

## eveniment



Sedința de tranzacționare din data de 12 aprilie 2005 a fost deschisă de către Spyros Capralos, Președintele Bursei din Atena.

Un alt eveniment important al lunii, a avut loc, în data de 23 aprilie 2005, la Poiana Brașov, a III-a Convenție Anuală a Brokerilor din Piața de Capital. Convenția Anuală a Brokerilor a fost la a treia ediție și s-a bucurat de participarea unui număr mare de societăți de servicii de investiții financiare, alături de reprezentanți CNVM, BVB, ai altor instituții ale pieței de capital, reprezentanți mass-media și alți invitați. În cadrul Convenției s-au discutat următoarele probleme de actualitate: Modificarea Codului Fiscal și impactul asupra pieței de capital din România (impactul modificării Codului Fiscal, dezbateri asupra proiectului de norme propus de CNVM, demersurile întreprinse de Comitetul Comun de Dezvoltare pentru modificarea Codului Fiscal); Denominarea monedei naționale: adaptări ale sistemelor informatice administrate de BVB și BER; programul de tranzacționare în momentul trecerii la "leul greu"; Aspecte privind constituirea Fondului de Compensare al Investitorilor și Depozitarului Central; Stadiul integrării BMFMS în viitoarea Bursa de Valori; Stadiul demutualizării BVB și pregătirea fuziunii BVB - BER; Utilizarea semnăturii electronice în piața de capital.

## noutăți

### BURSA DE VALORI BUCUREȘTI (BVB)

**Performanțe de piață:** Evoluția indicatorilor Bursei de Valori București în luna aprilie a fost în scădere față de luna precedentă:

- valoarea totală tranzacționată (acțiuni și obligațiuni) a fost de 4.051,96 miliarde lei, înregistrând o scădere cu 34,61% față de luna anterioară. Valoarea medie zilnică de tranzacționare în luna aprilie a fost de 192,95 miliarde lei, înregistrând o scădere cu 28,38% față de luna anterioară;
- numărul de titluri tranzacționate a fost de 1.013.940.132, înregistrând o scădere cu 44,65% față de luna anterioară; media zilnică a titlurilor tranzacționate a fost de 48.282.863;
- numărul tranzacțiilor înregistrate în aprilie a fost de 74.278, înregistrând o scădere cu 38,90% față de luna anterioară; media zilnică a numărului de tranzacții a fost de 3.537 (-33,08% față de luna anterioară);
- capitalizarea bursieră a fost de 351.456,65 miliarde lei; înregistrând o scădere cu 8,60% față de luna anterioară;
- indicii bursieri cu excepția indicelui BET-FI au înregistrat evoluții negative față de finele lunii trecute, astfel în data de 30 aprilie indicii înregistrau următoarele valori:
  - BET: 4.794,40 puncte reprezentând o scădere cu 7,46%;
  - BET-C: 3.041,64 puncte reprezentând o scădere cu 6,50%;
  - BET - FI: 23.854,12 puncte reprezentând o creștere cu 8,05%.
  - ROTX: 9.567,90 puncte reprezentând o scădere cu 10,76%.

### BURSA ELECTRONICĂ RASDAQ (BER)

**Indicatori de piață:**

- valoarea totală tranzacționată a fost de 325,37 miliarde lei. Valoarea medie zilnică de tranzacționare în luna aprilie a fost de 15,49 miliarde lei.
- număr de titluri tranzacționate: 623
- numărul tranzacțiilor: 11.141
- capitalizarea bursieră a fost de 74.526,6 miliarde lei (2,67 miliarde USD; 2,06 miliarde EUR).
- indici bursieri:
  - RAQ Compozit: 1.649,89 puncte (în scădere cu 8,25% față de luna precedentă)
  - RAQ I: 1.734,70 puncte (în scădere cu 14,51% față de luna precedentă)
  - RAQ II: 3.217,39 puncte (în scădere cu 3,88% față de luna precedentă)

### Noutăți legislative:

- Instrucțiunea nr. 6/2005 privind raportările trimestriale ale societăților ale căror acțiuni sunt tranzacționate la Bursa de Valori București sau la Bursa Electronică RASDAQ. Aprobată prin Ordinul CNVM nr. 17/26.04.2005

