

Evolutii semestrul I 2008



Semestrul I 2008, noi minime anuale

Scaderile puternice, care isi au originea spre finalul anului trecut, au continuat si in trimestrul al doilea, principalii indici ai BVB atingand noi minime, chiar in ultima zi din perioada analizata. Desi lucrurile pareau sa-si revina in aprilie—mai, luna iunie a readus panica in piata. Explicatia se regaseste tot in contextul economic global: SUA, in urma reducerilor succesive ale ratei de dobanda, pentru a facilita infuziile de lichiditati, se confrunta acum cu o alta problema: inflatia in crestere, avansul acesteia fiind amplificat si de scumpirea materiilor prime, in special de pretul barilului de petrol, a gazelor naturale si al energiei electrice.

Peste ocean, criza ipotecara continua sa faca noi victime, atat printre marile banci de investitii, care au apelat fie la reduceri drastice de personal, fie la emisiunea de obligatiuni pentru a-si reintregi capitalurile, fie la fuziuni/preluari, cat si la nivel macro, preturile caselor inregistrand scaderi importante ca urmare a scaderii cererii, iar inflatia cunoscand o accelerare in ultima perioada, lucru oarecum asteptat, avand in vedere politica de reducere a ratei de dobanda a FED pentru a gestiona criza de lichiditati.

Efectele crizei s-au facut simtite din ce in ce mai mult si pe plan european, unde mari banci precum UBS AG sau Deutsche Bank au raportat pierderi record la finalul primului trimestru din 2008. Spre deosebire de omologul sau american, Jean Claude Trichet nu a redus din nivelul ratei de dobanda, ci a preferat sa o mentina, prioritatea pentru BCE fiind combaterea inflatiei.

Cu toate acestea, atat in Europa cat si in intreaga lume pretul in continua crestere a barilului de petrol, pana la un maxim de 143 de dolari, creeaza presiuni inflationiste, un studiu Eurostat anuntand in ultima zi din iunie o inflatie anualizata in zona euro de 4%, un nou maxim de la introducerea monedei unice. Aceeasi problema este prezenta si pe plan intern, Banca Nationala a Romaniei luand deja decizia de majorare a dobanzii de politica monetara de la 9,75% la 10%, in timp ce analistii preconizeaza aceeasi reactie din parte Bancii Centrale Europene. Ceea ce de altfel avea sa se intample, la inceputul lunii iulie BCE anuntand cresterea dobanzii.

Totusi, pe plan intern nu avem doar vesti negative, Institutul National de Statistica anuntand o crestere a PIB in primul trimestru de 8,2%, atat peste estimarile analistilor, cat si peste media europeana, de 2,5%, ocupand astfel locul al doilea in UE. Pe viitor, Comisia Nationala de Prognoza estimeaza ca rata de crestere se va mentine peste nivelul de 5% pana in 2020, acesta incetinind de la 6,5% la finalul lui 2008 la 5,2% la finalul perioadei analizate, in timp ce, pe plan European, Fondul Monetar International a estimat o crestere economica pentru 2008 de 1,75% si 1,25% pentru 2009 si un nivel al inflatiei de sub 2%. La acestea se adauga si rezultatele financiare, care pentru majoritatea societatilor listate la BVB au fost mai mult decat bune, insa nimic din aceste plusuri par sa nu conteze in conditiile unui mediu economic global amenintat de dezechilibre majore.

In trimestrul al doilea din 2008 am avut parte de doua oferte publice initiale—una demarata de Teraplast si una de compania care activeaza in sectorul constructiilor, Pomponio. Daca in cazul Teraplast Bistrita au fost atrase fonduri in suma de 56,04 milioane de lei, dupa ce investitorii au suprasubscris cu 3,7% cele 49,6 milioane de titluri emise, in cazul Pomponio oferta s-a derulat cu un esec, conditia listarii fiind subscrierea in totalitate a actiunilor oferite, lucru care nu s-a intamplat. Ambele oferte au adus insa noutati pentru piata de capital romaneasca. Astfel, in cazul IPO Teraplast avem de-a face cu primul caz de randament negative, cursul in piata scazand sub pretul de subscriere, stabilit in urma echilibrarii cererii cu oferta la 1 leu. De asemenea, si actiunile Teraplast, ca si cele emise de Transgaz, au avut atasate drepturi de alocare care s-au tranzactionat pana la incarcarea actiunilor. In cazul Pomponio, noutatea a constat in introducerea unei transe de alocare preferentiala, adresata unui numar de patru parteneri de afaceri ai actionarului majoritar al companiei.

La capitolul noutati, incepand cu data de 9 iunie, sedinta de tranzactionare s-a marit cu inca doua ore, pana la 16:30 fata de 14:30 cum era inainte, scopul fiind acela de aliniere la programul de tranzactionare al burselor din Europa, dar si de a oferi posibilitatea investitorilor de pe piata autohtona de a reactiona la sterile si evenimentele externe.

De asemenea, s-a stabilit ca pretul de referinta sa nu mai fie pretul din ultima tranzactie efectuata la inchidere, ci s-a implementat o modalitate de calcul pe baza algoritmului de fixing, la fel cum se calculeaza pretul de deschidere.

