit însă a fi un fiasco total pe bursele emergente în momentul în care economiile mari au început să se strănute. S-a spus: dezvoltare stop!

Astfel, înrăutățirea situației în țările mature sunt elemente de predictibilitate pentru investiția pe bursa română, estimările economice pe plan local pornind de la încadrarea situației economice interne în contextul internațional.

Perioada	Ev. PIB România	Indice BET	Ev. PIB Polonia	Indice WIG	Ev. PIB Bulgaria	Indice Sofix	Ev. PIB Cehia	Indice PX	Ev. PIB Ungaria	Indice BUX	Ev. PIB SUA	S&P 500
Tr. I 2005	5,90%	18,71%	2,40%	2,37%	6,60%	34,33%	5,90%	13,22%	2,70%	16,04%	4,10%	-2,59%
Tr. II 2005	4,50%	-6,34%	3,00%	3,90%	7,30%	-12,74%	6,10%	3,57%	4,30%	9,55%	1,70%	-2,18%
Tr. III 2005	2,40%	28,76%	4,10%	19,30%	5,40%	22,57%	6,20%	20,13%	4,00%	22,45%	3,10%	2,86%
Tr. IV 2005	4,30%	5,40%	4,40%	5,32%	6,00%	-8,11%	7,10%	1,33%	4,40%	-9,43%	2,10%	1,41%
Tr. I 2006	7,00%	13,86%	6,30%	12,98%	5,50%	5,38%	6,40%	3,46%	4,60%	10,97%	5,40%	3,66%
Tr. II 2006	7,90%	-5,91%	6,30%	1,05%	6,40%	2,11%	7,60%	-8,76%	3,50%	-7,19%	1,40%	0,37%
Tr. III 2006	8,40%	12,71%	6,60%	8,38%	6,70%	8,84%	7,10%	4,11%	4,00%	1,63%	0,10%	4,74%
Tr. IV 2006	7,90%	1,22%	6,60%	14,44%	5,70%	26,62%	6,70%	9,77%	3,80%	14,20%	3,00%	6,71%
Tr. I 2007	6,10%	6,18%	7,40%	14,11%	6,20%	4,42%	6,80%	7,76%	2,60%	-5,72%	1,20%	-0,87%
Tr. II 2007	5,70%	13,08%	6,50%	14,87%	6,60%	10,44%	5,60%	8,58%	1,00%	23,51%	3,20%	8,53%
Tr. III 2007	5,70%	-0,31%	6,50%	-8,64%	4,50%	31,03%	6,00%	-2,30%	0,80%	-1,79%	3,60%	3,63%
Tr. IV 2007	6,60%	1,97%	6,60%	-7,82%	6,90%	-4,42%	6,10%	-0,07%	0,70%	-7,66%	2,10%	-4,54%
Tr. I 2008	8,20%	-29,57%	6,10%	-13,72%	7,00%	-29,01%	3,80%	-14,50%	1,80%	-17,25%	-0,70%	-7,55%
Tr. II 2008	9,30%	-6,03%	5,90%	-14,30%	7,10%	-8,06%	4,60%	-4,41%	2,10%	-6,09%	1,50%	-7,44%
Tr. III 2008	9,20%	-34,52%	5,00%	-9,18%	6,80%	-31,32%	3,10%	-18,79%	1,30%	-7,45%	-2,70%	-4,40%
Tr. IV 2008	2,90%	-31,87%	2,90%	-27,13%	3,50%	-54,74%	-0,10%	-28,76%	-2,50%	-35,12%	-5,40%	-19,12%
Tr. I 2009	-6,20%	-18,39%	0,80%	-11,72%	-3,50%	-22,41%	-3,40%	-12,64%	-6,70%	-9,56%	-6,40%	-13,30%
Tr. II 2009	-8,70%	45,07%	1,10%	26,56%	-4,80%	28,19%	-4,90%	19,81%	-7,60%	38,37%	-1,00%	11,01%

* sursa Bloomberg

Si pentru ca în momentul de față se discută foarte intens de relansare economică și de finalul perioadei de recesiune am ilustrat în următorul tabel cum se manifesta o bursa matura în perioade de relansare economică. Am ales ca exemplu piața de capital americană. În ultimele 16 perioade de creștere economică, bursa americană a înregistrat în medie o apreciere de peste 87% și una de 8,85% cu trei luni înainte de finalul unei situații de recesiune. Conform estimărilor, este de așteptat ca trimestrul al doilea din acest an să fie ultimul de scădere PIB în SUA, perioada în care bursa a consemnat o apreciere de 11,01%, ușor mai ridicată comparativ cu media precizată mai sus. Până acum în trimestrul al III-lea indicele Dow Jones Indus. Avg, pe care l-am folosit ca instrument de măsurare al bursei americane în acest material, a consemnat o creștere de aproximativ 10%, în ton cu media înregistrată până acum în primele trei luni de începere a unei perioade de creștere economică.

Inceput crestere economica	Final crestere economica	Total perioada crestere economica	Evoluție Dow Jones Indus. Avg.						
			O luna inainte	Doua luni inainte	Trei luni inainte	Sase luni inainte	Primele trei luni	Primele sase luni	Dupa un an
august 1921	aprilie 1923	43,89%	-0,12%	-6,90%	-12,98%	-10,19%	7,08%	18,91%	41,95%
august 1924	septembrie 1926	54,88%	5,99%	13,30%	12,70%	1,47%	1,88%	20,90%	31,01%
decembrie 1927	iulie 1929	75,42%	9,07%	0,31%	4,44%	14,60%	-1,73%	10,90%	48,01%
aprilie 1933	aprilie 1937	214,57%	7,80%	-9,03%	-7,56%	-22,58%	77,15%	71,16%	83,84%
iulie 1938	ianuarie 1945	14,78%	24,26%	20,31%	35,30%	10,78%	5,65%	15,60%	-2,43%
noiembrie 1945	octombrie 1948	0,90%	2,69%	7,06%	14,56%	12,79%	9,68%	10,81%	-9,35%
noiembrie 1949	iunie 1953	41,56%	3,84%	6,10%	7,73%	8,78%	6,44%	13,09%	18,73%
iunie 1954	iulie 1957	55,81%	2,56%	8,47%	12,00%	15,99%	4,56%	18,51%	30,18%
mai 1958	martie 1960	35,26%	2,04%	3,62%	1,30%	3,36%	10,34%	19,16%	36,83%
ianuarie 1961	noiembrie 1969	22,69%	3,13%	6,12%	6,16%	-3,86%	9,86%	11,05%	18,71%
decembrie 1970	octombrie 1973	20,46%	5,09%	4,39%	3,86%	13,37%	10,67%	14,32%	4,69%
aprilie 1975	decembrie 1979	9,19%	3,94%	9,16%	24,65%	26,37%	14,43%	3,35%	30,11%
august 1980	iunie 1981	4,44%	7,77%	9,93%	14,47%	6,79%	-1,16%	1,28%	1,82%
decembrie 1982	iunie 1990	277,18%	4,80%	15,96%	15,31%	26,81%	7,06%	15,46%	22,78%
aprilie 1991	februarie 2001	260,18%	1,10%	6,49%	10,64%	18,81%	-0,24%	3,53%	11,04%
decembrie 2001	decembrie 2007	274,77%	8,56%	11,35%	-0,99%	-9,72%	2,58%	0,75%	-9,70%
Medie		87,87%	5,78%	6,67%	8,85%	8,85%	10,27%	15,55%	22,39%

