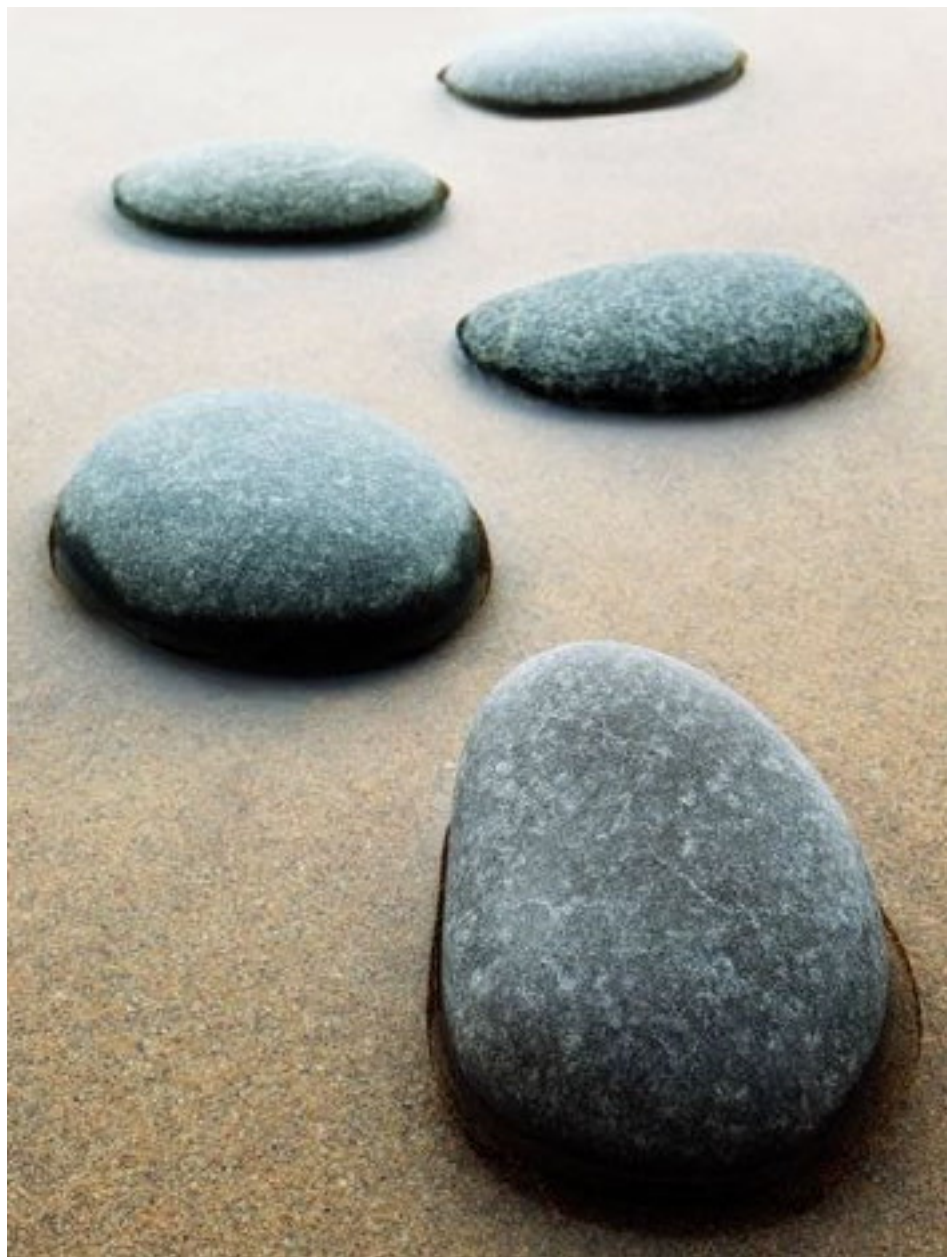


Evolutii trimestrul I 2008



Trimestrul I 2008, inceput cu stangul

Inceputul lui 2008 a fost unul atipic comparativ cu celelalte perioade, am avut de-a face cu cele mai mari corectii din ultimii cinci ani. In retrospectiva, ultima zi din 2006 se incheia cu aprecieri importante la nivelul indicilor, pe un nivel de lichiditate foarte ridicat, de peste 146 milioane de lei, semn ca investitorii isi pregateau portofoliile pentru cresterile cu care erau obisnuiti in primele luni ale anului. Nu era nicio urma de indoiala, se asteptau rezultate bune la final de 2007, multe societati depasindu-si bugetul inca din primele noua luni, venea perioada de acordare de dividende, fundamentalul spunea BUY.

Ceea ce a urmat insa, a fost un scenariu greu de prezis la momentul respectiv. Contextul international nefavorabil, care a inceput inca de la jumatatea anului trecut a creat panica pe toate pietele, iar piata romaneasca nu a ramas neatinsa. Temerile legate de economia Statelor Unite, care ar putea intra in recesiune au determinat lichidari de portofolii pe majoritatea pietelor, in special pe cele emergente, care s-au dovedit de-a lungul timpului a fi cele mai volatile. Bilantul trimestrial ne indica faptul ca bursa bucuresteană a fost printre cele mai afectate din regiune, pierderile inregistrate situandu-se peste media zonei.

Bineinteles ca iesirea investitorilor institutionali de pe bursa a determinat o volatilitate ridicata si pe piata valutara, euro ajungand sa se tranzactioneze la finalul lunii martie la 3,7276 lei, fata de 3,6102 lei in ultima zi din decembrie. Intr-un studiu efectuat in aceasta perioada, s-a observat o corelatie inversa intre evolutia indicelui BET si evolutia leului comparativ cu euro. Astfel, deprecierea euro, deci cumpararea de moneda nationala, determina cresterea indicelui BET. Acest lucru demonstreaza ca investitorii straini, prin iesirea, care echivaleaza cu vanzarea de moneda nationala si deci deprecierea ei, sau intrarea, aprecierea leului, sunt de fapt cei care determina un anumit trend, de crestere sau de descrestere pe piata de capital.