O alta reforma este introducerea a doi noi indici, incepand cu data de 1 iulie, unul care urmareste evolutia primelor 25 cele mai lichide titluri din piata, BET-XT, al doilea, BET-NG, fiind definit ca un indice sectorial pentru companiile care activeaza in domeniul energiei sau al utilitatilor.

Toate aceste decizii nu reprezinta altceva decat bazele unei dezvoltari continue a Bursei de Valori Bucuresti, dar din pacate experienta ultimelor saptamani a dovedit contrariul: rulajul total nu a inregistrat cresteri, desi sedinta s-a prelungit cu 2 ore, iar algoritmul de fixing pare sa nu previna speculatiile, sesizandu-se, in special in sedintele premergatoare scadentelor futures, o volatilitate ridicata pentru titlurile care sunt tranzactionate si pe piata de la Sibiu.

In perioada martie—iunie 2008, patru titluri au promovat la categoria a II-a BVB, trei venite din segmentul Rasdaq, cum este cazul Dafora Medias (DAFR), VES Sighisoara (VESY) sau Romcarbon Buzau (ROCE) si una de pe piata Unlisted, Uztel Ploiesti (UZT).

Evolutii BVB

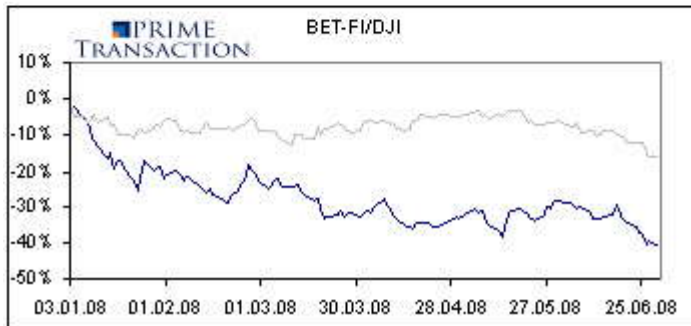
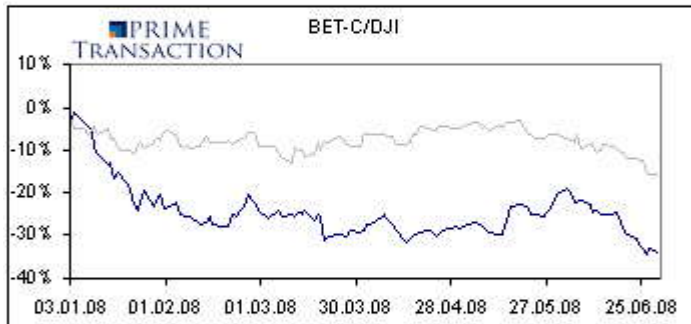
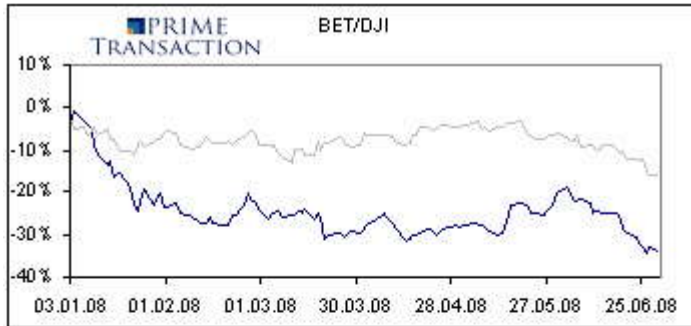
Primele sase luni ale 2008 s-au incheiat in aceeasi nota pesimista in care a debutat Bursa in prima zi de tranzactionare din an. Astfel, fata de bilantul primelor trei luni, situatia nu a inregistrat nicidecum o imbunatatire in cel de-al doilea trimestru, ci dimpotriva. Noi scaderi de amploare, noi minime anuale atinse, noi momente de panica. Perdantul de pana acum este BET-FI, care dupa primele sase luni a marcat o pierdere de 41,2%, scazand de la 78.669,68 de puncte pana la 46.270,19 puncte, care este si minimul perioadei, dar si minimul ultimelor 22 de luni. Fata de perioada precedenta din 2007, acesta a pierdut aproape jumatate din valoare. Stim deja ca SIF-urile reactioneaza mult mai puternic la evenimentele externe, inasa cu toate acestea scaderile au o nota exagerata, nu sunt pe deplin justificate decat de factori emotionali.

Scaderi importante si in ceea ce priveste atat actiunile lichide, dar si piata in ansamblu. Astfel, BET a pierdut fata de valoarea din ultima sedinta din decembrie mai mult de 33,8%, acesta inregistrand o cadere mai ampla la inceputul anului, pe fondul iesirilor masive de pe actiunile emise de banci, panica si criza financiara de la nivel global cuprinzand si investitorii de la Bursa de Valori Bucuresti. Comparativ cu iunie anul trecut, acesta mai are de recuperat 32,7%.