Inceput recesiune	Final recesiune	Total perioada recesiune	Evoluție Dow Jones Indus. Avg.				
			O luna inainte	Doua luni inainte	Trei luni inainte	Primele trei luni	Primele sase luni
ianuarie 1920	iulie 1921	-34,32%	-	-	-	-	-
mai 1923	iulie 1924	3,82%	-4,27%	-5,31%	0,98%	-11,66%	-10,01%
octombrie 1926	noiembrie 1927	25,30%	-2,66%	-1,24%	3,37%	-0,63%	1,19%
august 1929	martie 1933	-84,07%	4,84%	16,91%	8,90%	-21,34%	-23,17%
mai 1937	iunie 1938	-23,18%	-6,51%	-6,96%	-6,18%	6,51%	-20,71%
februarie 1945	octombrie 1945	21,43%	0,89%	4,30%	4,87%	7,66%	5,99%
noiembrie 1948	octombrie 1949	0,65%	5,60%	3,62%	3,83%	-4,88%	-7,48%
iulie 1953	mai 1954	21,66%	-1,48%	-2,37%	-4,15%	-1,57%	4,71%
august 1957	aprilie 1958	-10,36%	1,04%	0,71%	2,86%	-13,27%	-11,50%
aprilie 1960	februarie 1961	7,38%	-2,15%	-0,97%	-9,24%	3,90%	-5,91%
decembrie 1969	noiembrie 1970	-2,24%	-5,10%	-0,10%	-2,92%	-4,27%	-13,77%
noiembrie 1973	martie 1975	-19,70%	1,00%	7,78%	3,26%	-10,56%	-12,53%
ianuarie 1980	iulie 1980	11,51%	-2,96%	4,27%	3,38%	4,14%	1,34%
iulie 1981	noiembrie 1982	6,39%	-1,50%	-2,09%	-2,69%	-12,99%	-10,43%
iulie 1990	martie 1991	1,15%	0,14%	8,43%	6,41%	-14,86%	-8,58%
martie 2001	noiembrie 2001	-6,13%	-3,60%	-2,70%	0,78%	3,97%	-5,20%
decembrie 2007	august 2009	-28,41%	-4,01%	-3,77%	0,10%	-8,27%	-5,48%
Medie		-6,42%	-1,30%	1,28%	0,85%	-4,88%	-7,60%

* sursa NBER. Bloomberg

Alte stiri bursa

Coincidenta sau nu cert este ca, cel puțin pe termen mediu, lucrurile par ca se conturează în mod pozitiv. Chiar dacă în prezent nu există așteptări pozitive de la economia locală, în continuare bursa va urma trendul extern, decalajul economic putând fi de 4-5 trimestre. Una din marile întrebări rămâne însă pe termen lung. Există riscul ca revenirea susținută de intervenții guvernamentale să nu fie ajutată mai departe de eforturile sectorului privat.

- *Rompetrol Rafinare (RRC)*. Comisia Națională a Valoilor Mobiliare (CNVM) a respins cererea grupului Rompetrol de prelungire a termenului în care trebuia să depună documentația pentru ofertele de preluare de la Rompetrol Rafinare (RRC) și Rompetrol Well Services (PTR). Mai mult, CNVM a cerut să-i fie comunicate prețurile la care KazMunaiGaz a preluat un pachet de 75% din The Rompetrol Group (TRG) în 2007 și ulterior, un pachet de 25% la finalul lunii iunie din acest an. Grupul Rompetrol trebuie totodată să prezinte în termen de 30 de zile rapoarte de evaluare a celor două companii din portofoliu, în conformitate cu standardele internaționale de evaluare.

- *Translectrica (TEL)*. Transelectrica organizează o licitație pentru contractarea unei linii de credit de 35 milioane de lei, cu scadența la 12 luni, pentru constituirea de lichidități necesare obligațiilor de plată, potrivit unui anunț al companiei postat pe Sistemul Electronic de Achiziții Publice (SEAP).

- *Listarea BCR se amână pentru încă doi ani*. Listarea la Bursa a Bancii Comerciale Române se amână pentru încă doi ani, din cauza condițiilor nefavorabile de pe piața de capital, dar SIF-urile vor putea totuși să ceară listarea mai devreme a bancii, au declarat, pentru NewsIn, surse din acționariatul BCR.

- *Petrom (SNP)*. Prețul titeiului va fluctua între 70 și 75 dolari, până la sfârșitul anului, dar nu sunt excluse și variațiile speculative, a declarat directorul general al Petrom, Mariana Gheorghe, cu ocazia deschiderii oficiale a Burselor de Valori București. „Estimez că prețul barilului de titei va oscila între 70 și 75 de dolari, până la sfârșitul anului”, a spus șeful celei mai mari companii românești de la BVB, Petrom. În prezent, petrolul se tranzacționează în jurul prețului de 68 dolari/baril, după un salt de 54% de la începutul anului.

Contextul intern

- *România a înregistrat a patra scădere economică din UE în T2*, conform datelor prezentate de Eurostat. Scăderea PIB-ului, cu 8,8 la suta, revizuită ieri de INS la 8,7 procente, este aproape dubla față de media de ansamblu la nivel european, de 4,8%. Datele Institutului European de Statistică arată, pe de altă parte, că, față de primul trimestru, economia României s-a comprimat cu 1,2%, peste media

de la nivelul întregului bloc comunitar, de 0,2%, și peste contractia de la nivelul zonei euro, de 0,1 procente.

- *Scaderea preturilor producției industriale s-a adâncit în iulie, la 1,4% în ritm anual.* Preturile producției industriale erau în iulie cu 1,38% mai mici decât în urma cu un an, după o nouă lună de ieftiniri, mai ales în industria extractivă și de prelucrare, arată datele publicate miercuri de INS. Preturile producției industriale au înregistrat prima scădere, în termeni anuali, în iunie 2009, cu 0,03% față de iunie 2008, potrivit datelor Institutului Național de Statistică (INS). În mai, ritmul anual de creștere a preturilor producției industriale a fost de 1,4%.

- *Investitiile în economia națională au scăzut cu 29% în T2, conform datelor publicate de Institutul Național de Statistică.* În primele șase luni din acest an, investițiile realizate în economia națională au scăzut cu 16,7% față de semestrul I 2008. De la începutul lui 2009, cele mai mari investiții s-au făcut în lucrări de construcții noi: 14 miliarde de lei. Cifra reprezintă 51,9% din totalul investițiilor făcute în economie. Ponderea este în creștere de la 46,2% cât reprezentau în primele șase luni din anul trecut.

- *Rezervele valutare ale BNR au crescut la un nivel record, 27,7 miliarde de euro în august.* În visteria BNR au intrat luna trecută 2,4 miliarde de euro și au ieșit 1,98 de miliarde de euro. La capitolul intrări de valută la BNR, cele mai importante sume au venit de la Fondul Monetar Internațional (1,19 miliarde de dolari), în urma majorării cotei aferente statelor membre, inclusiv a României. O altă contribuție majoră la creșterea rezervelor BNR a avut-o emisiunea de obligațiuni în valoare de 447 milioane de euro făcută recent de Ministerul de Finanțe.