## evoluția lunară a pieței comparativ cu indicatorii macroeconomici

Nr.	Indicator	Randamentul lunar al indicatorilor
1.	Produsul Intern Brut (variație procentuală față de anul anterior)	8,3%
2.	Rata dobânzilor pe piață interbancară* (BUBID la 30 aprilie 2005: 6,54%)	0,55%
3.	Inflație** (a înregistrat o creștere de la 0,3% în martie la 1,8% în aprilie 2005)	1,8%
4.	Randamentul coșului valutar*** (25% USD și 75% EURO) - sfârșitul lunii aprilie față de sfârșitul lunii martie	-1,69%
5.	Evoluția valorii tranzacționate la BVB în luna aprilie față de martie	-34,61%
6.	Evoluția capitalizării bursiere la sfârșitul lunii aprilie față de martie 2005	-8,60%
7.	Randamentul coșului indicelui bursier BET la sfârșitul lunii aprilie față de martie 2005	-7,46%
8.	Evoluția valorii tranzacționate la BER în luna aprilie față de martie	-64,69%
9.	Evoluția capitalizării BER la sfârșitul lunii aprilie față de martie 2005	-7,58%
10.	Randamentul coșului indicelui bursier RAQ I la sfârșitul lunii aprilie față de martie 2005	-14,5%

\*Rata dobânzii pe piață interbancară. Sursa: Banca Națională a României

\*\*Inflație. Sursa: Institutul Național de Statistică și Studii Economice

\*\*\*Coș valutar = ansamblul anumitor valute, într-o anumită pondere, valute al căror curs a rezultat din tranzacțiile interbancare. Sursa: Banca Națională a României

## Calendarul informărilor financiare pe care orice societate listată trebuie să-l respecte

Orice societate listată trebuie să respecte obligațiile de raportare periodică și continuă către Bursa Electronică RASDAQ sau Bursa de Valori București (depinde pe ce piață este listată societatea) și Comisia Națională a Valorilor Mobiliare.

Vă prezentăm mai jos evenimentele care trebuie raportate către Bursă și CNVM, termenele și documentația referitoare la obligațiile de informare periodică și continuă (vezi tabel)

Informarea și raportarea financiară pot răspunde unor obiective diferite. Pot răspunde strict obligațiilor legale, prin difuzarea unui minimum de informație, conform legislației în vigoare. Pot dezvolta prestigiul companiei sau pot interesa mai ales anumite categorii de investitori. În funcție de obiectivele sale, societatea va urmări țeluri diferite și va folosi mesaje și instrumente diferite. O societate care dorește să își dezvolte segmentele de piață în străinătate își va difuza comunicatele de presă

agențiilor de presă internaționale și își va redacta raportul anual în limbile română și engleză. O societate care dorește să-și consolideze climatul social și rolul pe plan local va păstra legătura cu presa locală. O societate ce își propune să facă ofertă publică pentru a-și mări capitalul trebuie să-și definească tipul de investitori pe care-i dorește. Acțiunile și mesajele sale vor fi diferite în funcție de categoriile de investitori vizate.

Tipul evenimentului	Termen de transmitere	Reglementări legale
Rapoarte curente	48 de ore sau 24 de ore	Regulamentul CNVM 2/1996, Anexa 1; Legea 297/2004, art. 224, 225, 226; Instrucțiunea CNVM nr. 4/2004 art. 26.
Raport trimestrial	În termen de 45 de zile de la încheierea perioadei de raportare	Instrucțiunea CNVM 4/2004 art. 26; Legea 297/2004 art. 227; Instrucțiunea CNVM 6/2005.
Raport semestrial + situația financiar - contabilă aferentă	În termen de 2 luni de la sfârșitul semestrului fiecărui exercițiu financiar	Regulamentul CNVM nr. 2/1996, art. 4, pct b); Legea 297/2004, art. 227; Instrucțiunea CNVM 4/2004 art. 26.
Raport anual + situația financiar - contabilă aferentă	În termen de 4 luni de la încheierea fiecărui exercițiu financiar	Reg. 2/1996, art. 4, pct c); Legea 297/2004 art. 227; Instrucțiunea CNVM 4/2004 art. 26; Informarea CNVM 265/2005.

## macroeconomie pe scurt

- Valoarea exporturilor FOB în trimestrul I 2005 a fost de 5,09 miliarde euro, fiind cu 17,4% mai mare față de trimestrul I 2004, informează Institutul Național de Statistică. Din punct de vedere al orientării geografice, Uniunea Europeană a rămas principalul partener comercial al României deținând o pondere de 70,4% la export și 63,2% la import. Primele zece țări către care a exportat România au fost Italia (21,5%), Germania (14,4%), Franța (7,7%), Turcia (7,6%), Marea Britanie (5,7%), Ungaria (3,9%), S.U.A. (3,6%), Austria (3,1%), Olanda (2,9%) și Grecia (2,3%). După regimurile vamale atribuite conform legislației din domeniul vamal, din totalul exporturilor realizate în trimestrul I 2005, 50,9% reprezintă exporturi definitive și 48,8% reprezintă exporturi de mărfuri rezultate din perfecționarea activă a unor mărfuri importate temporar. Primele zece țări partenere la import au fost Italia (15,57%), Germania (13,73%), Federația Rusă (7,74%), Franța (7,01%), Turcia (4,21%), Polonia (4,18%), Austria (3,93%), China (3,39%), Kazahstan (3,37%) și Ungaria (3,06%).