Indicele compozit s-a depreciat fata de finalul anului trecut cu 30,4%, iar fata de perioada similara din 2007 cu 29,3%, scazand pana la o valoare de 4.637,50 de puncte, ca si in cazul celorlalti doi indici, nu doar minimul perioadei analizate, ci minimul atins din septembrie 2006.

Sunt din ce in ce mai multe semnale ca Bursa va experimenta anul acesta un an de corectii semnificative, survenite in urma unei bune perioade de crestere. Desi in mai optimismul parea sa revina in piata, situatia s-a deteriorat din nou in luna iunie pe fondul stirilor negative privind atat criza de lichiditati de la nivel global, cat si inflatia, criza petrolului, scumpirea alimentelor, a cerealelor, a marfurilor si materiilor prime in general.

Indice	Valoare 21 decembrie 2007 (lei)	Valoare 30 iunie 2008 (lei)	Variatie sem I 2008 (%)	Variatie sem I 2007 / sem I 2008 (%)
BET	9.825,38	6.502,65	-33,82%	-32,72%
BET-C	6.665,47	4.637,50	-30,43%	-29,30%
BET-FI	78.669,68	46.270,19	-41,18%	-47,08%



Din graficele alaturate, care reprezinta atat randamentele inregistrate de cei trei indici de la BVB, cat si randamentul inregistrat de indicele Dow Jones Industrial, se vede clar atat trendul descrescator, cat si amploarea scaderilor si corelatia cu indicele american. Desi la baza acestor evolutii sta criza ipotecara de peste ocean, care mai apoi s-a transformat intr-o criza generalizata de lichiditati, indicii nostri au resimtit mai tare scaderile, o perioada critica fiind atat prima parte din ianuarie, cat si luna iunie, cand amploarea si rapiditatea scaderilor este oarecum similara cu cea de la inceputul anului.

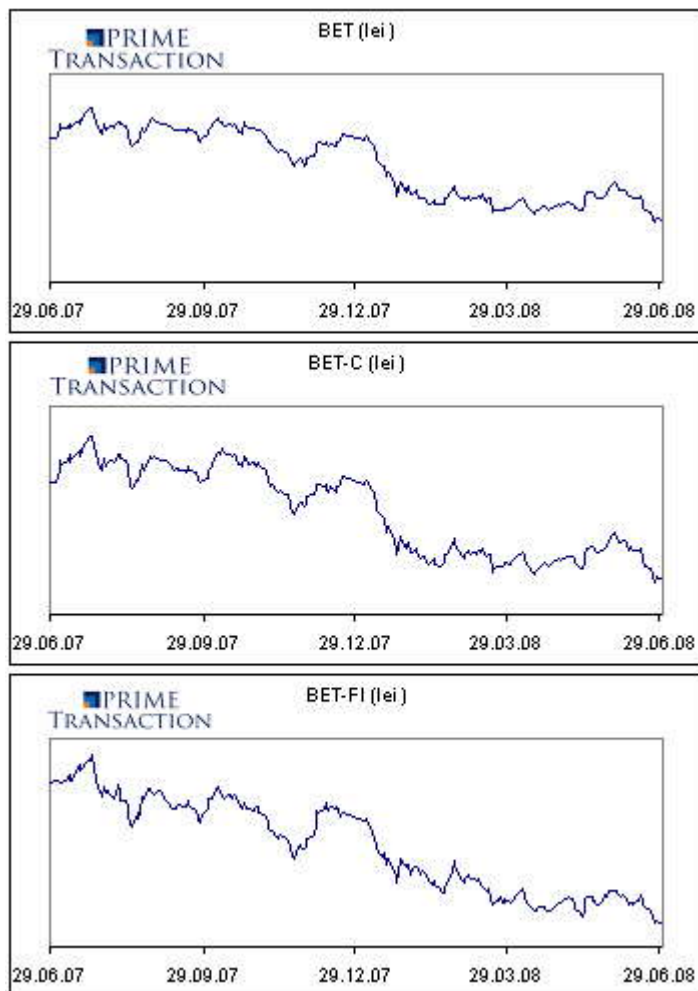
Inca de la finalul lui martie, precum se observa si in grafice, am avut parte de o perioada de consolidare, stabilizare, acumulare, urmand ca in luna mai sa inregistram chiar ceva cresteri. Dar luna iunie a readus panica si sentimentele negative, atat pe piata americana cat si pe cea locala, pe fondul stirilor din ce in ce mai proaste privind inflatia, pretul mereu in crestere al petrolului, pretul in crestere al alimentelor, materialelor si materiilor prime.

Desi pe plan local fundamentalul spune BUY, prezenta investitorilor straini, precum si contextul global nefavorabil, dar si volatilitatea mai ridicata a pietelor emergente au determinat aceste evolutii de pe piata de capital bucuresteană, in care toti indicii s-au depreciat cu peste 30%.

Absenta din piata a investitorilor instititionali se vede si din rulaje, acestea mentinandu-se la nivele scazute comparativ cu anul trecut. Daca in primul semestru din 2007 media tranzactiilor era de 56,5 milioane de lei, in 2008 s-a inregistrat un rulaj mediu de aproape 35 milioane de lei, in scadere cu peste 38%. Nici marirea programului de tranzactionare cu doua ore nu a schimbat situatia, sesizandu-se, cel putin in ultimele perioade, pur si simplu o absenta a marilor investitori.