- *Increderea în economia românească continuă să scadă, astfel, în luna august a scăzut cu 2,6 puncte față de luna precedentă, în contrast cu tendința înregistrată la nivelul întregii UE, pentru care indicatorul a crescut, în medie, cu 5,9 puncte, potrivit datelor publicate vineri de Comisia Europeană.* La nivelul UE, indicele de încredere în economie (Economic Sentiment Indicator - ESI) a crescut, ca urmare a revenirii ușoare a încrederii în toate cele cinci sectoare luate în considerare (industrie, servicii, consum, construcții, comerț cu amănuntul). În Europa, cele mai mari creșteri ale încrederii în economie s-au înregistrat în Marea Britanie (+9,7 puncte), Olanda (+7,6 puncte) și Germania (+5,1 puncte).

- *Construcțiile scad cu 8,6% în S1 din 2009, față de aceeași perioadă din 2008.* Au fost totuși și câteva domenii din acest sector care au reușit să își pastreze dinamica. Președintele Asociației române a

antreprenorilor din Construcții, Laurentiu Plosceanu se aștepta ca piața să își revină abia în a doua parte a anului viitor.

- *România a avut în iulie al patrulea ritm de scădere anuală a comerțului cu amanunțul din UE, după ce vânzarile s-au redus cu 13,2%, într-un ritm de 14,7 ori mai rapid decât media înregistrată pe întreg blocul comunitar, potrivit datelor publicate de Eurostat. Față de luna similară din 2008, comerțul cu amanunțul a scăzut în 11 state membre ale UE și a crescut în șase, potrivit datelor transmise de Eurostat. Indicele vânzătorilor cu amanunțul a scăzut în iulie cu 0,9% în Uniunea Europeană și cu 1,8% în zona euro, raportat la luna similară din 2008. Față de luna anterioară, comerțul cu amanunțul a crescut în 11 state membre, a scăzut în 5 și s-a menținut în Danemarca.*

- *Consumul de energie a scăzut în august cu 11,8%. După ce în luna iulie asistasem la o temperare a scăderii consumului de energie electrică în august trendul descrescător s-a accentuat. Dacă ne uităm la evoluția lunară a consumului, de la începutul acestui an, vedem că după o scădere accentuată de 14% în luna aprilie, față de aprilie 2008, trendul descendent s-a mai temperat.*

- *CNP: Restanțele la credite vor continua să crească și în T3. Ponderea creditelor restante va continua să crească și în trimestrul III până la nivelul de 3,1%. Comisia Națională de Prognoza se aștepta ca ponderea creditelor restante în total împrumuturi să înregistreze un avans de 0,34%.*

- *Moody's: Deficitul bugetar al României va ajunge la 9,2% din PIB în acest an (după standardul european ESA 95), peste nivelul de 7,8% din PIB (7,3%, după standardele românești), în condițiile în care încă nu există planuri clare de reducere a cheltuielilor publice, consideră analistii agenției de rating. Pentru 2010, se estimează o restrângere a deficitului bugetar la 6,4% din PIB, tot după standardul european ESA 95. Moody's se aștepta ca datoria publică a României să crească treptat, de la 14% din PIB în 2008 la 24% din PIB în 2009 și la 31% din PIB în 2010.*

- *Moody's: Redresarea economiei României va fi graduală, cu un ritm de creștere de 3-4% pe termen lung, limitat de reformele structurale greoaie și de lipsa infrastructurii, în condițiile în care scăderea PIB în 2009 se plasează între 7 și 10%. "Apreciem că revenirea pe creștere a economiei României poate fi mai rapidă decât în cazul altor state din regiune, datorită cursului de schimb flexibil și îndatorării relativ scăzute a sectorului privat", însă "există riscuri ca recesiunea să se dovedească mai persistentă, deoarece vine după un boom economic alimentat de credit", se mai subliniază în raportul agenției de rating.*

- *Moody's: Acordul cu FMI nu a putut stopa scaderea puternică a producției sau deteriorarea indicatorilor privind datoria statului, însă a redus semnificativ nevoile de finanțare externă a României și riscul unei crize a balanței de plăți. Fondurile de la instituțiile internaționale au determinat stabilizarea economiei și au diminuat presiunea privind refinanțarea datoriei. „Un mediu de afaceri potrivit, apartenența la UE și o infrastructură mai bună, cu ajutorul fondurilor UE, ar trebui să susțină un nivel superior al investițiilor în timp, permițând o creștere graduală a veniturilor reale către media UE”, se mai precizează în raportul Moody's.*

- *Moody's: Alegerile prezidențiale din toamnă împiedică reformele fiscale și publice solicitate de FMI. Moody's se așteaptă la un avânt ușor al inițiativelor de reformă după alegerile prezidențiale, dar, pe termen lung, fundamentele mediului politic din România nu au șanse să se schimbe”, se arată în raportul Moody's. Moody's amintește de un istoric "mixt" al politicilor economice din România din ultimii ani, pe fondul schimbărilor dese de guvern și ale partenerilor de coaliție, în lupta pentru obținerea puterii.*

- *Moody's: Veniturile din România vor ajunge la nivelul mediu din UE în circa 40 de ani. România nu va mai înregistra, probabil, ratele de creștere economică înregistrate înainte de criză, în condițiile în care rămâne o țară mult mai săracă decât alți membri UE, procesul de apropiere de nivelul mediu al veniturilor din UE urmând să dureze circa 40 de ani, estimează agenția Moody's.*

-*Moody's: Instituțiile din România sunt la nivelul celor din Surinam și mult mai slabe ca în ECE. România are o capacitate instituțională sub cea a multor țări din Europa Centrală și de Est, având calificative similare celor din Surinam sau Brazilia, însă instituțiile statului își pot îmbunătăți activitatea datorită aderării la UE și sprijinului financiar aferent, consideră Moody's. S-au luat în calcul indicatori stabiliți de Banca Mondială, respectiv "eficiența guvernamentală" și "statul de drept", carora le-a adăugat parametri proprii.*

-*Merrill Lynch: Raul s-a încheiat în România. Urmează revenirea. Primul semnal pozitiv vine din industrie - dinamica negativă a încetinit deja, segmentul de prelucrare urmând să fie, în opinia aceluiași analiști, motorul revenirii economice. „Ne așteptăm ca declinul economiei din România să atingă nivelul maxim în trimestrul al doilea sau al treilea. Apoi, începând cu ultima parte a anului, credem că situația se va îndrepta”, a declarat pentru Business Standard Radoslaw Bodys, economist specializat pe Emerging Europe, Middle East și Africa la Bank of America-Merrill Lynch.*