- Deficitul comercial FOB/CIF al României a fost de 1,55 miliarde euro, în trimestrul I 2005, informează Institutul Național de Statistică. Exporturile românești au fost, în perioada analizată, de 5,09 miliarde euro, iar importurile de 6,64 miliarde euro. În luna martie 2005, deficitul comercial a fost de 468,0 milioane euro, exporturile atingând 1,93 miliarde euro, iar importurile 2,59 miliarde euro. Potrivit datelor comunicate de Banca Națională a României, cursul de schimb al monedei naționale, la sfârșitul lunii aprilie 2005, a fost de 36.211 lei în raport cu euro (-8,70% față de sfârșitul anului 2004) și de 27.931 lei în raport cu dolarul american (-3,91% față de sfârșitul anului 2004).

- Întreprinderile mici și mijlocii vor fi sprijinite în activitatea de export printr-un nou Program Național multianual pe perioada 2002-2005, oferit de Guvernul României, prin Agenția Națională pentru Întreprinderi Mici și Mijlocii și Cooperative (ANIMMC), informează CCIIRB. Bugetul alocat de Guvern prin acest program pentru anul 2004 este de 21,6 miliarde lei, iar valoarea alocației financiare nerambursabile oferită beneficiarilor selecțai reprezintă echivalentul a 60% din valoarea fiecărei cheltuieli bugetare (exclusiv TVA), dar fără să depășească plafoanele maxime stabilite pentru fiecare activitate eligibilă și în limita sumei maxime de 120 milioane lei pentru un beneficiar.

Programul a fost discutat cu prilejul unui seminar de informare asupra surselor de finanțare pentru IMM-uri, desfășurat la CCIIRB. Reprezentantii ANIMMC au prezentat, cu acest prilej, obiectivele programului de dezvoltare a exporturilor IMM-urilor. Astfel, se are în vedere facilitarea accesului pe piețele externe, valorificarea potențialului de export al acestora, precum și redresarea decalajului de informații de piață, servicii de consultanță și instruire a IMM-urilor românești, comparativ cu cele din Uniunea Europeană.

- Rata inflației a sărit în luna aprilie la 1,8%, rata anuală a inflației revenind la 10%. Curba ascendentă a inflației a fost parțial anticipată de Banca Națională a României având în vedere că în luna aprilie au fost majorate accizele. Cu toate acestea, cele mai pesimiste previziuni ale analiștilor situau rata inflației din luna aprilie la 1,2%. Presedintele Comisiei Buget - Finanțe, Bănci din Senat, dl. Varujan Vosganian consideră că inflația se va încadra în limitele prevăzute de Banca Națională a României de 7% la finele anului, urmând ca inflația să atingă nivelul de 5% la sfârșitul anului 2006.

- Nivelul ratei dobânzii de referință a Băncii Naționale a României (BNR), pentru luna aprilie 2005, este de 8,45% pe an, în scădere cu 2,30% comparativ cu luna martie, când a fost de 10,75%, a anunțat BNR. Dobânda de referință a BNR, care a înlocuit începând cu luna februarie 2002 taxa oficială a scontului, se calculează ca medie aritmetică, ponderată cu volumul tranzacțiilor, a ratelor dobânzii la depozitele atrase și la operațiunile reverse repo (banca răscumpără certificatele în cazul în care posesorul are nevoie de lichidități) din luna anterioară celei pentru care se face anunțul.

- Intrarea României în Uniunea Economică și Monetară (UEM), în perioada 2012-2013, precedată timp de doi ani de participarea la Mecanismul Ratei de Schimb, va asigura stabilitatea țării noastre, conferită de moneda unică europeană, a precizat, economistul-șef al BNR, Valentin Lazea, la seminarul cu tema "Costurile și beneficiile integrării României în Uniunea Europeană. Pentru a putea intra în UEM, România va trebui ca, în următorii 5-6 ani, să reducă drastic ponderea agriculturii în PIB, de la 12% la 4-5%, precum și să scadă populația ocupată în agricultură din totalul populației ocupate, de la 35-40% la 10-15%. Avantajele României odată cu intrarea în UEM vizează importul de credibilitate de la Banca Centrală Europeană, precum și predictibilitatea politicii de dobânzi și de curs pentru mediul de afaceri.