Asa ca intreaga atentie, din partea media, din partea autoritatilor, a guvernelor, a tuturor, incepand de la cei mai "avizati" si pana la omul de rand, micul investitor care a incerca sa-si pastreze speranta cat mai mult, a fost acordata situatiei economice, crizei de lichiditati din Statele Unite, dar si din intreaga lume.

In efortul sau de a combate efectele acesteia, FED a redus de mai multe ori rata dobanzii de referinta, aceasta ajungand in zilele noastre la un nivel de 2,25%, fata de 4,25% cat era in decembrie, ceea ce inseamna o scadere aproape la jumatate in doar trei luni. Tot pentru a ajuta bancile, primele afectate, FED a acordat, in mai multe transe, in perioada decembrie-martie fabuloasa suma de 260 miliarde de dolari. Ambele masuri au ca efect finantarea sistemului bancar, la costuri cat mai reduse.

Amplourea crizei s-a vazut in raportarile rezultatelor de la finalul lui 2007, care au scos la iveala pierderi colosale, grupuri financiar-bancare precum Citigroup, UBS sau Merrill Lynch anuntand rezultate negative record, toate datorate deprecierei activelor ca urmare a crizei sub-prime. De asemenea, Bear Sterns, a cincea banca americana de investitii a fost in prag de faliment din aceeasi cauza.

Criza s-a extins si in Europa, insa intr-o masura mai mica, problema principala aici fiind cea a inflatiei, care a cunoscut in ultimele luni o accelerare. Cu toate acestea, nici celelalte probleme nu sunt ignorate. Banca Centrala Europeana se confrunta cu o situatie mai delicata, acesteia fiindu-i greu, tocmai datorita inflatiei, sa foloseasca drept instrument pentru finantarea sistemului bancar rata de dobanda, ca in cazul FED ce utilizeaza aceasta optiune din plin. Asa ca, in intrunirile sale, BCE a luat decizia ca rata dobanzii sa se mentina la 4%, pentru a nu dauna nici inflatiei o posibila scadere, nici crizei, o posibila majorare. Desi in prima parte a anului nu se intrevedea un pericol major pentru "finantele" Europei, in ultima perioada BCE pare sa se fi razgandit, mai ales dupa ce, si de aceasta parte a oceanului mari banci, precum Deutsche Bank, Northern Rock sau Alliance&Leicester s-au confruntat cu pierderi record.

Alte evenimente ale inceputului de an au fost atingerea de noi maxime istorice pe piata aurului si pe piata petrolului. Frica de recesiune, devalorizarea dolarului, situatia macroeconomica din ce in ce mai incerta au propulsat pretul unciei de aur la peste 1000 de dolari, iar decizia OPEC de mentinere a productiei actuale de titei a avut acelasi efect pentru barilul de petrol, care a sarit peste pragul de 109 dolari la bursa New-York-eza.

Pe plan intern, ca si in restul Europei, problema principala este inflatia, ceea ce a determinat Banca Nationala sa creasca rata de dobanda pana la 9,5% (de la 7,5% la finalul lui decembrie). La nivel macroeconomic, PIB a surprins printr-un avans de 6% in 2007 fata de 2006, peste asteptarile analistilor.

Din evenimentele primului trimestru, s-a remarcat listarea primei entitati straine la BVB—Erste Bank, care a deschis un nou capitol in evolutia Bursei, cel al tranzactionarii simultane pe pietele mai multor tari ale actiunilor aceluiasi emitent.

La capitolul nou-veniti, Dafora SA Medias a promovat din segmentul Rasdaq la categoria a doua a BVB, Transgaz, a carei oferta publica initiala a marcat un nou record in materie de subscrieri, a intrat la tranzactionare la finalul lunii ianuarie, iar alte trei societati, STK Emergent, Contor Group si Casa de Bucovina si-au incheiat IPO-urile si asteapta acum inregistrarea rezultatelor pentru a intra pe piata. In ceea ce priveste delistările, actionariatul Kandia-Excelent, a decis retragerea companiei de la tranzactionare la inceputul lunii februarie.

Un alt eveniment notabil al perioadei l-a constituit finalizarea privatizarii Automobile Craiova, care a inceput anul trecut, in sa asteptat acordul Consiliului Europei. O alta privatizare se anunta si la finalul lui decembrie, cea a Antibiotice SA Iasi, dar care nu s-a concretizat, Guvernul anuland hotararea, lucru care a determinat o puternica scadere a cursului titlurilor ATB.