Stirile au fost realizate cu ajutorul site-ului money.ro

Tabel indicatori de evaluare

Simbol	Pret de închidere	P/E	P/E estimat	P/B	P/S	Marja profit	ROE
ALR	1,8600	20,89	19,08	0,95	0,64	3,07%	4,57%
ALT	0,0403	76,53	15,84	0,32	0,40	0,52%	0,42%
ALU	1,8100	5,55	7,37	1,12	0,51	9,26%	20,13%
AMO	0,0159	N/A	9,31	0,19	0,06	-1,94%	-6,27%
ARM	0,1610	N/A	44,28	0,48	0,26	-17,51%	-32,09%
ATB	0,7250	36,91	26,02	1,30	1,42	3,85%	3,51%
AZO	0,2900	N/A	20,59	0,37	0,16	-6,73%	-15,90%
BCC	0,1020	35,87	30,52	0,83	0,33	0,93%	2,32%
BCM	0,0900	11,06	23,71	0,46	2,21	20,00%	4,20%
BIO	0,2170	N/A	16,78	1,71	3,15	-28,20%	-15,32%
BRD	12,1000	6,67	8,23	1,95	0,42	6,31%	29,30%
BRM	0,4840	13,17	5,89	0,52	0,39	2,93%	3,92%
CGC	0,0685	114,25	2,29	0,16	0,19	0,17%	0,14%
CMCM	0,2850	N/A	15,13	0,24	N/A	5,29%	11,29%
CMP	0,2330	N/A	16,50	0,19	0,19	-1,33%	-1,35%
COMI	0,4050	5,10	6,41	0,78	0,33	6,45%	15,33%
COTR	31,5000	8,51	8,27	0,18	0,51	6,05%	2,13%
DAFR	0,0605	N/A	9,52	0,34	0,22	-0,36%	-0,57%
EFO	0,4500	16,90	15,06	0,26	1,90	11,24%	1,53%
FLA	0,0257	N/A	20,49	0,12	0,02	-2,19%	-12,92%
IMP	0,4200	N/A	24,34	0,25	0,48	-2,16%	-1,13%
OIL	0,1820	778,63	N/A	0,65	0,76	0,10%	0,08%
OLT	0,2810	N/A	N/A	0,00	0,07	-22,14%	85,40%
PTR	0,3570	5,16	4,46	0,96	1,01	19,48%	18,53%
RMAH	0,1800	N/A	9,54	0,80	N/A	0,89%	5,62%
ROCE	0,2550	N/A	7,78	0,51	0,77	-9,62%	-6,29%
SCD	0,7150	30,74	19,42	1,02	1,27	4,13%	3,31%
SNO	6,4000	4,27	9,25	0,72	0,52	12,18%	16,77%
SNP	0,2550	51,31	13,01	1,04	0,89	1,73%	2,02%
SOCP	0,1410	21,62	30,94	0,55	0,87	4,04%	2,56%
TBM	0,0907	N/A	61,44	0,44	0,42	-22,87%	-24,02%
TEL	13,1000	N/A	16,33	0,41	0,33	-2,23%	-2,74%
TGN	151,1000	6,70	5,75	0,80	1,43	21,39%	11,88%
TLV	1,5800	5,65	23,45	1,01	0,30	5,38%	17,83%
TRP	0,3640	6,53	5,09	0,75	0,55	8,36%	11,54%
TUFE	0,1940	11,82	15,28	0,57	1,71	14,45%	4,85%
VNC	0,0725	9,62	9,91	0,62	0,44	4,59%	6,45%
ZIM	1,1500	2,86	2,72	0,23	0,12	4,31%	8,16%

Tabel comparativ SIF-uri

	SIF 1	SIF 2	SIF 3	SIF 4	SIF 5
VUAN	2,2292	1,9705	1,3647	1,5777	2,4214
Pret	1,0200	0,9800	0,6250	0,6600	1,1100
Pret/VUAN	0,46	0,50	0,46	0,42	0,46
Castig pe actiune sem. I 2009	0,1667	0,1722	0,1005	0,0906	0,3141
Castig pe actiune 2008	0,1739	0,1809	0,0867	0,1110	0,1510

Tabel operatiuni de capital social

Emitent	Data AGA/ Convocare AGA*	Tip operatie	Detalii operatie**	Data inregistrare
Mecanica Ceahlau (MECF)	Convocare AGA 04.09.2009	majorare numerar	50,02 actiuni subscrise pentru 100 detinute; pret de subscriere 0,1 lei/ actiune	21.09.2009
Banca Carpatica (BCC)	AGA 18.07.2009	majorare numerar	13,91 actiuni subscrise pentru 100 detinute; pret de subscriere 0,1 lei/ actiune; perioada 12.08.09 –25.09.09	07.08.2009
Condmag (COMI)	AGA 11.05.2009	majorare numerar	in proportie de 33%; pret de subscriere 0,1 lei/actiune	27.05.2009
Romcarbon (ROCE)	AGA 24.03.2009	majorare numerar	in proportie de 46,12%; pret de subscriere 0,11 lei/ actiune	10.04.2009
Uztel (UZT)	AGA 12.02.2009	majorare numerar	0,4 actiuni subscrise pentru 1 actiune detinuta; pret de subscriere 2,5 lei/ actiune	27.02.2009
Electroputere (EPT)	AGA 9.12.2008	majorare numerar	majorarea se realizeaza in proportie de 1737,83% la pretul propus la 0,1 lei/ actiune	24.12.2008
T.M.K Artrom (ART)	AGA 17.11.2008	majorare gratuite si numerar	250 actiuni gratuite si 740 actiuni subscrise (pret 2,51 lei/actiune) pentru 100 actiuni detinute	03.12.2008
Impact (IMP)	AGA 10.11.2008	valoare nominala	consolidarea valorii nominale de la 0,1 lei/actiune la 1 leu/ actiune	26.11.2008
Oltchim (OLT)	AGA 10.10.2008	majorare numerar	9,05 actiuni subscrise (la valoarea nominala de 0,1 lei/actiune) pentru 100 detinute	28.10.2008
Banca Transilvania (TLV)	AGA 03.09.2008	valoare nominala	consolidarea valorii nominale de la 0,1 lei/actiune la 1 leu/ actiune	19.09.2008

Sursa: comunicate BVB

Note:

*convocarea AGA se refera la intentia emitentului de a desfasura o majorare de capital, urmand ca in AGA propusa sa fie aprobata aceasta operatie. In cazul convocarilor AGA, data de inregistrare este probabila dar nu certa.

**alocarea se aplica pentru actiunile detinute la data de inregistrare.

E simplu sa devii investitor!

Poti face mai multe cu banii tai. Astazi ai posibilitatea de a participa la cresterea si profiturile celor mai importante companii din Romania, cumparandu-le actiunile de la bursa.

Noi, la Intercapital Invest, vrem sa te ajutam sa beneficiezi de aceste performante si sa reduci riscurile printr-o consiliere de calitate. Iti oferim brokeri pregatiti, sisteme informatice avansate, informatii si rapoarte utile, si toata experienta noastra pe piata de capital pentru a castiga la bursa.

Devenind client Intercapital ai acces la unul din cele mai avansate sisteme de analiza financiara a actiunilor, obligatiunilor, fondurilor de investitii, indicilor si ofertelor publice initiale. Testeaza gratuit acest produs si afla mai multe despre noi pe www.intercapital.ro. E simplu sa devii investitor!



Tu faci piata!

Intra pe www.marketmaker.ro si invata sa tranzactionezi actiuni la bursa. Sistemul Marketmaker.ro este un concurs bursier cu premii prin intermediul caruia poti realiza tranzactii virtuale, cumparand si vandand actiuni.

Chiar daca este vorba de investitii virtuale, vei castiga experienta reala in investitii la bursa, si poti castiga un loc fruntas in clasamentul jucatorilor, sau chiar premii constand in laptopuri, carti, tricouri sau comisionare de tranzactionare reduce. Pentru detalii intra pe www.marketmaker.ro si consulta regulamentul jocului. Este simplu, este distractiv si poate fi chiar profitabil. Succes!