- Luna martie a diminuat câștigurile celor care au plasat bani în fondurile de investiții, însă, pe ansamblul primului trimestru, acestea continuă să ofere randamente peste nivelul oferit de piața monetară. Conform datelor centralizate de Uniunea Națională a Organismelor de Plasament Colectiv (UNOPC), randamentul mediu al fondurilor deschise și al altor organisme de plasament colectiv /AOPC/, în luna martie, a fost negativ, -1,2%, însă, pe total trimestru I, randamentul a fost de 4,13%. Pentru fondurile deschise, randamentul lunii martie a fost de -3,2%, în schimb, pe primul trimestru, depășește 5%, iar pe ultimile 12 luni performanța realizată este peste 22%. Cu 3,07% randament pe trimestru I, fondurile AOPC au reușit, de asemenea, să ofere o creștere peste nivelul oferit de piața monetară. "După un început de an în forță al întregii industrii a fondurilor de investiții, ultima lună a trimestrului I calmează

oarecum, prin corecțiile aduse valorii unităților de fond, creșterile substanțiale înregistrate pe primele două luni ale anului. De fapt, acest fenomen a caracterizat întreaga piață bursieră, iar fondurile de investiții nu puteau fi ocolite, deoarece mare parte din ele dețin în portofoliu acțiuni listate la BVB", se arată într-un comunicat al UNOPC. Potrivit UNOPC, evoluțiile pieței de capital și a celei monetare din luna martie pot constitui o bună lecție pentru cei care doresc să-și însușească cât mai bine tehnica de a face investiții, iar piața fondurilor de investiții demonstrează avantajele oferite pe termen mediu sau lung de un portofoliu diversificat și bine structurat, expus unor riscuri bine calculate. Rezultatele înregistrate de fonduri, atât pe trimestrul I cât și în ultimile 12 luni, se situează cel puțin peste nivelul performanțelor oferite de piața monetară, deoarece scăderile din luna martie reprezintă de fapt o diminuare a câștigului și nu o pierdere netă, apreciază UNOPC. Pe fondul evoluției nefavorabile a Bursii de Valori, Indicele Fondurilor Mutuale (IFM), indicator ce cuantifică randamentul mediu al fondurilor mutuale românești, s-a depreciat în martie cu 4,25% (-380,94 puncte). Pe total trimestru I, IFM a înregistrat o creștere de 4,10% (+337,82 puncte), comparativ cu inflația de 1,71% și o apreciere a leului față de euro de 7,2%. Față de perioada similară a anului precedent, IFM s-a apreciat cu 20,10%, pe ultimii trei ani înregistrând o apreciere de 69,50%. Corecțiile produse în luna martie pe piața BVB au influențat negativ randamentele obținute de marea majoritate a fondurilor de investiții. Excepția de la regulă o constituie fondurile monetare, care își dovedesc utilitatea mai ales în astfel de perioade în care piața de capital înregistrează corecții mai severe, astfel de fonduri asigurând conservarea investițiilor datorită nivelului redus de expunere la risc și la fluctuații majore.

- Investițiile străine pe piața românească de capital (volumul cumpărărilor) au totalizat peste 8.090,03 miliarde lei în primul trimestru, conform datelor centralizate de Comisia Națională a Valorilor Mobiliare (CNVM). Sumele care au intrat în piața s-au cifrat la 4.446,73 miliarde lei, sumele care au ieșit din piață în perioada analizată au depășit nivelul de 4.521,40 miliarde lei, iar volumul vânzărilor pe piața de capital s-a cifrat la 7.370,81 miliarde lei. În perioada ianuarie-martie, au intrat pe piața românească de capital 371 de investitori străini: 281 de persoane fizice și 90 de persoane juridice și au ieșit din piață 39 de investitori: 34 persoane fizice și cinci persoane juridice. În luna martie, sumele care au intrat în piață s-au cifrat la 1.248,88 miliarde lei, sumele care au ieșit din piață au depășit nivelul de 1.095,71 miliarde lei, volumul cumpărărilor a fost de 1.540,81 miliarde lei, iar volumul vânzărilor pe piața de capital s-a cifrat la 2.029,96 miliarde lei. Au intrat pe piața românească de capital 112 investitori străini: 82 persoane fizice și 30 de persoane juridice și au ieșit din piață 14 investitori: 11 persoane fizice și trei persoane juridice.

## puncte de vedere - Impozitarea câștigurilor de capital



Niculae Done  
Tax Partner  
KPMG România

Câștigurile de capital reprezintă veniturile realizate din investiții în titluri de valoare (acțiuni sau părți sociale), respectiv din plasarea banilor pe piața de capital sau în capitalurile societăților de capitaluri.

Aceste câștiguri realizate atât de persoane juridice cât și de persoane fizice, conform Codului Fiscal, sunt supuse impozitării, în cote diferite în funcție de statutul juridic al investitorului și de perioada în care a fost făcută investiția sau când este realizat venitul.

Astfel, în cazul unei persoane juridice plătitoare de impozit pe profit, câștigurile de capital, realizate în anul 2005, sunt incluse în calculul profitului impozabil realizat din activitatea pentru care este autorizată persoana juridică să funcționeze și sunt supuse cotei de impozit pe profit de 16%, cu următoarea excepție, care a fost aplicată în perioada 01 ianuarie - 30 aprilie 2005, când cota de impozit aplicabilă câștigurilor obținute din vânzarea - cesionarea titlurilor de participare era de 10% dacă erau îndeplinite următoarele condiții:

a) investitorul a deținut titlurile de participare pe o

perioadă mai mare de doi ani și  
b) persoana care achiziționează titlurile de participare nu este persoana afiliată investitorului.