Rulaje mai ridicate s-au inregistrat in sedinta din 30 mai, cand topul pe lichiditate a fost condus de titlurile Amonil cu peste 22,8 milioane de lei, in urma diminuarii participatiei de 19,7% detinute de Euro Trading Chemicals SRL pana la mai putin de 5%.

Un alt transfer important a avut loc in sedinta din 26 iunie, cand Romanian American Enterprise Fund si-a vandut detinerea de 33,23% din capitalul social al Policolor fondului de investitii RC2 (Cyprus), care a ajuns sa detina 93,95%, presedintele CA afirmand ca intentioneaza delistarea companiei pana la finalul anului.



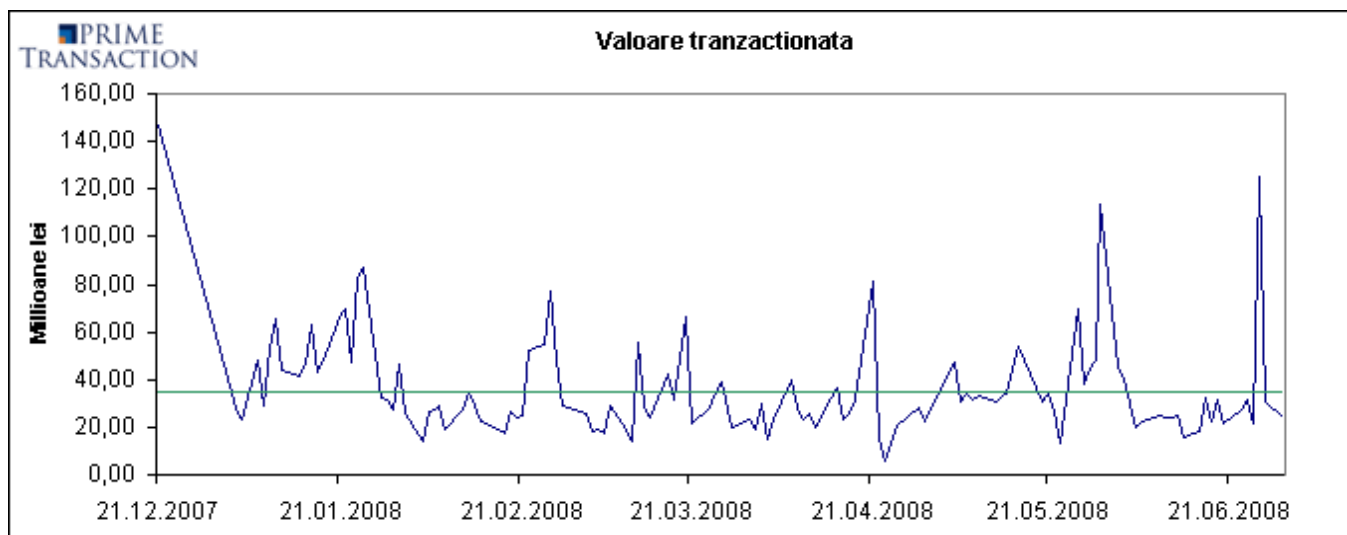
Analizat, putem observa din nou amploarea scaderilor, cresterile de care am avut parte in vara fiind anulate inca din ianuarie. Actiunile din compozitia indicilor au ajuns sa se tranzactioneze, in medie, la valorile din septembrie 2006.

Daca la trei luni cea mai puternica depreciere era inregistrata de indicele care urmareste evolutia actiunilor lichide, la jumatatea anului, SIF-urile au pierdut aproape 47,1%. Se observa o scadere mai abrupta in ianuarie-februarie, urmata o usoara evolutie laterala in mai, incepand cu jumatatea lunii iunie acestea adoptand, din nou, un trend puternic descendent.

O evolutie similara a fost inregistrata si de ceilalti doi indici, BET si BET-C, care s-au depreciat, comparativ cu finalul lui iunie 2007, cu 32,7% si respectiv 29,3%.

In concluzie, turbulentele de pe pietele de capital din intreaga lume nu s-au calmat, analistii fiind dezamagiti de atingerea unor noi minime anuale in trimestrul al doilea din 2008.

Graficul de mai jos reprezinta rulajele inregistrate in primul semestru din 2008. Linia orizontala de culoare verde este rulajul mediu al perioadei. Precum se observa, valoarea tranzactiilor din prima jumatate a anului se situeaza inca la un nivel redus, un paradox fiind scaderea rulajului zilnic, desi, incepand cu data de 9 iunie, sedinta s-a prelungit cu doua ore.