Evoluție pietele externe

Autor: Florin Irimin

Evoluția pietelor externe

Săptămâna aceasta au continuat corecțiile pe pietele externe, mișcarea descendentă fiind mai susținută în ziua de miercuri. Ulterior, în ultimele două zile, am asistat la usoare creșteri pe indicii externi. Principalele știri ale acestei săptămâni au fost legate de menținerea dobânzii cheie în Zona Euro, creșterea ratei de șomaj în SUA la maximum ultimilor 26 de ani (la 9.7%) și vânzările auto în creștere în SUA. În ceea ce privește țările emergente, piața chineză a confirmat patern-ul previzionat, indicele CNX scăzând în primele zile ale săptămânii până la nivelul de 2.500 de puncte unde a rezistat.

Evoluție aur

Foarte spectaculoasă a fost evoluția cotațiilor pe aur în această săptămână. Am inclus mai jos un grafic lunar din 2002. Pe fundalul îngrijorărilor privind o eventuală depreciere a dolarului și a creșterii presiunilor inflationiste, aurul a câștigat în două zile aproape 4% îndreptându-se spre maximele anterioare. După ce s-a apropiat de două ori anul acesta de zona de 1000\$/uncie atinsă anul trecut în iunie, acum avem o nouă retestare. Chiar dacă aceste creșteri ar putea duce pe termen scurt la atingerea maximumului de 1032\$ din 17 martie 2008, ținând cont de percepția generală din acest moment, șansele cresc ca mișcarea ascendentă să se oprească și să fie reluată în prima parte a anului viitor. Rămâne de văzut ce efecte vor apărea atunci în pietele de capital.



Noi propuneri de reglementare a pietelor financiare

În numerele din perioada martie-aprilă scriam despre planurile de reglementare a pietelor financiare care se propuneau în SUA și în alte state mari. Așa cum anticipam, atunci ne aflăm după șase luni încă la stadiul de discuții și propuneri fără nici o măsură concretă. În ultimele zile mi-a atras atenția noua propunere de limitare a bonusurilor bancherilor care a fost adusă în discuție inițial de președintele francez Nicolas Sarkozy. Propunerea se dorește a fi unul din subiectele de discuție la întâlnirea G20 care are loc în acest week-end. Personal consider că nu reprezintă cea mai bună soluție și că luarea unor astfel de măsuri va duce doar la îndepărtarea opiniei publice de la adevărata problemă. Orice companie privată, inclusiv o bancă, ar trebui să fie liberă în a-și stabili politica internă de salarizare. Conducerea unei companii este aleasă prin votul acționarilor, deci hotărârile ei de recompensare a angajaților primesc torentic acordul celor care au investit în acea companie. Dacă autoritățile doresc ca băncile să nu se mai expună pe produse riscante, nu cred că soluția este aceea de a nu mai motiva financiar traderii care risca foarte mulți bani, ci mai degrabă de a nu mai lăsa de la început băncile să-și asume astfel de riscuri. Ocolirea acestei alternative firești arată cât de puternică este industria financiară.

Tabel indici externi

	Inchidere	Var sapt(%)	Var 2009(%)	P/E
America				
Dow Jones Indus, AVG	9.344,61	-2,47%	6,47%	13,71
S&P 500	1.003,24	-2,69%	11,07%	18,99
Nasdaq Composite	1.963,2	-3,18%	24,49%	33,67
Europa				
FTSE 100 (Anglia)	4.796,75	-1,49%	8,18%	70,72
CAC 40 (Franta)	3.553,51	-2,60%	10,43%	14,58
DAX (Germania)	5.301,42	-3,09%	10,21%	47,03
WIG 20 (Polonia)	2.121,32	-5,70%	18,53%	75,20
PX (Austria)	1.133,5	-2,17%	32,08%	27,52
BUX (Ungaria)	18.821,29	1,00%	53,75%	15,94
Sofix (Bulgaria)	447,82	-1,61%	24,86%	9,38
BET -C (Romania)	2.425,42	-3,37%	22,68%	5,53
Asia				
Nikkei 225 (Japonia)	10.187,11	-2,74%	14,98%	16,80
Hang Seng (China)	19.867,37	-1,85%	38,09%	21,63

* tabelul folosește date din sistemul Bloomberg

** datorită orarului de tranzacționare diferit și pentru comparabilitate, datele luate în calcul sunt de joi săptămâna curentă/joi săptămâna anterioară

Analiza tehnica

Autor: Dan Grosu

Piata de capital in grafice

BET – evolutie descendenta pe termen lung si ascendenta pe termen mediu, cu mentinere in partea superioara a canalului ascendent din ultimile cinci luni. Pe termen scurt indicele nu a reusit sa se mentina peste nivelul 4.250 puncte depasit pe finalul saptamanii anterioare si a revenit in interiorul canalului de consolidare in care a evoluat in luna august.



BET FI - evolutie descendenta pe termen lung si ascendenta pe termen mediu, cu mentinere deasupra dreptei definite de minimile consecutive din ce in ce mai inalte A, B si C. Pe termen scurt indicele s-a corectat din nou sub nivelul 22.000 puncte si temporar sub linia descendenta definita mai sus. Un semnal bearish este dat de aparitia divergente negative intre graficul indicelui si indicatorul RSI pe intreaga luna august.



Vocabular de termeni
și concepte AT

Formatiuni grafice alternative

În Puls Capital 522 semnalizăm strapungerea unui triunghi ascendent pe volum în creștere de către cotatia BIO la sfârșitul lunii iulie (vezi fig. 1). Pornind de la latura inferioară a triunghiului (dreapta AC) am trasat la acel moment un canal de trend a cărui latură inferioară ar fi acționat ca suport dinamic și a cărui latură superioară ar fi acționat ca rezistență dinamică pentru preț în evoluția sa ascendentă confirmată de strapungerea triunghiului și menținerea peste suportul BD (nivel de preț 0,196)



Fig 1. Triunghi ascendent penetrat (BIO 31 iulie 2009)

Evoluția din luna august s-a încadrat în estimarea făcută inițial, cotatia atingând și chiar depășind pentru scurt timp nivelul target calculat din geometria triunghiului ascendent definit de punctele **ABCD**, dar a întâmpinat o rezistență serioasă la atingerea laturii superioare a canalului ascendent (vezi fig 2).

Rolul folosirii canalelor de trend în analiza tehnică constă în identificarea zonelor de cumpărare (când prețul atinge latura inferioară și se apreciază) și a zonelor de vânzare parțială/totală (când prețul atinge latura superioară și scade). În cazul de față cotatia BIO s-a corectat semnificativ după penetrarea laturii

superioare a canalului, după care a format un triunghi descendent definit de punctele **abcd** a cărui target price se afla sub latura inferioară a canalului, în zona 0,195. Scăderea sub latura **bd** din această săptămână are caracter bearish și, în lipsa unor știri pozitive, ne așteptăm la atingerea nivelului target în cursul săptămânii viitoare, invalidând astfel și canalul ascendent în care a evoluat în ultimile luni.