Pierderea înregistrată în patru luni ale anului 2005 din tranzacțiile cu titluri de valoare se recuperează din profiturile impozabile rezultate din operațiuni de aceeași natură, în următorii cinci ani fiscali consecutivi.

Remarcăm faptul că diferențele favorabile de valoare ale titlurilor de participare, înregistrate ca urmare a încorporării rezervelor, beneficiilor sau primelor de emisiune la persoanele juridice la care se dețin titlurile de participare, precum și diferențele de evaluare a investițiilor financiare pe termen lung sunt impozabile la data transmiterii cu titlu gratuit, a cesionării, a retragerii titlurilor de participare, precum și la data retragerii capitalului social la persoana juridică la care se dețin titlurile de participare.

În ceea ce privește persoanele fizice, în baza legislației publicate la această dată (25 mai 2005), cotele de impozit aplicabile câștigurilor de capital realizate de acestea sunt diferite, după cum urmează:

a) 1% pentru toate câștigurile obținute în perioada 01 ianuarie - 31 mai 2005 din transferul titlurilor de participare indiferent de perioada de deținere a titlurilor;  
b) 1% pentru câștigurile de capital obținute după data de 01 iunie 2005, cu condiția ca titlurile să fie deținute pe o perioadă mai mare de 365 de zile de la data achiziției acestora;

c) 10% pentru câștigurile de capital realizate după data de 01 iunie 2005 dacă sunt obținute din tranzacționarea titlurilor de participare deținute pe o perioadă mai mică de 365 de zile de la data achiziției.

Începând cu 1 ianuarie 2006, cota de impozit aplicabilă câștigurilor obținute din transferul titlurilor de valoare de către persoanele fizice rezidente este de 16%.

Se pare că pentru câștigurile obținute din transferul titlurilor de valoare înstrăinate într-o perioadă mai mare de 365 de zile de la data dobândirii se va aplica în continuare cota de 1% chiar și după data de 1 ianuarie 2006.

Tratamentul fiscal aplicabil veniturilor obținute de persoane nerezidente din transferul titlurilor de valoare deținute la o persoană juridică română este în general identic cu cel al

persoanelor rezidente, fizice sau juridice, după caz.

Persoanele nerezidente care investesc în România pot totuși beneficia de cote de impozitare mai favorabile stipulate în tratatele de evitare a dublei impuneri la care România este parte.

În prezent, se află în dezbaterea Parlamentului României - Camera Deputaților - proiectul de aprobare a Ordonanței de Urgență a Guvernului nr. 138/2004 pentru modificarea și completarea Legii nr. 571/2003 privind Codul fiscal.

În Raportul comisiei de specialitate din Cameră, se propune ca, în cazul persoanelor fizice, impozitul pe câștigurile de capital să se calculeze prin aplicarea cotei de 16% asupra câștigului net realizat din transferul titlurilor de valoare dobândite începând cu 01 iunie 2005 și înstrăinate începând cu 01 ianuarie 2006 într-o perioadă mai mică de 365 de zile de la data dobândirii, respectiv prin aplicarea unei cote de 1% asupra câștigului net din transferul titlurilor de valoare dobândite începând cu data de 01 iunie 2005 și înstrăinate într-o perioadă mai mare de 365 de zile, inclusiv, de la data dobândirii.

Modul în care, în cele din urmă, se vor impozita câștigurile de capital va rezulta din textul legii care urmează să fie adoptată de parlamentul României.

\*\*\*

Despre KPMG

KPMG este rețeaua globală de firme de servicii profesionale din cadrul KPMG Internațional. Firmele noastre membre oferă servicii de audit, de consultanță fiscală și în domeniul afacerilor prin intermediul profesioniștilor specializați pe domenii de activitate și talentați, care furnizează valoare în beneficiul clienților și comunităților. Cu aproape 100 000 de angajați în întreaga lume, grupul de firme membre KPMG oferă servicii de audit, de consultanță fiscală și în domeniul afacerilor în 715 orașe din 148 de țări.

Toate informațiile prezentate au un caracter general și nu sunt destinate a se adresa condițiilor specifice unei anumite persoane fizice sau juridice. Deși încercăm să furnizăm informații corecte și de actualitate, nu există nici o garanție că aceste informații vor fi corecte la data la care sunt primite sau că vor continua să rămână corecte în viitor. Nu trebuie să se acționeze pe baza acestor informații fără o asistență profesională competentă în urma unei analize atente a circumstanțelor specifice unei anumite situații de fapt.  
© 2005 KPMG România SRL, societatea română membră a KPMG Internațional, o corporație elvețiană. Toate drepturile rezervate.