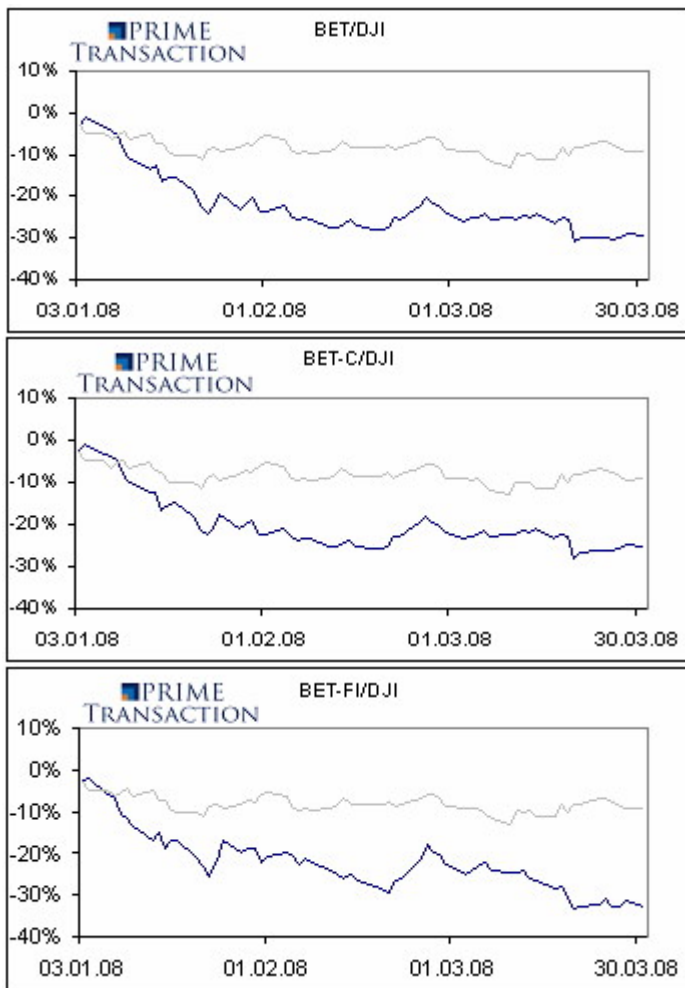
Evolutii BVB

Bilantul primelor trei luni ale anului arata deprecieri semnificative la nivelul indicilor. Cea mai proasta evolutie a fost inregistrata de BET-FI, care a pierdut peste o treime din valoarea de la finalul lui 2007, lucru firesc luand in considerare faptul ca lichiditatea acestor titluri le-a facut foarte atractive, astfel ca multi investitori detineau in portofoliu aceste actiuni. Anualizat, pierderea este de 11%.

Pierderi importante au inregistrat si BET si BET-C, atat in perioada ianuarie—martie 2008, cat si in martie 2007—martie 2008, cauzele principale fiind corectiile puternice inregistrate in special de societatile bancare, acestea fiind primele care au suferit in urma crizei ipotecare, multe dintre titlurile emise de banci ajungand sa se tranzactioneze la preturile de la jumatatea lui 2006.

Corectia aceasta, care isi are originea la jumatatea anului trecut, vine dupa o lunga perioada de crestere, astfel ca, intr-o oarecare masura, era de asteptat. Partea goala a paharului este ca aceasta scadere nu are nicio explicatie in fundamental, majoritatea societatilor listate raportand castiguri record, sectoare precum sectorul constructiilor au avut o crestere cu mult peste media europeana, iar Produsul Intern Brut, care reflecta in fapt productivitatea, a depasit orice estimari prin cresterea lui cu 6%. De cealalta parte, actiunile unor societati foarte bune din punct de vedere fundamental, cu rezultate, au ajuns la preturi mai mult decat atractive, discounturile rezultate in urma corectiilor fiind, in unele cazuri, de peste 50%.

Indice	Valoare 21 decembrie 2007 (lei)	Valoare 31 martie 2008 (lei)	Variatie trim I 2008 (%)	Variatie trim I 2007 / trim I 2008 (%)
BET	9.825,38	6.920,01	-29,57%	-19,04%
BET-C	6.665,47	4.964,97	-25,51%	-10,70%
BET-FI	78.669,68	52.715,06	-32,99%	-11,00%



Din graficele alaturate, care reprezinta atat randamentele inregistrate de cei trei indici de la BVB, in paralel cu randamentul inregistrat de indicele Dow Jones Industrial, se vede clar atat trendul descrescator, cat si amploarea scaderilor si corelatia cu indicele american. Desi cauza principala a scaderilor a fost criza ipotecara de peste ocean, indicii nostrii au resimtit mai tare scaderile, o perioada critica fiind prima parte din ianuarie. Incepand cu luna martie, lucurile par a se fi calmat, exceptie facand sedinta din 20 martie.

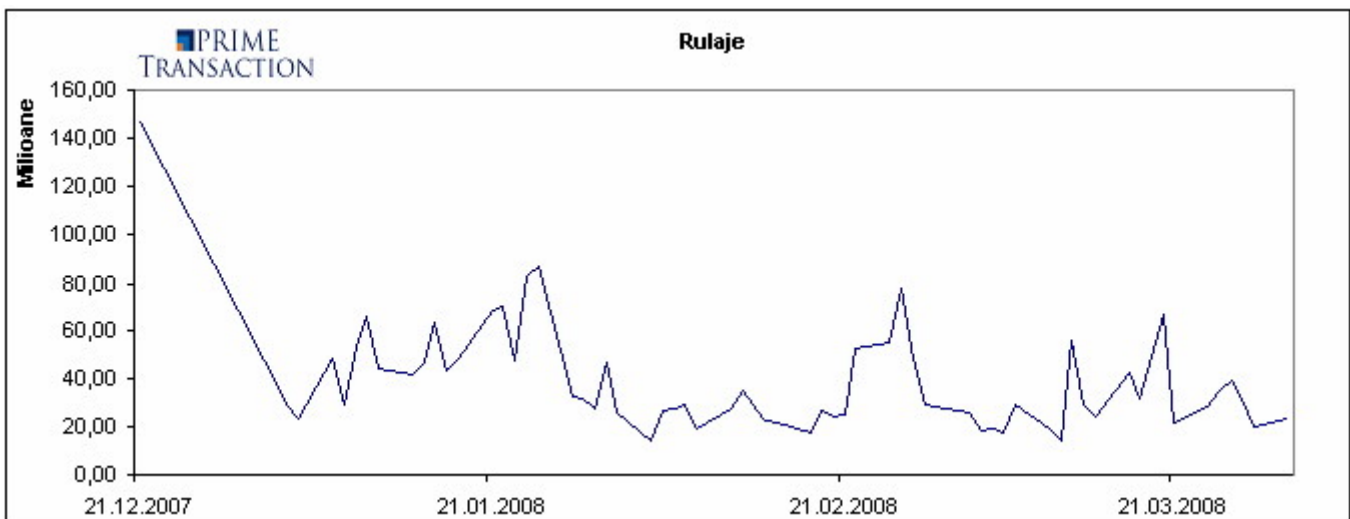
Aceasta a fost una memorabila pentru istoria bursei romanesti. Intr-o singura zi, s-au inregistrat scaderi de 7,3% in cazul BET, pana la 6.762,74 puncte, 6,7% in cazul BET-C pana la 4.784,55 puncte si 4,1% in cazul BET-FI pana la 52.375,41 puncte. Gap-ul dintre minime si valorile de la finalul lui 2007 este de 31,2% pentru actiunile lichide, 28,2% pentru indicele compozit si 33,4% pentru SIF-uri.