Fig 2. Evoluția în canal ascendent pe termen mediu (BIO)

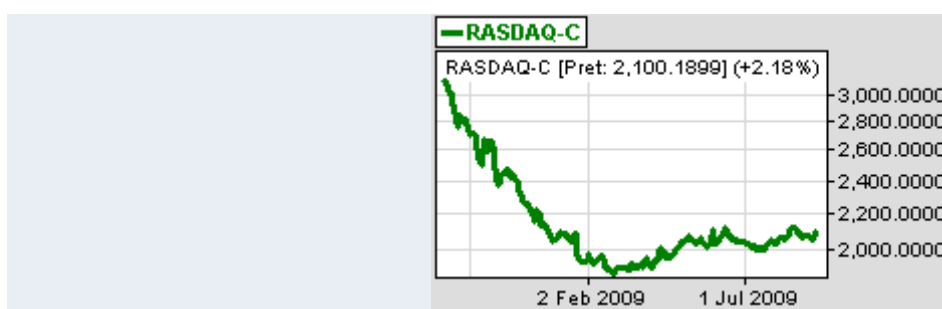
Evoluția pieței Rasdaq

Autor: Daniela Ropota

INDICATORI RASDAQ

Valoare tranzacții	5,76 mil lei
Capitalizare piață	12.078,72 mil lei
Evoluție RAQ-I	-0,84%
Evoluție RAQ-II	-2,35%
Evoluție RASDAQ-C	-1,15%

Valoarea tranzacțiilor este de 5,76 milioane lei, cu 34% mai mică față de cea din săptămâna precedentă, aflându-se sub media săptămânală pentru anul în curs. În topul lichidității se află titlurile Fimaro Cluj (FIMA), ce au acumulat 18% din totalul valorii tranzacționate, urmate de cele ale Cominco București (COBS) și Albalact (ALBZ), acestea cu ponderi de 15% și respectiv 11%.



Cei mai tranzacționați emitenți rămân Cominco București, Albalact, Armax Gaz și Prospectiuni

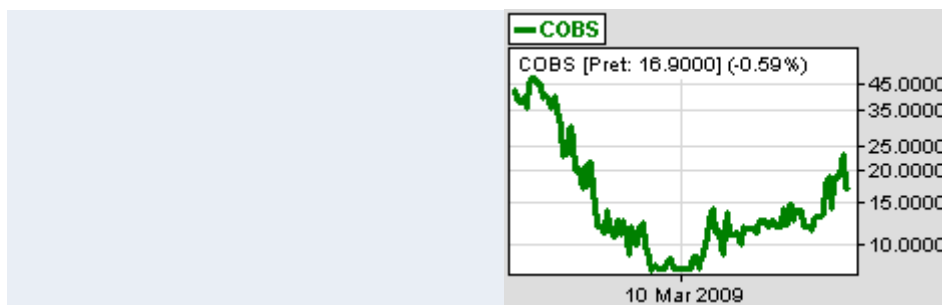
În timp ce la Fimaro Cluj valoarea mare a tranzacțiilor este justificată doar de schimbările de pachete realizate între persoane inițiate, la ceilalți doi emitenți se observă o lichiditate în creștere. De remarcat totodată că cei mai tranzacționați emitenți au rămas aceiași din săptămâna anterioară. Pe lângă cei menționați mai este vorba și de Armax Gaz, ce tocmai a încheiat de curând un program de răscumpare de acțiuni, și de Prospectiuni București, ce a început pe 31 august un astfel de program. În perioada analizată, 20% din volumul realizat pe titlurile Prospectiuni reprezintă achiziții de acțiuni de către emitenț. Noutățile în legătură cu aceste societăți au fost aduse în vedere în ultimele numere Puls Capital, cu excepția Cominco București care iese în evidență mai mult în ultimele două săptămâni.

Cominco București (COBS)

Domeniul de activitate al Cominco București (COBS) este construcții de clădiri rezidențiale și nerezidențiale. Societatea are în prezent lucrări și servicii în curs de execuție în valoare de 13,23 milioane lei. Dintre cele mai mari se numără execuția a 3 blocuri de locuințe, construcția punctului de trecere a frontierei Naides în județul Caraș Severin, reabilitarea secțiunii Campina– Predeal, reabilitarea a trei drumuri naționale și ecologizarea unui iaz. Emitentul deține societățile: Cominco Bucovina Frasin, Cominco Oltenia Valcea, Cominco Transilvania Abrud și I.C.S Rom Cominco și are participatii minoritare în valoare totală de 398.695 lei la societățile: Casa de Bucovina Club de Munte, Aria de Transilvania Arieseni, ABC Asigurare reasigurare, Comont, Arce Trust.

La semestrul I 2009, capitalurile proprii erau în valoare de 26,99 milioane lei și datoriile totale de 55,73 milioane lei, din care 60% reprezentau obligații pe termen scurt. Gradul de îndatorare al societății este unul ridicat și anume de 67,37%, însă lichiditatea imediată este de 1,31, situându-se la un nivel rezonabil. Față de perioada similară a anului trecut afacerile au fost în scădere cu 43,75% și s-au realizat în principal pe fondul realizării de construcții montaj. În activitatea de exploatare, profitul a fost în creștere cu 64% ca urmare a reducerii cheltuielilor, în timp ce în activitatea financiară, pierderea s-a adâncit de la 1,09 milioane lei la 2,04 milioane lei. Conform ultimei hotărâri AGA, obiectivul conducerii în perioada următoare este restructurarea societății.

Ultimul pret al titlurilor Cominco a fost de 16,9 lei/actiune, în scădere cu 27% față de închiderea de săptămâna anterioară, dar în creștere cu 85% față de închiderea din anul 2008.



Publicarea rezultatelor semestriale 2009 continuă și în această săptămână, astfel că în tabelul următor sunt prezentate pe scurt situațiile câtorva emitenți din această secțiune.

Rezultate S1 2009

Variație 2009/2008	Activitate	Rezultat net	Venituri totale	Cheltuieli totale	Venituri exploatare	Cheltuieli exploatare
Automobile Craiova (AUCS)	<i>Comert cu ridicata de piese pt autovehicule</i>	34,11%	-1,91%	-13,72%	-3,87%	-13,93%
Avicola Bucau (AVZU)	<i>Creșterea pasarilor</i>	Pierdere 385.507 lei/ pierdere 4,09 mil lei	-11,27%	-16,44%	-11,43%	-18,82%
Bere Azuga (BEGY)	<i>Fabricarea berii</i>	11,10 mil lei/ pierdere 867.902 lei	-63,71%	0,83%	-64,79%	-9,93%
Celule Electrice Bailești (CLEL)	<i>Fabricarea aparatelor de distribuție și control a electricității</i>	21,00%	25,95%	25,98%	24,78%	22,55%
Comnord București (COSC)	<i>Lucrări de construcții rezidențiale și nerezidențiale</i>	-94,92%	-45,50%	-39,47%	-46,33%	-40,02%
Comvex Constanța (CMVX)	<i>Manipulari</i>	24,58%	-22,88%	-39,93%	-24,69%	-42,15%
Electrocarbon Slatina (ELNG)	<i>Producție de electrozi pentru siderurgie</i>	215,52%	-54,05%	-56,40%	-55,49%	-59,37%
Electromagnetica (ELMA)	<i>Fabricarea de instrumente pentru măsură, control, navigație</i>	-25,14%	12,89%	17,85%	12,43%	17,94%

Fonduri Mutuale

Autor: Ramona Stan

CELE MAI PERFORMANTE FONDURI IN ULTIMA SAPTAMANA

Tip	Fond
oblig/instr fixe	BT Obligatiuni
diversificat	BRD Diverso
de actiuni	BRD Actiuni

INDICATORI FINANCIARI COMPARATI

Indicator	Randament pe ultimele 12 luni
Indicele BET	-23,15%
Indicele RASDAQ-C	-32,29%
Indicele IFM	-6,30%
Rata inflatiei	5,06%
Curs LEU/USD	21,41%
Curs LEU/EUR	19,35%