La Bursa de Valori Bucuresti, topul semestrial al cresterilor cuprinde trei titluri. Castigatorul detasat este Azomures (AZO), in urma rezultatelor financiare foarte bune. O cifra de afaceri la finalul trimestrului I din 2008 cu 27% mai mare decat in perioada similara din 2007 si un rezultat net in suma de aproape 55 milioane de lei, fata de o pierdere de 7,5 milioane de lei in martie 2007 sau de un castig de 55,6 milioane de lei in decembrie 2007. Astfel, pe baze fundamentale, cursul a "explodat" practic, ajungand de la un minim anual de 0,1500 lei/actiune, atins pe data de 24 aprilie, pana la un maxim anual de 0,7550 lei/actiune, ceea ce reprezinta o crestere de peste 5 ori. Comparativ cu ultima zi din decembrie, cand pretul unei actiuni era de 0,1990 lei/actiune, in ultima zi din iunie, cursul inregistra o crestere de 224,1%, pana la o valoare de 0,6450 lei/actiune.

Tot rezultatele au propulsat cursul Socep Constanta (SOCP) pana la un maxim al ultimelor 52 de luni de 0,4180 lei/actiune, atins in data de 30 mai. Astfel, la finalul lunii martie 2008, compania a raportat o cifra de afaceri cu 60% mai mare fata de perioada similara din 2006, ceea ce a condus la un rezultat aferent activitatii din exploatare de 12,4 ori mai mare. In ceea ce priveste activitatea financiara, societatea a inregistrat un profit cu 4% mai mic, ca urmare a dublarii cheltuielilor financiare, comparativ cu un avans al veniturilor de aproape 18%. Rezultatul global net a fost de aproape 7,4 ori mai mare decat in trimestrul I 2007. Bilantul celor sase luni de tranzactionare indica un castig de 52,5%, de la un curs in ultima zi din decembrie 2007 de 0,1990 lei/actiune pana la 0,6450 lei/actiune, cursul din 30 iunie.

La capitoul scaderi, titlurile SSIF Broker Cluj (BRK) au inregistrat o depreciere reala de aproape 64,7%, de la 2,6900 lei/actiune pana la 0,6850 lei/actiune. Acestea au avut de pierdut in primul rand din cauza obiectului de activitate al companiei, asteptarile investitorilor cu privire la rezultatele viitoare fiind deloc optimiste avand in vedere evolutia pietei in ansamblu si in al doilea rand datorita aprobarii in AGEA a majorarii de capital social prin acordarea de actiuni gratuite, ceea ce a determinat un val de vanzari, investitorii nefiind dispusi sa-si mobilizeze fondurile pana la incarcarea actiunilor. De altfel, comparativ cu anul trecut, cand majorarile de capital social erau la mare "cautare", anul acesta s-a observat o tendinta de "evitare" a acestora, o explicatie putand fi perioada relativ indelungata de timp necesara pentru inregistrarea actiunilor subscrise, dar si volatilitatea ridicata de care au dat dovada majoritatea actiunilor listate de la BVB.

In ceea ce priveste titlurile Impact (IMP), acestea au ajuns sa se tranzactioneze la mai putin de jumatate fata de cursul de la finalul anului trecut. Zvonurile privind o eventuala criza in care va intra piata imobiliara din Romania, ca urmare a tendintei mondiale, ceea ce a determinat o aversiune a investitorilor fata de acest domeniu, care anul trecut era foarte "la moda", se pare ca au cantarit mai mult in deciziile investitorilor, acestia nefiind impresionati nici macar de raportarea unui profit aproape dublu la finalul trimestrului I comparativ cu perioada similara din 2007.

In cazul TMK Artrom (ART), cursul a scazut de la 48,0000 lei/actiune la 18,8000 lei/actiune (-60,8%) dupa ce compania a raportat la finalul lui martie un profit din exploatare de 4 ori mai mic fata de cel de la finalul lui martie 2007 si un rezultat net infim comparativ cu cel din perioada similara a anului trecut, in suma de 0,6 milioane de lei fata de 12,4 milioane de lei.

Titlurile Biofarm (BIO) au fost penalizate dupa ce compania s-a raportat in repetate randuri in calitate de comparator de SIF-uri.

Denumire (simbol)	Curs 21 decembrie 2007 (lei)	Curs 30 iunie 2008 (lei)	Variatie sem I 2008 (%)
Azomures (AZO)	0,1990	0,6450	+224,12%
Socep Constanta (SOCP)	0,2720	0,4000	+52,50%
Erste Bank (EBS)	141,8000	142,7000	+2,59%
Biofarm (BIO)	0,6350	0,2770	-51,14%
Rompetrol Rafinare (RRC)	0,1100	0,0530	-51,82%
Impact Bucuresti (IMP)	0,5000	0,2360	-52,80%
TMK Artrom (ART)	48,0000	18,8000	-60,83%
SSIF Broker Cluj (BRK)	2,6900	0,6850	-64,65%

Sectorul SIF-urilor

SIF-urile au fost "lovite" din doua directii: prima ar fi obiectul de activitate, scaderile drastice din ultima perioada determinand investitorii sa fie reticenti fata de aceste titluri, si a doua din cauza lichiditatii ridicate, multi dintre cei prezenti la BVB avand in portofoliul lor aceste titluri, astfel ca, o data panica instaurata, la vanzare se re-gaseau preponderent SIF-uri. Cu toate acestea, decizia de acordare de dividende a mai amortizat putin din scadere, insa amploarea depreciierilor este in continuare imensa: depreciieri intre 40% si 45% in cazul SIF Banat Crisana (SIF1), SIF Moldova (SIF2) si SIF Transilvania (SIF3), si de 34,1% si respectiv 39,4% in cazul SIF Oltenia (SIF5) si SIF Muntenia (SIF4), astfel ca, dupa jumatate de an, cele cinci societati de investitii financiare au ajuns sa se tranzactioneze cu discounturi semnificative fata de activul net (P/Bv subunitar in toate cazurile, cel mai atractiv din acest punct de vedere fiind SIF Banat Crisana cu un multiplicator P/Bv de putin peste 0,6).