In ultima perioada din trimestru, respectiv ultima decada din martie, graficul indica o perioada de stabilizare, de acumulare, cu o tendinta usor crescatoare in cazul BET-C.

Iesirea din piata a investitorilor institutionali se vede si din rulaje, acestea mentinandu-se la nivele scazute comparativ cu anul trecut. Daca in primul trimestru din 2007 media tranzactiilor era de 54,4 milioane de lei, in 2008 s-a inregistrat un rulaj mediu de 36,9 milioane de lei, in scadere cu 32%, in conditiile in care, in ultimul an piata de capital romaneasca s-a dezvoltat.

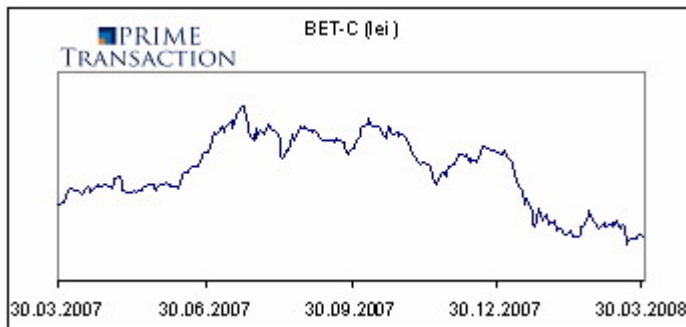
Daca la inceputul anului rulaje mai ridicate se inregistrau in sedintele de scadere, semn de panica printre investitori, spre finalul perioadei, lucurile s-au schimbat, creindu-se un fel de blocaj pe scadere, cei care detineau actiuni parand sa astepte preturi mai bune, iar cumparatorii sperand intr-un nou minim.

Exceptie face sedinta din 20 martie, cand si cei mai optimisti si-au pierdut sperantele de revenire, astfel ca, pe un nivel de lichiditate de 66,5 milioane de lei, au fost atinse minimele de pana acum. Partea buna este ca, vanzatorii, care au dominat sedinta, au avut contraparte.

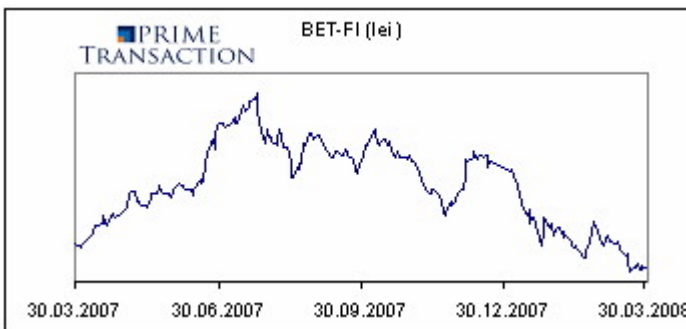




Anualizat, putem observa din nou amploarea scaderilor, cresterile de care am avut parte in vara fiind anulate inca din ianuarie. Actiunile din compozitia indicilor au ajuns sa fie, in medie, mai ieftine decat la finalul lui martie 2007, o veste buna pentru cei care detin lichiditati si nu s-au decis la tipul de plasament pe care vor sa-l faca.

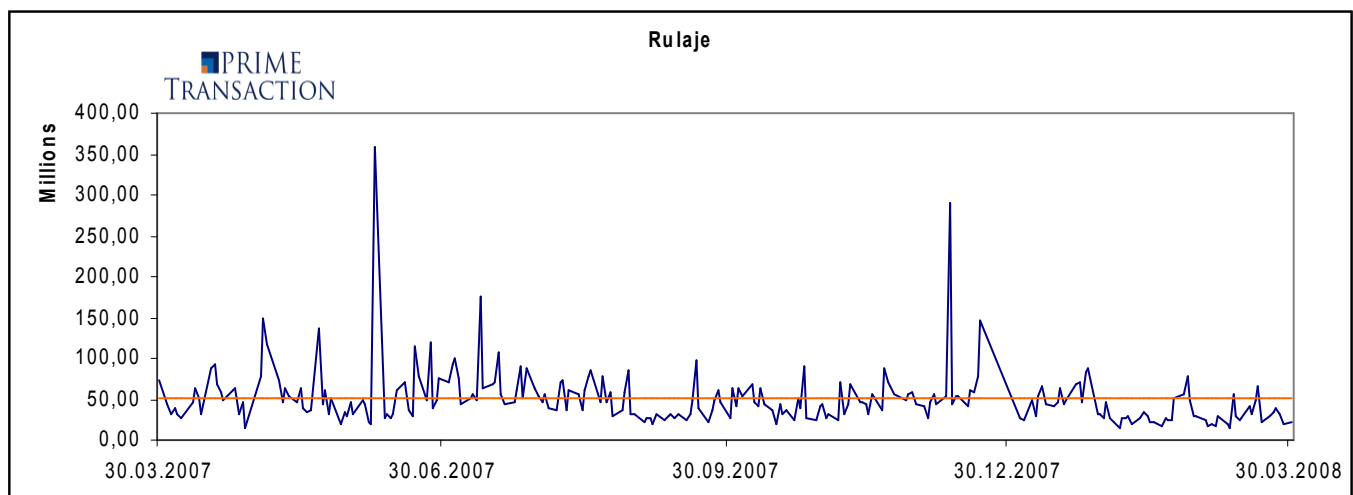


Cea mai puternica depreciere a fost inregistrata de indicele celor mai lichide actiuni, care a scazut cu peste 19%, datorita in principal depreciierilor semnificative inregistrate de sectorul bancar. BET-FI si BET-C au pierdut cate 11%.