## top 10 Societăți emitente - în funcție de variația lunară a prețului de referință

## BURSA DE VALORI BUCUREȘTI

Societatea	Preț la începutul lunii (lei/acțiune)	Preț la începutul lunii (lei/acțiune) RON	Preț la finele lunii (lei/acțiune)	Preț la finele lunii (lei/acțiune) RON	Variație (%)
SILCOTUB Zalău	55.000	5,5000	65.000	6,5000	18,18
ALRO Slatina	41.000	4,1000	46.000	4,6000	12,20
Rafinăria ASTRA ROMÂNĂ Ploiești	540	0,0540	600	0,0600	11,11
ZIMTUB Zimnicea	28.300	2,8300	31.000	3,1000	9,54
SIF 5: Oltenia	12.000	1,2000	12.500	1,2500	4,17
SIF 4: Muntenia	7.750	0,7750	8.000	0,8000	3,23
PETROEXPORTIMPORT	1.110.000	111,0000	1.140.000	114,0000	2,70
SIF 1: Banat-Crișana	11.500	1,1500	11.800	1,1800	2,61
SIF 3: Transilvania	12.700	1,2700	13.000	1,3000	2,36
Banca CARPATICA	4.900	0,4900	4.940	0,4940	0,82

## BURSA ELECTRONICĂ RASDAQ

Societatea	Preț la începutul lunii (lei/acțiune)	Preț la începutul lunii (lei/acțiune) RON	Preț la finele lunii (lei/acțiune)	Preț la finele lunii (lei/acțiune) RON	Variație (%)
COMTURIST * București	150.000	15,0000	450.000	45,0000	200,00
INOX * București	19.400	1,9400	32.000	3,2000	64,94
COMINCA * Oradea	1.000	0,1000	1.450	0,1450	45,00
DÂMBOVIȚA * București	8.000	0,8000	10.000	1,0000	25,00
FARMACEUTICA REMEDIA Deva	2.200	0,2200	2.700	0,2700	22,72
INDUSTRIALIZAREA LAPTELUI * Târgu Mureș	4.500	0,4500	5.400	0,5400	20,00
INTERNATIONAL * Sinaia	9.500	0,9500	10.900	1,0900	14,73
CEMACON Zalău	210.000	21,0000	235.000	23,5000	11,90
MITTAL STEEL ROMAN * (ISPA PETROTUB)	41.000	4,1000	44.000	4,4000	7,31
ATHENEE PALACE București	17.000	1,7000	18.000	1,8000	5,88

\* societăți BER tranzacționate pe platforma tehnică a BVB

## piața de capital din România vs. piețe de capital din zona Central și Est Europeană

Prima lună din al doilea trimestru se aseamănă foarte mult cu luna precedentă în ceea ce privește evoluția burselor din Europa Centrală și de Est. Analizând activitatea bursieră din acest an, observăm că, pentru a treia lună consecutiv cea mai bună evoluție este înregistrată la bursa din Slovacia. Astfel, după ce, în luna februarie, toate bursele înregistrau aprecieri la nivelul indicilor (cea mai mare creștere fiind realizată de către bursa din Bratislava); în lunile martie și aprilie barometrul bursei din Bratislava a fost singurul indice general care a marcat variații pozitive, toți ceilalți indici analizați marcând scăderi (mai mici în luna aprilie decât în luna martie).

**Bursa din Slovacia**, deși a fost singura care a crescut în luna aprilie (+3,2% față de luna precedentă și 41,4% comparativ cu începutul anului), continuă să fie cea mai mică bursă în ceea ce privește lichiditatea, în luna aprilie înregistrând chiar un rulaj cu 36,5% mai mic decât în luna martie. Totalul tranzacțiilor efectuate la bursa din Bratislava abia a depășit 4,8 milioane USD, în condițiile în care într-o singură ședință, pe 18 aprilie a fost efectuată jumătate din această sumă. În acest caz a fost vorba despre transferuri speciale valorând 2,38 milioane USD cu acțiuni emise de Slovnaft. Aceasta este una din cele mai mari rafinării din regiune și, la fel ca Rompetrol Rafinare, are capacitatea tehnică de a procesa la standarde calitative ridicate țițeiul de Urali, țiței de o calitate mai slabă, dar care are un preț mai redus, decât țițeiul Brent din Marea Nordului. Dacă nu luăm în considerare această tranzacție, rulajul mediu zilnic a scăzut în luna aprilie comparativ cu martie de la 0,33 milioane USD la 0,12 milioane USD. Această scădere a activității este o tendință generală în Europa Centrală și de Est în ultimele două luni. Trebuie avut în vedere faptul că piața de capital din Slovacia este în primul rând o piață a obligațiilor, în această țară volumul zilnic efectuat pe piața obligațiilor se situează în jurul valorii de 20-25 milioane USD, în unele zile de vârf, depășind chiar 250 milioane USD.