Denumire (simbol)	Curs 21 decembrie 2007 (lei)	Curs 30 iunie 2008 (lei)	Variatie sem I 2008 (%)
SIF Banat Crisana (SIF1)	3,5500	1,9800	-44,23%
SIF Moldova (SIF2)	3,4800	1,9100	-45,11%
SIF Transilvania (SIF3)	2,3200	1,3900	-40,09%
SIF Muntenia (SIF4)	2,4100	1,4600	-39,42%
SIF Oltenia (SIF5)	4,3400	2,8600	-34,10%

Sectorul bancar

Titlurile din sectorul bancar n-au mai reusit sa-si revina nici dupa sase luni de tranzactionare. Investitorii nu si-au recapatat increderea in domeniu nici dupa raportarea la trei luni a unor rezultate mai mult decat bune si nici dupa ce BRD—Groupe Societe Generale, Banca Transilvania si Banca Comerciala Romana au anuntat ca si-au vandut participatiile detinute la Asiban grupului francez Groupama.

Cea mai mare depreciere a fost inregistrata de titlurile BRD, de aproape 29%, de la 28,0000 lei/actiune la 19,3000 lei/actiune, nici rezultatele din trimestrul I, care au relevat un profit net cu 54% mai mare decat in perioada similara din 2007, nereusind sa opreasca avantul la vanzare.

Titlurile emise de Banca Transilvania (TLV) au inregistrat o scadere reala de 28,6%, desi la finalul lui martie banca a raportat un profit net cu 58% mai mare decat cel din martie 2007. Atat BRD, cat si Banca Transilvania, dar si Banca Comerciala Carpatica au fost "salvate" dintr-o cadere mai puternica, atat de acordarea de dividende actionarilor, precum a fost cazul BRD care a aprobat un castig suplimentar pe actiune in suma de 0,5921 lei, cat si prin acordarea de actiuni gratuite, cum a fost cazul celorlalte doua banci listate.

Titlurile Erste Bank (EBS) nu sunt doar castigatoarele sectorului, cu o apreciere de 2,6%, ci si printre putinele titluri care la jumatatea anului inregistreaza crestere. Avantajul lor este ca sunt listate pe o piata mai putin volatila, cum este Bursa din Viena, care nu a fost afectata intr-o masura atat de mare de lichidari in masa ale investitorilor asa cum au fost afectate pietele emergente.

Denumire (simbol)	Curs 21 decembrie 2007 (lei)	Curs 30 iunie 2007 (lei)	Variatie sem I 2008 (%)
Erste Bank (EBS)	141,8000	142,7000	2,59%
Banca Transilvania (TLV)	0,9000	0,3780	-28,56%
BRD—Groupe Societe Generale (BRD)	28,0000	19,3000	-28,96%
Banca Comerciala Carpatica (BCC)	0,4740	0,2210	-48,19%

Sectorul petrolier

Piata petrolului a continuat sa fie deosebit de volatila in primele sase luni din 2008. Daca in martie ne miram de un record istoric al pretului barilului de petrol la bursa din New York de 109 dolari, in iunie acesta a reusit sa depaseasca 143 de dolari si continua sa atinga noi maxime cu fiecare saptamana care trece.

Pentru companiile din sectorul petrolier aceasta este o veste buna, lucru care s-a vazut si in rezultatele trimestriale ale Petrom (SNP), care a raportat la finalul lui martie un profit de aproape 2,6 ori mai mare decat cel din perioada similara din 2007. Cursul a scazut cu mult sub media pietei, cu doar 3% in termeni reali (s-a adunat si un castig din dividende de 0,0191 lei/actiune), de la 0,4970 lei/actiune pana la 0,4630 lei/actiune. O perioada de crestere semnificativa a fost jumatatea lui aprilie - inceputul lui iunie, cand pretul a crescut de la 0,4150 lei/actiune pana la 0,5450 lei/actiune (+31,3%).

Titlurile Rompetrol Rafinare (RRC) au fost puternic penalizate pentru obtinerea unei pierderi mult mai mari decat cea din trimestrul I din 2007, de 34,3 milioane de lei comparativ cu 21,9 milioane de lei, cauzata atat de pierderea din exploatare, cat si de cea din activitatea financiara.