In concluzie, inceputul lui 2008 a fost unul atipic, fiind cel mai prost inceput din ultimii cinci ani. Nici rezultatele macroeconomice, nici raportarile unor profituri record din partea unor societati n-au reusit sa impulsioneze lucrurile, corelatia cu pietele straine fiind mai puternica acum ca niciodata, datorita mai ales prezentei intr-un numar mai mare decat in alti ani a investitorilor straini.

Graficul de mai jos reprezinta rulajele inregistrate din martie 2007 pana in martie 2008. Linia orizontala de culoare portocalie este rulajul mediu al perioadei. Precum se observa, valoarea tranzactiilor din prima parte a anului se situeaza mai mult sub valoarea medie, exceptie facand doar luna ianuarie, unde se vede clar panica care a cuprins investitorii.



Pe BVB, topul trimestrial al cresterilor cuprinde doar patru titluri. Castigatorii detasati sunt Zimtub Ramnicu Valcea si Socep SA, cu aprecieri de 19,1% si respectiv 16,5%. Daca in cazul Socep exista o explicatie si in fundamental, societatea raportand la finalul lui 2007 o crestere de peste 50% a profitului net, atragand atentia investitorilor, dar mai ales a actionarului principal, Celco SA, care a mai achizitionat in ianuarie-martie 1,4% din capitalul social, nu putem spune acelasi lucru si despre Zimtub, a caror afaceri au scazut in ianuarie-decembrie 2007 cu aproximativ 30%.

Titlurile Erste Bank, cu o vechime de doar o luna si jumătate pe bursa romaneasca, au incheiat perioada cu un profit de 8,3%. Acestea au intrat la tranzactionare pe 14 februarie la un curs de 141,9000 lei/actiune, cu 2% peste pretul de referinta, calculat pe baza cursului de la inchiderea sedintei din data de 13 februarie de pe bursa vieneza, au ajuns rapid la un maxim de 142,9000 lei/actiune, dupa care s-au stabilit la 141,8000 lei/actiune, marcand astfel o crestere de 1,9% in prima zi la BVB. O perioada de crestere accelerata a fost in ultima decada din martie, cand cursul a crescut de la minimul de 133,6000 lei/actiune la 153,5000 lei/actiune.

Topul scaderilor este dominat de societatile care activeaza in domeniu farmaceutic, investitorii fiind dezamagiti atat de rezultatele raportate (in special Zentiva SA care anunta scaderea afacerilor cu 20% in 2007 fata de 2006), cat si de situatia generala a sectorului, anularea privatizarii Antibiotice SA fiind picatura care a umplut paharul, mai ales ca se spera formarea unui holding Biofarm-Antibiotice.

Titlurile Impact au pierdut mai mult de jumătate din valoarea de la finalul lui 2007, desi compania a anuntat un profit net record, de 259,2 milioane de lei, in 2007 fata de 18,3 milioane de lei in 2006. Cursul a scazut de la 0,5000 lei/actiune in ultima zi de tranzactionare din decembrie, la 0,2350 lei/actiune in ultima zi din martie, in crestere de la un minim de 0,2020 lei/actiune atins cu 10 zile in urma.

Aerostar SA a fost oprita de la tranzactionare de la mijlocul lui ianuarie pana la inceputul lui aprilie pentru inregistrarea modificarii valorii nominale, aceasta diminuandu-se de la 2,5000 lei/actiune la 0,2500 lei/actiune. Scaderea de peste 63% este cea inregistrata in prima parte a lunii ianuarie, pretul din prima zi fiind superior celui teoretic.

Titlurile Transgaz, a doua companie de utilitati listata la BVB la inceputul anului, s-au depreciat cu peste 32%, cursul scazand de la 335,0000 lei/actiune la 226,2000 lei/actiune, in timp ce "rivala" sa Transelectrica a inregistrat o scadere de 34%, cursul la data de 31 martie 2008 fiind de 26,3000 lei/actiune, fata de 40,0000 lei/actiune la 21 decembrie 2007. Ambele companii au raportat rezultate aferente anului 2007 in scadere fata de 2006.

De asemenea, tot la capitolul depreciari, titlurile SSIF Broker Cluj s-au depreciat cu aproape 40%, cursul scazand de la 2,6900 lei/actiune la 1,6300 lei/actiune. O perioada de declin pronuntat a fost finalul lui martie, cand actiunile rezultate in urma majorarii de capital social de anul trecut au fost incarcate. In decurs de doua saptamani, cursul a scazut de la 1,9000 lei/actiune la minimul de 1,5400 lei/actiune (-18,9%).

Titlurile Dafora, promovate din segmentul Rasdaq la categoria a doua BVB au inregistrat o depreciere de 38,4%, cursul scazand de la 0,5050 lei/actiune la 0,3110 lei/actiune.