În **Cehia**, bursa a avut un început de lună promițător, în prima ședință a lunii realizându-se un rulaj record pentru acest an, de peste 510 milioane euro, iar indicele pieței a intrat pe un trend ascendent, apropiindu-se din nou de pragul de 1.200 puncte (1.999,9 pe 13 aprilie). După acest început în forță, când părea că piața are puterea necesară de a reveni la creșteri susținute, a urmat o scădere continuă a cotațiilor, astfel că în a doua parte a lunii indicele a scăzut cu 5,3%. Cumulat cu creșterile din primele două săptămâni ale lunii aprilie, scăderea din finalul lunii a determinat ca în ultima ședință a lui aprilie indicele PX50 să se închidă la un nivel unde înregistra o scădere cu 2,7% comparativ cu valoarea de referință din martie. Această evoluție apare ca o copie la indigo

Țara	Valoare trz. (mil. USD)	Variație lunară	Indice	Variație lunară	Variație 2005
Slovacia	4,86	-36,5%	SAX (463,15)	+3,22%	+41,8%
Rep. Cehă	5.018,06	-5,5%	PX50 (1.136,5)	-2,73%	+10,13%
Ungaria	1.909,22	-7,4%	BUX (16.377,74)	-4,27%	+11,09%
Bulgaria	34,06	-64,5%	SOFIX (783,17)	-6,77%	+25,25%
Polonia	2.659,05	-40,8%	WIG20 (1.858,99)	-6,97%	-5,23%
România-BVB	139,95	-34,1%	BET (4.794,40)	-7,46%	+9,84%
România-BER	11,20	-65,4%	RASDAQ-C (1.649,89)	-8,25%	-7,27%

a evoluției bursei din luna martie, unde la fel, după primele 10 ședințe de creștere s-a atins nivelul maxim a lunii, urmând ca până la finalul lunii, bursa să cunoască o depreciere cu 2,6% a indicelui pieței.

În **Polonia** indicele WIG20 a încheiat luna aprilie la 1.858 puncte, în scădere față de luna precedentă cu aproape 7%, deși în primele ședințe ale lunii indicele WIG20 a depășit pragul de 2.000 de puncte. Evoluția pe parcursul lunii a avut două perioade de creștere, în prima și în a treia săptămână, nici una nereușind să fie susținută pe termen lung. De altfel, luna aprilie este a treia lună de scăderi la nivelul indicelui general din cele patru luni ale lui 2005; singura lună în care indicele WIG20 a înregistrat variații pozitive fiind februarie. Comparativ cu ultima zi de tranzacționare a lui 2004, indicele general al pieței marchează o depreciere cu 5,2%, care, alături de scăderea înregistrată la nivelul indicelui RASDAQ-C indică pentru anul 2005 evoluția cea mai slabă a acestor piețe comparativ cu piețele de capital din regiune. La bursa din Varșovia, valoarea medie zilnică a tranzacțiilor a scăzut în aprilie comparativ cu martie de la 214 milioane USD la 137 milioane USD, acest lucru determinând scăderea rulajului total cu circa 40%.

Nici **bursa din Ungaria** nu a fost ocolită de scăderile care au marcat piețele din regiune. Volatilitatea la nivelul indicelui BUX a fost destul de mare, cu scăderi și reveniri de mare amploare pe perioade scurte de timp și care, în final au condus la deprecierea indicelui general cu 4,27% până la 16.377,74 puncte. Față de sfârșitul lui 2004, bursa din Budapesta înregistrează o variație pozitivă de 11,1%. Această creștere situează bursa din Ungaria în 2005 pe locul al treilea în regiune, la mică distanță de creșterile înregistrate de bursele din Cehia și România. Lichiditatea pieței s-a menținut bună, volumul valoric total înregistrând totuși o scădere cu 7,4% la nivelul întregii luni. Raportată la rulajul mediu zilnic scăderea de la o lună la alta este mai mare și ajunge la 16,3% (de la 108,6 milioane USD pe zi la 90,9 milioane USD pe zi), datorită numărului mai mare de zile nelucrătoare din luna martie comparativ cu aprilie (de exemplu Sărbătorile Pascale la

catolici).

După o corecție a cotațiilor în luna martie, **bursa din Bulgaria** nu a reușit să revină la creșteri, în luna precedentă indicele SOFIX scăzând cu încă 6,77%. Chiar și după aceste două luni de scăderi, piața bursieră din Sofia încă înregistrează o creștere de 25,3% comparativ cu începutul anului, din acest punct de vedere bursa din Sofia situându-se pe locul al doilea în regiune. Lichiditatea pieței a scăzut drastic, media zilnică scăzând de la 4,36 milioane USD pe zi până la 1,62 milioane USD pe zi, în condițiile în care în această lună nu au mai existat discrepanțe mari între ședințe ca în luna martie (nu au mai fost tranzacții masive pe piața neoficială).