Si societatile care activeaza in sectorul serviciilor anexe extractiei petrolului au inregistrat scaderi puternice, unele, cum e cazul Oil Terminal (OIL), avand o explicatie in fundamental, compania raportand un profit in scadere in martie 2008 fata de martie 2007, iar altele, cum e cazul Rompetrol Well Services (PTR) urmand pur si simplu tendinta pietei, compania reusind ca dupa trei luni de activitate sa-si dubleze profitul net fata de cel din perioada similara din 2007. De asemenea, actionarii companiei au aprobat si majorarea de capital social, ceea ce a condus la o puternica scadere a cursului, in special in luna iunie, formandu-se deja in piata reflexul ca aceste operatiuni duc la scaderi ale cursului sub valoarea teoretica.

Denumire (simbol)	Curs 21 decembrie 2007 (lei)	Curs 30 iunie 2008 (lei)	Variatie sem I 2008 (%)
Petrom (SNP)	0,4970	0,4630	-3,00%
Rompetrol Rafinare (RRC)	0,1100	0,0530	-51,82%
Oil Terminal (OIL)	0,9500	0,6000	-36,00%
Rompetrol Well Services (PTR)	1,7000	1,1700	-31,18%

Sectorul farmaceutic

Scaderile caracterizeaza si sectorul farmaceutic, unde desi rezultatele la trei luni au inregistrat cresteri, in unele cazuri, scaderile depasesc media pietei. Astfel, in cazul Antibiotice (ATB), investitorii au fost profund dezamagiti de o noua anulare a privatizarii. In cazul Biofarm (BIO), compania s-a raportat in numeroase randuri in calitate de cumparator la SIF-uri, astfel ca, avand in vedere evolutia pietei, investitorii au fost reticenti in cumpararea acestor titluri. De asemenea, Biofarm a apelat la o noua majorare de capital social, de data aceasta prin acordarea de actiuni gratuite, lucru care nu a fost luat ca o veste buna de catre investitori. In ceea ce priveste titlurile Zentiva (SCD), desi societatea a raportat un profit net la trei luni care depaseste intreg profitul pe 2007, acestea scazut cu aproape 48,3% pana la 0,6050 lei/actiune in ultima zi din iunie fata de 1,1700 lei/actiune in ultima zi din decembrie.

Denumire (simbol)	Curs 21 decembrie 2007 (lei)	Curs 30 iunie 2008 (lei)	Variatie sem I 2008 (%)
Antibiotice SA Iasi (ATB)	2,0500	1,3900	-30,70%
Zentiva SA (SCD)	1,1700	0,6050	-48,29%
Biofarm (BIO)	0,6350	0,2770	-51,14%

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 avut in general o amploare cu mult mai redusa decat pe BVB, o explicatie regasindu-se in faptul ca societatile de aici sunt putin lichide, putin vizibile si astfel "lasate in pace" de investitorii mari. Indicele compozit a iesit cel mai putin "sifonat" atat dupa cele sase luni de tranzactii, cat si anualizat. Astfel, fata de inceputul anului, acesta are de recuperat o pierdere de aproape 8%, iar anualizat de 15,7%. RAQ—II a fost cel mai afectat de scadere, acesta deprecindu-se cu 18% dupa 6 luni si cu 33,2% dupa un an.

Indice	Valoare 21 decembrie 2007	Valoare 30 iunie 2008	Variatie sem I 2008 (%)	Variatie sem I 2007 / sem I 2008 (%)
RAQ-C	4.628,55	4.259,68	-7,97%	-15,69%
RAQ-I	4.496,91	3.756,25	-16,47%	-22,97%
RAQ-II	8.201,16	6.726,54	-17,98%	-33,23%

"Vedetele" anului trecut, cele care activeaza in sectorul constructiilor, au fost puternic lovite de instabilitatea pietei imobiliare din ultima perioada. Criza ipotecara, zvonurile privind scaderea preturilor la apartamente, deficitul de forta de munca din domeniu, dar si scumpirea semnificativa a materiilor prime, toate acestea au determinat o oarecare aversiune fata de societatile cu acest obiect de activitate. Nici rezultatele raportate de fiecare in parte, in multe cazuri cunoscand cresteri substantiale fata de trimestrul I al anului trecut, si nici avansul inregistrat de piata constructiilor in primul trimestru, de peste 32,2% comparativ cu o medie de 2,8% in Europa nu au mai contat.

Astfel, titlurile Imotrust Arad (ARCV) au inregistrat o scadere reala de 64,1%, desi compania a inregistrat o crestere a profitului net de peste 45,2%, de la 4,2 milioane de lei in martie 2007 pana la 6,1 milioane de lei in martie 2008. O perioada de crestere semnificativa a fost finalul lui mai, dupa ce compania a transmis bursei un comunicat in care anunta vanzarea unui teren la un pret triplu fata de cel de cumparare (data cumpararii fiind in 2007). Astfel, in doua zile, cursul a ajuns la o valoare de 0,6650 lei/actiune fata de 0,4790 lei/actiune (+38,8%). Compania a apelat in aceasta perioada si la o majorare de capital social prin acordarea de actiuni gratuite, actionarii primind 0,5 actiuni la fiecare actiune detinuta. In plus, acestia au fost recompensati si cu un dividend in suma de 0,0238 lei/actiune.