Denumire (simbol)	Curs 21 decembrie 2007 (lei)	Curs 31 martie 2008 (lei)	Variatie trim I 2008 (%) - variatie reala -
Zimtub Ramnicu Valcea (ZIM)	3,1900	3,8000	19,12%
Socep SA (SOCP)	0,2720	0,3170	16,54%
Carbochim (CBC)	15,6000	17,0000	8,97%
Erste Bank (EBS)	141,8000	153,6000	8,32%
Banca Comerciala Carpatica (BCC)	0,4740	0,2480	-47,68%
Zentiva SA (SCD)	1,1700	0,6000	-48,72%
Biofarm (BIO)	0,6350	0,3130	-50,71%
Impact (IMP)	0,5000	0,2140	-57,20%
Aerostar (ARS)	17,0000	1,5500	-63,53%

Sectorul SIF-urilor

SIF-urile au înregistrat deprecieri majore, cam toate tranzactionandu-se la finalul lui martie cu o treime discount fata de decembrie. Lichiditatea lor ridicata le-a facut atractive de-a lungul timpului pentru multi investitori, astfel ca, atunci cand a venit vorba de panica la vanzare, ele au fost primele care au suferit.

Perdantul perioadei este SIF Transilvania, care s-a depreciat cu peste 35,3%, cursul scazand de la 2,3200 lei/actiune la 1,5000 lei/actiune. Cel mai bine s-a tinut SIF Banat Crisana, al carei curs a scazut de la 3,5500 lei/actiune la 2,5000 lei/actiune (-29,6%).

SIF Transilvania a deschis anul trecut drumul majorarilor de capital social in sector, iar SIF Banat Crisana si SIF Moldova i-au urmat exemplul, propunand in cadrul AGA aceasta operatiune, care va inlocui acordarea de dividende. Chiar daca aceasta este o veste buna atat pentru societate, cat si pentru actionari, nu trebuie sa uitam problemele cu care inca se confrunta SIF3, cei care au subscris avand in continuare actiunile rezultate blocate, cauza fiind contestarea hotararii de modificare a statutului societatii de catre Cocor SA.

Denumire (simbol)	Curs 21 decembrie 2007 (lei)	Curs 31 martie 2008 (lei)	Variatie trim I 2008 (%) - variatie reala -
SIF Banat Crisana (SIF1)	3,5500	2,5000	-29,58%
SIF Moldova (SIF2)	3,4800	2,3800	-31,61%
SIF Transilvania (SIF3)	2,3200	1,5000	-35,34%
SIF Muntenia (SIF4)	2,4100	1,6100	-33,20%
SIF Oltenia (SIF5)	4,3400	2,8600	-34,10%

Sectorul bancar

Sectorul bancar a fost direct tintit de scaderi, mai ales datorita faptului ca de la societatile financiare a inceput criza. Pe langa acest lucru, BRD a suferit si din cauza faptului ca actionarul principal, Groupe Societe Generale, s-a confruntat cu o frauda istorica din partea unui angajat, care i-a daunat si mai mult imaginii.

Castigatorul este cu siguranta Erste Bank, aceasta actiune avand avantajul de a fi listata si la Bursa de Valori din Viena, care are alta maturitate fata de bursa romaneasca si care nu a înregistrat scaderi atat de puternice. La finalul perioadei (14 februarie, momentul listarii—31 martie) aceasta s-a apreciat cu peste 8,3%.

Desi au raportat rezultate in crestere la finalul lui 2007, nici titlurile Banca Transilvania, si nici cele emise de BRD nu au fost ocolite de scadere, ele marcand pierderi de 18,9% de la 0,9000 lei/actiune la 0,7300 lei/actiune in cazul TLV si respectiv 28,2% de la 28,0000 lei/actiune pana la 20,1000 lei/actiune. BRD a atins un minim de 17,5000 lei/actiune la finalul lui februarie, iar TLV se tranzactiona in ultimele zile din ianuarie la 0,7050 lei/actiune, de asemenea minimul perioadei.

Banca Comerciala Carpatica a pierdut aproape jumatate din valoarea de la finalul lui decembrie. Pe langa criza care a afectat intreg sistemul bancar, rezultatele raportate la finalul lui 2007 sunt in scadere, lucru care a dezamagit si mai mult investitorii.

Denumire (simbol)	Curs 21 decembrie 2007 (lei)	Curs 31 martie 2007 (lei)	Variatie trim I 2008 (%) - variatie reala -
Erste Bank (EBS)	141,8000	153,6000	8,32%
Banca Transilvania (TLV)	0,9000	0,7300	-18,89%
BRD—Groupe Societe Generale (BRD)	28,0000	20,1000	-28,21%
Banca Comerciala Carpatica (BCC)	0,4740	0,2480	-47,68%

Sectorul petrolier

Piata petrolului a continuat sa fie deosebit de volatila si in acest inceput de an, cauza principala fiind decizia Organizatiei Tarilor Exportatoare de Petrol (OPEC) de a mentine nivelul productiei, in ciuda cererii in crestere. Cotatia barilului de petrol a reusit sa depasesca pragul de 100 de dolari pe bursa din New York in luna ianuarie, dupa acel moment stabilind noi si noi maxime istorice, ajungand chiar sa se tranzactioneze la peste 109 dolari in martie.

Pentru companiile din sectorul petrolier aceasta este o veste buna, chiar daca lucrul acesta nu s-a reflectat in rezultatele pe 2007, astfel ca scaderile nu le-au ocolit, atat titlurile Petrom, cat si cele emise de Rompetrol Rafinare inregistrand deprecieri de 16,5% si respectiv 31,4%. Cursul SNP a inregistrat o scadere puternica incepand cu ianuarie, in primele zile din februarie reusind sa atinga un minim de 0,3670 lei/actiune. A urmat mai apoi o scurta perioada de stagnare, dupa care o crestere usoara pana la un curs de 0,4150 lei/actiune in ultima zi din martie.