RATA INFLATIEI

Data	%
Iul 09	-0,07
Iun 09	0,20
Mai 09	0,01
2008	6,30
2007	6,57

	valoare la 03/09/2009	% ultima saptamana	%2009	% 2008
Fonduri monetare				
Simfonia 1	27,1600	0,22	9,56	9,84
Bancpost Plus	12,8871	0,17	8,91	5,96
BCR Monetar	12,5128	0,18	11,32	11,40
OTP ComodisRO	11,7900	0,17	10,29	n/a
Raiffeisen Monetar	115,3379	0,23	10,78	n/a
Fonduri de obligatiuni / instrumente cu venit fix				
Fortuna Gold	16,6700	-0,06	7,69	5,67
Aviva Investors Orizont	19,0100	0,21	10,91	15,11
Aviva Investors Tezaur	60,9200	0,13	6,00	9,84
Vanguard Protector	27,7436	0,10	6,28	8,45
Stabilo	8,8266	0,14	5,27	8,93
BCR Obligatiuni	12,4988	0,15	10,12	12,49
Zepter Obligatiuni	10,2463	0,20	8,66	n/a
BT Obligatiuni	11,7400	0,26	10,34	n/a
Fonduri diversificate (mixte)				
BCR Dinamic	18,0008	-1,74	12,93	-35,60
Aviva Investors Capital Plus	9,5200	-1,75	6,97	-21,52
Fortuna Clasic	6,6200	-1,19	7,99	-30,66
Integro	3,3824	-2,06	12,32	-35,72
Transilvania	26,2067	-2,37	19,99	-55,33
Concerto	114,3400	-0,08	12,92	-13,59
Bancpost Active Balanced	6,4808	-3,03	7,80	-48,62
Star Focus	4,4789	-1,08	13,68	-36,35
Raiffeisen Benefit	99,3407	-2,12	25,58	-34,57
KD Optimus	8,8520	-2,89	21,57	-35,30
BT Clasic	13,4400	-0,81	18,83	-14,71
BCR Europa Avansat	10.056,77	-1,33	11,92	-10,50
BCR Europa Conservator	12.115,74	0,26	12,15	7,08
BCR Europa Mixt	11.630,03	-0,24	13,47	2,15
OTP BalansisRO	8,9700	-1,21	12,69	n/a
Zepter Mixt	10,0655	-1,51	15,30	n/a
Carpatica Global	11,0351	-0,07	12,95	n/a
BRD Diverso	107,0300	0,29	n/a	n/a

CURSURI VALUTARE

Data	LEU/USD	LEU/EUR
31.08.2009	2,9554	4,2231
01.09.2009	2,9470	4,2229
02.09.2009	2,9807	4,2372
03.09.2009	2,9673	4,2442
04.09.2009	2,9741	4,2436

COTATII VALUTARE

Curs	Cotatie
EUR/USD	1,4268
USD/JPY	0,9285
GBP/USD	1,6345
USD/CHF	1,0621
EUR/CHF	1,5157

RATA DE DOBANDA

Data	%
Aug 09	8,50%
Iul 09	9,00%
Iun 09	9,50%

	Valoare la 03/09/2009	% ultima saptamana	%2009	% 2008
Fonduri de actiuni				
Active Dinamic	9,9801	-5,37	65,78	-74,15
BCR Expert	53,0163	-4,25	37,49	-67,78
BT Maxim	6,3100	-3,37	41,48	-73,70
Napoca	0,2903	-4,16	31,95	-78,94
Omninvest	4,1363	-5,56	16,28	-75,28
Raiffeisen Prosper	78,0930	-3,81	41,38	-58,92
Omnitrust	2,7375	0,02	31,04	-70,91
BT Index	6,0200	-5,20	35,28	-61,24
Raiffeisen Romania Actiuni	28,7651	-5,90	52,87	-79,07
BRD Actiuni	107,1500	0,30	n/a	n/a
Alte fonduri				
Oportunitati Nationale	27,5190	-0,88	1,22	-55,02
KD Maximus	11,8707	-3,45	30,91	-55,18
Raiffeisen Confort	106,2266	0,17	9,33	-2,05
Aviva Investors Intercapital	4,4288	-3,15	11,60	-55,56
Star Next	3,5145	-2,43	15,23	-55,99
Otp Avantisro	5,9700	-2,61	8,74	n/a
Zepter Actiuni	10,1139	-1,76	16,52	n/a
Carpatica Stock	11,4447	-2,63	43,96	n/a
Investica Altius	2,8237	-1,53	17,86	-52,75
KD Multifond	6,8323	-1,95	20,18	n/a
Indicele Fondurilor Mutuale (IFM)	8.754,77	-0,46	10,56	-32,67

Nota: Categoria "Alte fonduri" include in special fondurile de actiuni cu expunere mai mica pe BVB decat cea corespunzatoare unei astfel de categorii.

Evoluții Sibex

Autor: Decebal Toderita

Intr-o saptamana pe piata Sibex, schimburi echivalente cu 37,8 milioane de actiuni SIF 5. Pe piata Sibex prima saptamana de tranzactionare din septembrie a fost una dominata de scaderi pentru derivatele pe actiuni, cotationile de la inchiderea de vineri fiind sub cele inregistrate la finalul saptamanii precedente. Pe de alta parte preturile futures ale euro au crescut fara ca amplitudinea sa fie inasa una foarte ridicata. In acest cadru, de-a lungul intervalului 31 august - 4 septembrie au fost incheiate peste 40.000 de contracte cu o valoare de 47 milioane lei. Cel mai tranzactionat simbol a fost din nou DESIF 5 cu 37.281 contracte, numarul actiunilor rulate fiind de 37,8 milioane. Pe locul secund s-a clasat perechea EURO/RON cu 1028 contracte. Sesiunea de tranzactionare de luni 31 august a pus punct celei de-a opta luni a anului printr-o evolutie descendenta a cotationilor derivatelor pe actiuni soldata cu o atitudine mai degraba prudenta a investitorilor. In contextul corectiilor au fost incheiate 6322 contracte. Capul de afis a fost detinut de simbolul DESIF 5 cu aproape 6000 de contracte, produs in raport cu care randamentele short pentru scadentele septembrie si decembrie au fost de 25 si 34 %, depasind 20 % si pentru martie si iunie 2010.

Marti, in prima sedinta din septembrie derivatele ce au ca activ suport actiuni listate pe piata la vedere au debutat cu miscari interesante, situatie care a animat speculatiile. Miercuri 2,09, sedinta a adus corectii semnificative pentru preturile futures ale derivatelor pe actiuni in timp ce in piata derivatelor valutare moneda unica a evoluat pe crestere fata de cea nationala. Joi, penultima sedinta a saptamanii s-a caracterizat printr-o evolutie mixta a cotationilor futures. Pe acest fond dominat mai degraba de indecizie investitorii au fost mai ponderati comparativ cu sedinta precedenta, incheind 7638 contracte cu o valoare de aproape 10 milioane de lei. Vineri, ultima sedinta a saptamanii a readus cresterile pe piata sibiana fara ca acestea sa dinamizeze tranzactiile, volumul de transfer fiind unul apropiat de cel al sedintei precedente, situandu-se la 7230 contracte (7135 futures si 95 options) incheiate din 1400 tranzactii cu o valoare de 8,26 milioane lei. DESIF 5 au dominat categoric din perspectiva rulajului cu peste 7000 contracte.