Si Comnord Bucuresti (COSC), care a inregistrat un avans de peste 52,8% al rezultatului global net, a inregistrat o depreciere reala a cursului de 52,6%, de la 19,5000 lei/actiune la 9,0000 lei/actiune.

Paradoxal, Transilvania Constructii (COTR), a carei profit a inregistrat o scadere, acesta ajungand la 1,6 milioane de lei fata de 4,6 milioane de lei in trimestru I al anului trecut, a rezistat cel mai bine in fata valului de scaderi, cursul deprecindu-se, in termeni reali, cu peste 29%, de la 508,0000 lei/actiune pana la 265,0000 lei/actiune. O mare parte din caderea abrupta de la inceputul anului a fost recuperata in luna iunie, cand cursul s-a ridicat de la 145,0000 lei/actiune pana la 265,0000 lei/actiune (+82,8%). Compania a aprobat in aprilie majorarea capitalului social prin aport de numerar, la o actiune detinuta actionarii avand dreptul la 0,4 actiuni la un pret de 33 lei/actiune.

Denumire (simbol)	Curs 21 decembrie 2007	Curs 30 iunie 2008	Variatie sem I 2008 (%)
Transilvania Constructii SA Cluj (COTR)	508,0000	265,0000	-29,04%
Concefa SA Sibiu (COFI)	3,9500	0,6500	-38,82%
Comnord Bucuresti (COSC)	19,5000	9,0000	-52,62%
Imotrust Arad (ARCV)	1,7000	0,3910	-64,10%

Si celelalte actiuni care s-au remarcat prin lichiditate ridicata au inregistrat corectii importante la cresterile din 2007. Albalact SA Alba Iulia (ALBZ) a ajuns sa se tranzactioneze la finalul lui iunie la un curs de 0,3300 lei/actiune, in scadere de la 0,7200 lei/actiune, marcand astfel o pierdere de 54,2%. Explicatia acestei evolutii se regaseste in rezultatele obtinute in trimestrul I. Astfel, desi cifra de afaceri a inregistrat o crestere de 20,3%, profitul net este cu 83,3% in martie 2008 fata de martie 2007, compania demarand, inca de anul trecut, un amplu proces de dezvoltare si extindere, care a culminat, in septembrie 2007, cu deschiderea unei noi fabrici la Oiejdea, destinata productiei de branzeturi.

Cea mai mare scadere a fost inregistrata de titlurile Prospectiuni Bucuresti (PRSN), dezamagirea venind dupa raportarea unei pierderi de 8,4 milioane de lei dupa o lunga perioada de castiguri. Cauza? Contractele cu principalii clienti ai societatii, Romgaz SA si OMV Petrom, au fost semnate cu intarziere. In anii anteriori, 2006 si 2007, societatea a obtinut rezultate favorabile deoarece contractul pentru lucrari de achizitie date seismice s-a semnat cu OMV Petrom in cursul anului 2005, pe o perioada de 2 ani.

Denumire (simbol)	Curs 21 decembrie 2007	Curs 30 iunie 2008 (lei)	Variatie sem I 2008 (%)
Electromagnetica (ELMA)	2,1800	0,7400	-21,93%
Armax Gaz SA Medias (ARAX)	0,3550	0,1650	-53,52%
Albalact SA Alba Iulia (ALBZ)	0,7200	0,3300	-54,17%
Prospectiuni SA Bucuresti (PRSN)	39,3000	0,6000	-61,83%

La capitolul cresteri, titlurile Bere Azuga (BEGY) s-au mentinut in top, cursul crescand in termeni reali, tinand cont si de majorarea de capital social care a permis cumpararea la un pret de 2,5000 lei/actiune a 1,3 actiuni la una detinuta, cu peste 78,1%. Investitorii nu au fost dezamagiti nici macar de raportarea la finalul trimestrului I a unei pierderi de 1,4 milioane de lei, ci s-au bazat pe perspectivele viitoare ale companiei: intrarea pe piata apelor minerale si dezvoltarea unui proiect imobiliar ce consta in construirea unui hotel in Azuga.

In ceea ce priveste titlurile Argus Constanta (UARG), o perioada de crestere exploziva a fost ultima jumatate a lunii mai, cand cursul a crescut de la 2,0100 lei/actiune pana la 3,0500 lei/actiune, ceea ce semnifica o apreciere de peste 51,7%. Perspectivele bune privind recolta pe 2008, ceea ce va conduce la o reducere a cheltuielilor din exploatare, precum si integrarea pe verticala a companiei, dar si raportarea in martie 2008 a unui profit net in suma de 5,75 milioane de lei fata de o pierdere de 0,72 milioane de lei in martie 2007, toate acestea au fost argumente pro-cumparare. De asemenea, societatea a starnit un interes deosebit Societatii de Investitii Financiare Oltenia, care si-a majorat participatia de la 10,03% in noiembrie anul trecut pana la 18,97% in aprilie 2008.

Denumire (simbol)	Curs 21 decembrie 2007	Curs 30 iunie 2008 (lei)	Variatie sem I 2008 (%)
Bere Azuga (BEGY)	14,7000	13,9000	+78,11%
Argus Constanta (UARG)	2,0000	2,6000	+30,00%