Societatile care activeaza in sectorul serviciilor anexe extractiei petrolului s-au remarcat prin rezultatele de la finalul lui 2007. Astfel, Oil Terminal a incheiat anul cu un profit de 4,8 ori mai mare decat in 2006, iar Rompetrol Well Services aproape ca si-a dublat rezultatul net. Cu toate acestea, investitorii, cuprinsi de panica, nu au ezitat in vanzarea acestor titluri, ceea ce a condus la pierderi de valoare de 28,4% in cazul OIL si 27,7% in cazul PTR.

Denumire (simbol)	Curs 21 decembrie 2007 (lei)	Curs 31 martie 2008 (lei)	Variatie trim I 2008 (%) - variatie reala -
Petrom (SNP)	0,4970	0,4150	-16,50%
Rompetrol Rafinare (RRC)	0,1100	0,0755	-31,36%

Sectorul farmaceutic

Sectorul farmaceutic este printre dezamagirile anului. Anul se incheia cu entuziasm la cumparare in cazul Antibiotice, investitorii primind mult asteptata veste de privatizare a companiei, care, de data aceasta, avea toate sansele de concretizare, AVAS stabilind data la care se va desfasura licitatia si pretul de vanzare, de aproximativ 2 lei/actiune, peste cursul din piata. Ultima zi de tranzactionare din decembrie se incheia cu un pret de referinta pentru ATB de 2,0500 lei/actiune, in crestere de la 1,7900 lei/actiune. Ceea ce a urmat insa a fost o noua dezamagire pentru investitori: Guvernul a anulat decizia de privatizare la presiunea angajatilor. Vestea a determinat o puternica scadere a cursului, atat in cazul Antibiotice, care s-a depreciat in trei luni cu 33,7%, pana la 1,3600 lei/actiune la 31 martie 2008, cat si in cazul Biofarm, unde se astepta formarea unui holding intre cele doua mari companii, chiar daca rezultatele pe 2007 au fost in crestere. La BIO, un alt risc pe care investitorii trebuiau sa si-l asume era faptul ca banii din majorarea de anul trecut au fost utilizati, in mare parte, pentru cumpararea de SIF-uri, iar, corectiile suferite de acestea, pot duce la pierderi in activitatea financiara.

In cazul Zentiva, compania a pierdut din atractivitate la raportarea unui profit net de peste 5,4 ori mai mic decat in 2006. Cursul a scazut de la 1,1700 lei/actiune la 0,6000 lei/actiune, cu mai mult de 48,7%.

Denumire (simbol)	Curs 21 decembrie 2007 (lei)	Curs 31 martie 2008 (lei)	Variatie trim I 2008 (%) - variatie reala -
Antibiotice SA Iasi (ATB)	2,0500	1,3600	-33,66%
Zentiva SA (SCD)	1,1700	0,6000	-48,72%
Biofarm (BIO)	0,6350	0,3130	-50,71%

Segmentul Rasdaq

Nici segmentul Rasdaq nu a fost ocolit de trendul descrescator adoptat de pietele de capital din intreaga lume. Cu toate acestea, corectiile inregistrate aici au o amploare mai redusa decat pe BVB, iar anualizat, s-au inregistrat, daca nu crestere, o scadere ne semnificativa fata de scaderile inregistrate de BET, BET-C si BET-FI. Actiunile cotate la categoria I au pierdut, in medie, peste 23% din valoarea de la finele lui decembrie, multe dintre fondurile prezente pe piata din Romania detinand participatii destul de importante la companii listate aici, astfel ca acestea au fost primele afectate de iesirea acestora de pe bursa noastra.

Indice	Valoare 21 decembrie 2007	Valoare 31 martie 2008	Variatie trim I 2008 (%)	Variatie trim I 2007 / trim I 2008 (%)
RAQ-C	4.628,55	3.611,19	-21,98%	13,41%
RAQ-I	4.496,91	3.461,50	-23,02%	-2,04%
RAQ-II	8.201,16	6.635,64	-19,09%	17,18%

“Vedetele” anului trecut, care au starnit interesul multor investitori prin cresterile inregistrate in 2007, au inregistrat corectii importante, tocmai din cauza lichiditatii lor ridicate. Fondurile straine, in cautarea unor castiguri fabuloase intr-o perioada scurta de timp, au alocat o buna parte din sumele disponibile pentru investitii pe Rasdaq. Astfel ca, atunci cand a fost vorba de lichidare de participatii pentru a se proteja de scaderile de amploare care au cuprins majoritatea burselor de pe glob, s-au vandut in masa tocmai aceste titluri.

Companiile care activeaza in sectorul constructiilor au inregistrat in 2007 crestere de curs in unele cazuri de patru cifre (in procent). Ritmul de crestere al sectorului, de 37,5%, a depasit cu mult media europeana, acest lucru explicand avansul inregistrat de cotatiile actiunilor societatiilor cu acest obiect de activitate, teoria sustinand ca pretul unei actiuni incorporeaza instantaneu schimbarile din piata. Desi cresterea a continuat si in primul trimestru din 2008, panica care a caracterizat prima parte a anului a determinat scaderi ale cursurilor, cele mai afectate fiind titlurile Imotrust Arad, care au pierdut peste 44,7%, cursul scazand de la 1,7000 lei/actiune la 0,9400 lei/actiune.

Concefa SA Sibiu a aprobat la finalul anului trecut majorarea de capital social prin aport de numerar. Daca majorarea din 2007 a cauzat o crestere a cursului de peste 2 ori, de data aceasta entuziasmul nu a fost asa mare. In termini reali, cursul COFI a scazut cu 43,5%, chiar daca societatea a raportat un profit net de aproape 4 ori mai mare.