Pentru piața de capital din România luna aprilie a însemnat a doua lună de corecții ale cotațiilor, în această lună indicele general al **Burselor de Valori București** înregistrând o depreciere cu 7,5%, care, adăugată la scăderea de 12,7% din luna martie a condus la o scădere a indicelui BET cu 27,3% față de maximele atinse în luna februarie. **La Bursa Electronică RASDAQ**, deprecierea indicelui RASDAQ-C au continuat pentru a treia lună consecutiv, în luna aprilie scăderea celei de-a doua piețe ca mărime din România fiind cea mai mare din regiune (-8,2%). Evoluția pe parcursul lunii a fost una continuu descendentă, în această lună neexistând două ședințe consecutive de creștere, în timp ce ședințele cu variații negative s-au succedat, fiind de peste trei ori mai numeroase și de amploare mult mai mare. Cumulat, scăderile din ultimele luni au depășit creșterea foarte bună pe care a înregistrat-o piața în luna ianuarie, astfel că indicele RASDAQ-C a ajuns sub pragul atins la începutul anului, valoarea acestuia la sfârșitul lunii aprilie fiind cu 7,3% mai mic decât nivelul la care se situa RASDAQ-C în ultima zi de tranzacționare a lui 2004. Odată cu scăderile cotațiilor a scăzut și lichiditatea pieței, BVB înregistrând o depreciere cu 34,1% a rulajului în timp ce BER a marcat o scădere cu 65,4% a rulajului. Volumul valoric redus este corelat atât cu nivelul mai mic la care se situează acum acțiunile, cât și cu prudența investitorilor dată tocmai de scăderile de curs din ultimele 2 luni.

## alternative de investiții

Posibilitatea de economisire este dublată într-o economie de piață, de posibilitatea de investire pe piețele financiare. Putem economisi și proteja economiile depunându-le într-un cont curent într-o bancă, sau putem face mai mult în ceea ce privește protecția economiilor noastre: putem depune economiile într-un cont bancar la termen (împrumutând astfel banca la care am deschis contul), putem achiziționa titluri emise de stat (împrumutând bugetul de stat), putem achiziționa obligațiuni corporative (împrumutând astfel o societate comercială care apelează astfel la economiile populației), sau putem achiziționa acțiuni la bursă (în scopul de a beneficia de dividende, ca proprietari ai unei părți din compania ale cărei acțiuni le-am cumpărat sau în scopul de a le revinde la un preț mai bun), tip de investiție care, nefiind lipsită de risc, poate aduce totuși, cele mai mari câștiguri, în condițiile unei selecții inspirate.

Posibilități de investire	Câștig lunar procentual	Câștig (pierdere) lunar la 10 mil. lei investiți
Plasamente în EURO	-1,67%	-167.000
Plasamente în USD	-1,75%	-175.000
Plasamente pe piața interbancară (BUBID)	0,55%	55.000
Plasamente în acțiuni cotate la BVB (acțiuni Silcotub Zalău)	18,18%	1.818.000
Plasamente în acțiuni cotate la BVB (acțiuni Banca Transilvania Cluj-Napoca)	-46,18%	-4.618.000
Plasamente în acțiuni cotate la B.E. RASDAQ (acțiuni COMTURIST București)	200,0%	20.000.000
Plasamente în acțiuni cotate la B.E. RASDAQ (acțiuni COZIA FOREST Râmnici Vâlcea)	-60,60%	-6.060.000

Pentru a ști unde și când să investim trebuie să avem suficiente informații despre societățile cotate și cunoștințe economice suficiente pentru a interpreta informațiile pe care le deținem. Pentru a lua legătura cu specialiștii SSIF, consultați site-urile BVB (www.bvb.ro) și BER (www.rasd.ro).

### BURSA DE VALORI BUCUREȘTI

Bulevardul Carol I nr. 34-36, etaj 14, sector 2  
București 020922  
Telefon: 021-307.95.00, fax: 021-307.95.19  
www.bvb.ro



### BURSA ELECTRONICĂ RASDAQ

Bulevardul Carol I nr. 34-36, etaj 13, sector 2  
București 020922  
Telefon: 021-250.11.98, fax: 021-250.11.99  
www.rasd.ro



### Termeni de folosire și limite de responsabilitate

Informațiile, metodele și materialele publicate în acest buletin sunt prezentate în scop informativ și nu pot fi folosite sau considerate ca sugestie de acțiune în baza lor, nici ca fundament al unei decizii de investiții. BVB și BER nu-și asumă responsabilitatea pentru eventualele obligații sau pierderi rezultate în urma folosirii informațiilor prezentate în acest buletin informativ și recomandă investitorilor să se adreseze persoanelor specializate cu privire la evaluarea oricărui tip de valoare mobilă, indice, raport, opinie, sfat sau alt conținut al publicației.