COTATII FUTURES SIBEX

Contract	Scadenta	Valoare
USD/RON	sep 2009	3,0020
USD/RON	dec 2009	3,1500
RON/EUR	sep 2009	4,2404
RON/EUR	dec 2009	4,3440
EUR/USD	sep 2009	1,3916

COTATII FUTURES SIBEX

Contract	Scadenta	Valoare
SNP	sep 2009	0,2550
TLV	sep 2009	1,5600
RRC	sep 2009	0,0497
SIF2	sep 2009	0,9600
SIF5	sep 2009	1,0954

Buletinul bursier Puls Capital reprezintă un serviciu gratuit de promovare a pieței de capital din România furnizat de către www.kmarket.ro și SSIF Intercapital Invest SA (<http://www.intercapital.ro>). Dacă nu sunteți deja abonat, mergeți pe site-ul www.kmarket.ro în secțiunea "Buletin Bursier Saptamanal" pentru abonare. Pentru dezabonare mergeți pe aceeași pagină. Prelucra informațiilor și materialelor din acest raport este permisă și gratuită cu condiția obligatorie a menționării drept sursă a "Intercapital Invest, www.kmarket.ro". Prelucra materialelor fără menționarea sursei este interzisă și se pedepsește conform legilor în vigoare. Pentru informații suplimentare despre investițiile în valori mobiliare vă invităm să vizitați Pagina Pieței de Capital din România—<http://www.kmarket.ro>; pentru informații despre deschiderea unui cont de investiții vă invităm să ne vizitați la <http://www.intercapital.ro>. Informațiile cuprinse în acest raport nu reprezintă recomandări de a cumpăra sau a vinde valorile mobiliare prezentate, ci oferă informații și opinii care să faciliteze luarea unei decizii în mod independent de către fiecare investitor în parte. Intercapital Invest și angajații săi pot deține valori mobiliare prezentate în acest raport și/sau avea raporturi contractuale cu emitenții prezentați în raport. Este recomandabil ca o decizie de investire să fie luată după consultarea mai multor surse de informare diferite. Investitorii sunt anunțați că orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt mai degrabă forme de estimare și nu pot garanta un profit cert. Investiția în valori mobiliare este caracterizată prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori. Faptele, informațiile, graficele și datele prezentate au fost obținute din surse considerate de încredere, dar corectitudinea și completitudinea lor nu poate fi garantată. Intercapital Invest SA și realizatorii acestui raport nu își asumă nici un fel de obligație pentru eventuale pierderi suferite în urma folosirii acestor informații. Autoritatea cu atribuții de supraveghere a Intercapital Invest este Comisia Națională a Valorilor Mobiliare. Dacă prezentul raport include recomandări, acestea se referă la investiții în acțiuni pe termen de minim 12 luni, și semnifică o creștere de preț de minim 15% (pentru recomandări de cumpărare), o scădere de minim 15% (pentru recomandări de vânzare) sau o evoluție între -15% și +15% față de prețul actual (pentru recomandări de păstrare). Informațiile cerute de Regulamentul CNVM numărul 15/2006 sunt disponibile pe site-ul web al Intercapital Invest, www.intercapital.ro. Adresa exactă este <http://www.intercapital.ro/recomandari.php>. Istoricul rapoartelor publicate și a recomandărilor formulate de Intercapital Invest se găsește pe site-ul www.intercapital.ro. Informațiile din această secțiune se completează cu toate informațiile prezentate pe www.intercapital.ro.

Evolutia actiunilor BVB

Va prezentam performantele tuturor actiunilor tranzactionate la bursa

Security Name	28-Aug-09	4-Sep-09	Evolution
MEF	0.8700	1.0000	14.94%
STZ	0.2630	0.3020	14.83%
PEI	22.2000	23.1000	4.05%
APC	0.5850	0.6000	2.56%
BCM	0.0880	0.0900	2.27%
SCD	0.7000	0.7150	2.14%
COMI	0.4000	0.4050	1.25%
ARM	0.1600	0.1610	0.63%
UCM	0.3250	0.3250	0.00%
CMCM	0.2850	0.2850	0.00%
OIL	0.1820	0.1820	0.00%
CBC	3.4000	3.4000	0.00%
UAM	0.4380	0.4380	0.00%
TBM	0.0910	0.0907	-0.33%
ECT	0.0300	0.0299	-0.33%
TLV	1.5900	1.5800	-0.63%
SPCU	0.4510	0.4480	-0.67%
SOCP	0.1420	0.1410	-0.70%
TRP	0.3670	0.3640	-0.82%
PTR	0.3600	0.3570	-0.83%
RRC	0.0512	0.0507	-0.98%
MPN	0.3850	0.3790	-1.56%
FLA	0.0262	0.0257	-1.91%
UZT	5.2000	5.1000	-1.92%
SNP	0.2600	0.2550	-1.92%
ROCE	0.2600	0.2550	-1.92%
VESY	0.0716	0.0700	-2.23%
SNO	6.5500	6.4000	-2.29%
BET-NG	549.6400	535.9600	-2.49%
SIF1	1.0500	1.0200	-2.86%
BCC	0.1050	0.1020	-2.86%
TEL	13.5000	13.1000	-2.96%
SIF2	1.0100	0.9800	-2.97%
TUFE	0.2000	0.1940	-3.00%
SIF3	0.6450	0.6250	-3.10%
BRM	0.5000	0.4840	-3.20%
EFO	0.4650	0.4500	-3.23%
BET	4346.0400	4201.2798	-3.33%
SRT	0.0320	0.0309	-3.44%
BET-XT	425.1700	410.4700	-3.46%
ROTX	9213.0498	8887.1396	-3.54%
BET-C	2570.2700	2474.6499	-3.72%
ALU	1.8800	1.8100	-3.72%
STK	36.4000	35.0000	-3.85%
BET-FI	22379.6895	21422.5508	-4.28%
BRK	0.2240	0.2140	-4.46%
CMP	0.2440	0.2330	-4.51%
EBS	127.0000	121.2000	-4.57%
DAFR	0.0635	0.0605	-4.72%
ARS	0.5950	0.5650	-5.04%
ATB	0.7650	0.7250	-5.23%
ALT	0.0426	0.0403	-5.40%
BRD	12.8000	12.1000	-5.47%
TGN	159.9000	151.1000	-5.50%
CGC	0.0725	0.0685	-5.52%
COS	1.4000	1.3200	-5.71%
AZO	0.3080	0.2900	-5.84%
SIF5	1.1800	1.1100	-5.93%
COTR	33.5000	31.5000	-5.97%
ALR	1.9800	1.8600	-6.06%
ART	1.8100	1.7000	-6.08%
MECF	0.1300	0.1220	-6.15%
SIF4	0.7050	0.6600	-6.38%
IMP	0.4570	0.4200	-8.10%
VNC	0.0789	0.0725	-8.11%
BIO	0.2370	0.2170	-8.44%
CMF	2.2000	2.0000	-9.09%
ZIM	1.2800	1.1500	-10.16%
RMAH	0.2020	0.1800	-10.89%
OLT	0.3210	0.2810	-12.46%
EPT	0.1580	0.1350	-14.56%
AMO	0.0257	0.0159	-38.13%