Rezultate in crestere au raportat si Constructii Transilvania si Comnord Bucuresti, insa cursurile au reactionat in sens invers, acestea scazand cu 33,3% in cazul COSC, de la 19,5000 lei/actiune la 13,0000 lei/actiune si 23,2% in cazul COTR, de la 508,0000 lei/actiune la 390,0000 lei/actiune. Actiunea COTR a inregistrat o volatilitate ridicata la finalul lui martie, cursul scazand atunci de la 344,0000 lei/actiune la 280,0000 lei/actiune in decurs de doua zile, revenindu-si mai apoi pana la 380,0000 lei/actiune pe baza anuntarii profitului net pe 2007, care a inregistrat un avans de 165,6%.

Titlurile COSC au recuperat la finele lui februarie o mare parte din scaderea din ianuarie, in decurs de cateva zile cursul crescand de la 13,5000 lei/actiune la 16,5000 lei/actiune (+22,2%), dupa acea data adoptand insa un trend clar de scadere pana la un minim de 12,0000 lei/actiune.

Denumire (simbol)	Curs 21 decembrie 2007	Curs 31 martie 2008	Variatie trim I 2008 (%) - variatie reala -
Transilvania Constructii SA Cluj (COTR)	508,0000	390,0000	-23,23%
Comnord Bucuresti (COSC)	19,5000	13,0000	-33,33%
Concefa SA Sibiu (COFI)	3,9500	0,6000	-43,53%
Imotrust Arad (ARCV)	1,7000	0,9400	-44,71%

Si celelalte actiuni care s-au remarcat prin lichiditate ridicata au inregistrat corectii importante la cresterile din 2007. Actiunea Albalact SA Alba Iulia a ajuns sa se tranzactioneze la finalul lui martie la un curs de 0,4770 lei/actiune, in scadere de la 0,7200 lei/actiune, marcand astfel o pierdere de valoare de 33,8%. O perioada de apreciere a fost intre mijlocul lunii februarie si cel al lunii martie, cand cursul a crescut de la minimul de 0,4240 lei/actiune la 0,5600 lei/actiune (+32%).

Desi a raportat un rezultat net cu 35% mai mare in 2007 comparativ cu 2006, Prospectiuni SA a inregistrat o scadere a cursului de peste 40,2%, de la 39,3000 lei/actiune la 18,0000 lei/actiune.

Acelasi lucru s-a intamplat si in cazul Armax Gaz Medias, care a cunoscut o crestere a profitului de la 5,4 milioane de lei in 2006 la 6,4 milioane de lei in 2007. Cu toate acestea, cursul in piata s-a depreciat cu aproape 40,6%.

Titlurile Electromagnetica au lipsit o buna perioada de timp de la tranzactionare pentru inregistrarea modificarii valorii nominale. Asa ca, la intoarcere (mijlocul lunii martie), au avut de "recuperat" scaderile inregistrate de piata, ajungand ca la finalul perioadei sa fie aproape de doua ori mai ieftine decat in noiembrie.

Denumire (simbol)	Curs 21 decembrie 2007	Curs 31 martie 2008	Variatie trim I 2008 (%) - variatie reala -
Albalact SA Alba Iulia (ALBZ)	0,7200	0,4770	-33,75%
Prospectiuni SA Bucuresti (PRSN)	39,3000	18,0000	-40,21%
Armax Gaz SA Medias (ARAX)	0,3550	0,2110	-40,56%
Electromagnetica (ELMA)	2,1800*	0,5050	-46,72%

*cursul din 5 noiembrie, ultima tranzactie inregistrata in 2007

La capitolul cresteri, s-au remarcat titlurile Bere Azuga (BEGY), a caror curs s-a apreciat, in termeni reali, cu aproape 50%. Compania a aprobat la finalul lui 2007 majorarea de capital social cu aport de numerar, vestea impulsinand cursul care a crescut de la 11,9000 lei/actiune la mijlocul lui decembrie la 15,9000 lei/actiune la inceputul lui ianuarie (+33,6%), cu cateva zile inainte de ultima zi de cumparare pentru participarea la majorare. Entuziasmul nu s-a pierdut nici dupa, cursul continuandu-si aprecierea de la 8,8000 lei/actiune (cursul din data ex) pana la 11,7000 lei/actiune, in ultima zi din martie (+33%).

Privatizarea Automobile Craiova, aprobata la inceputul anului de catre Comisia Europeana a determinat o crestere a cursului AUCS de 2,9%, de la 21,000 lei/actiune la 21,6000 lei/actiune. Contractul de vanzare cumparare intre AVAS si Ford a fost semnat la finele lunii septembrie, insa transferul actiunilor s-a realizat abia in martie, in tot acest timp tranzactia asteptand aprobarea CE.

Titlurile Argus Constanta (UARG) au rezistat "eroic" depreciierilor semnificative, inregistrand la final de perioada o scadere de doar 4,5%. Acestea au fost sustinute de cumparari repetate din partea SIF Oltenia. Cursul s-a inscris intr-un trend crescator de la finalul lui ianuarie, cand o actiune era cotata la un minim de 1,6500 lei/actiune, la mijlocul lui februarie ajungand la 2,0700 lei/actiune (+25,5%), urmand o perioada de corectie, pana la 1,8500 lei/actiune, dupa care o noua perioada de crestere, astfel ca pretul de referinta din 31 martie era de 1,9100.

Denumire (simbol)	Curs 21 decembrie 2007	Curs 31 martie 2008	Variatie trim I 2008 (%) - variatie reala -
Bere Azuga (BEGY)	14,7000	11,7000	+49,92%
Automobile Craiova (AUCS)	21,0000	21,6000	+2,86%
Argus Constanta (UARG)	2,0000	1,9100	-4,50%

Variatie reala — tine cont de eventuale majorari de capital social, splitari valoare nominala, dividende