

## DEBUTURI

### Produse structurate

În luna august, au debutat la tranzacționare **10 noi emisiuni de certificate turbo ale Erste Bank AG**, în cadrul Sectorului Produse Structurate Categoria Certificate.

Pe 3 august, au intrat la tranzacționare 2 certificate turbo de tip short, având ca activ suport aurul și argintul; pe 19 august au fost emise încă șase certificate turbo de tip long și short, având ca active suport aurul, petrolul și indicele DAX; iar pe 24 august a început tranzacționarea a două emisiuni individuale de certificate turbo (de tip long și short), având ca activ suport acțiunile Fondul Proprietatea.

Piața structuratelor a fost lansată la BVB pe 8 iulie 2010 pe care, în prezent, sunt disponibile la tranzacționare 18 emisiuni individuale de certificate.

Detalii privind caracteristicile emisiunilor, precum și documentele corespunzătoare acestora sunt disponibile pentru fiecare simbol la următorul link: <http://www.bvb.ro/Companies/Structured.aspx>.

## ȘTIRI

### Profitul net al BVB s-a triplat la 6 luni

Bursa de Valori București a încheiat primul semestru din 2011 cu un profit net de 12,5 mil. lei (S1.2010: 4,38 mil. lei), cu 185,6% mai mare față de același interval al anului trecut, pe fondul rezultatelor bune din activitatea operațională și financiară.

- Cifra de afaceri a BVB a crescut cu 28,4% în intervalul ianuarie - iunie, până la 10,90 mil. lei (S1.2010: 8,49 mil. lei), datorită creșterii veniturilor din tranzacționare.
- Profitul operațional la 30 iunie 2011 a fost de 4,26 mil. lei (S1.2010: 2,40 mil. lei), iar cel financiar de 9,14 mil. lei (S1.2010: 2,84 mil. lei).
- Rezultatele financiare pe primele 6 luni demonstrează îmbunătățirea indicatorilor financiari, odată cu dublarea mediei zilnice de tranzacționare în 2011 față de media anului trecut și înregistrarea dividendelor de la Depozitarul Central.

În primul semestru din 2011 cifra de afaceri a BVB a avansat cu 28,4% față de același interval din 2010, până

la 10,90 mil. lei (S1.2010: 8,49 mil. lei), datorită creșterii cu 43% a rulajelor pe piețele de acțiuni și unități de fond (inclusiv tranzacțiile DEAL) până la 5.804 mil. lei (S1.2010: 4.067 mil. lei), a rulajelor tot mai mari realizate pe piața produselor structurate, precum și creșterea cu 13% a veniturilor obținute cu emitenții listați. Din activitatea de tranzacționare, BVB a realizat venituri de 9,64 mil. lei (S1.2010: 7,12 mil. lei), iar veniturile asociate emitenților au totalizat 0,54 mil. lei (S1.2010: 0,48 mil. lei).

Cheltuielile de exploatare s-au situat în intervalul ianuarie-iunie 2011 la nivelul de 6,64 mil. lei (S1.2010: 6,20 mil. lei). Creșterea de 7% reflectă demararea de către BVB a unor campanii de educare și atragere de emitenți și investitori, evenimente realizate atât pe plan intern, cât și extern. Cheltuielile de personal, cu cea mai mare pondere în total, au scăzut cu 6% în primul semestru și s-au situat la nivelul de 3,17 mil. lei (S1.2010: 3,37 mil. lei). Au fost înregistrate diminuări și la nivelul cheltuielilor de întreținere și funcționare.

Profitul operațional (EBIT) al BVB a urcat cu 77,8% la 30 iunie 2011, până la 4,26 mil. lei (S1.2010: 2,40 mil. lei).

Rezultatul financiar înregistrat a fost de 9,14 mil. lei în primul semestru (S1.2010: 2,84 mil. lei) și a fost determinat de înregistrarea dividendelor de la Depozitarul Central, în valoare de 8,20 mil. lei, precum și a veniturilor din dobânzi.

Astfel, veniturile totale ale BVB au fost de 22,10 mil. lei (S1.2010: 11,53 mil. lei), în timp ce cheltuielile totale au cumulat 8,70 mil. lei (S1.2010: 6,30 mil. lei).

Profitul net al BVB în primul semestru a urcat semnificativ, cu 185,6%, până la 12,50 mil. lei (S1.2010: 4,38 mil. lei). Profitul net pe acțiune a fost de 1,63 lei (S1.2010: 0,57 lei).

Pentru mai multe informații puteți accesa Raportul semestrial la 30.06.2011 în secțiunea website-ului BVB dedicată Relației cu investitorii <http://bvb.ro/Investors/IRRezFin.aspx>.

### Mandatul dlui. Valentin Ionescu a fost prelungit

În data de 18 august, Consiliul Bursei a hotărât prelungirea mandatului de director general – conducător al BVB pentru dl. Valentin Ionescu.

Obiectivul principal al dl. Ionescu pentru perioada următoare îl reprezintă creșterea valorii BVB pentru

acționarii săi, obiectiv ce va fi atins prin direcțiile de acțiune prezentate mai jos:

- Creșterea lichidității și dezvoltarea piețelor administrate de BVB în vederea eliminării decalajului față de bursele dezvoltate din regiune.
- Intensificarea colaborării cu autoritățile centrale și locale în domeniu, în vederea îmbunătățirii cadrului legislativ și de reglementare necesar creșterii importanței pieței de capital în economia românească.
- Creșterea atractivității BVB în rândul investitorilor prin alinierea sistemului de tranzacționare și a mecanismelor de piață la cele mai bune practici în domeniu; mecanismele de piață vizează în special extinderea conturilor globale și împrumutului de acțiuni la nivelul întregii piețe la vedere.
- Creșterea aportului Pieței Derivatelor în activitatea zilnică a BVB.
- Diversificarea surselor de venit și diminuarea riscului operațional al BVB.

## O nouă politică de stimulare a participanților la piața de capital

În ședința Consiliului Bursei din 26 august s-a aprobat următoarea politică de stimulare a participanților la piața de capital, în vederea creșterii lichidității pieței și a diversificării instrumentelor oferite spre tranzacționare. Politica de stimulare este axată pe 3 niveluri dedicate pieței la vedere, pieței la termen, precum și participanților la sistemul de tranzacționare al BVB, și va intra în vigoare începând cu 1 septembrie a.c.

### 1. Stimularea lichidității pieței la vedere a BVB

Se vor acorda reduceri ale comisioanelor de tranzacționare aplicate unui Market Maker înregistrat pe piața reglementată la vedere a BVB, astfel: reducerile se vor acorda diferențiat, în funcție de valoarea lunară tranzacționată pe fiecare parte (cumpărare sau vânzare) de un Market Maker pe contul House, pe simbolul pe care este înregistrat ca Market Maker, și în piața principală a acestuia. Trimestrial, BVB va efectua o evaluare a datelor respective.

Discounturile respective se vor acorda cu condiția respectării parametrilor specifici aplicații Market Makerilor. Analiza îndeplinirii condițiilor de Market Maker se va efectua lunar. Perioada de timp minimă pentru menținerea în piață a ofertei ferme de cumpărare și de vânzare în decursul unei ședințe de tranzacționare este de 65 %.

### 2. Stimularea lichidității pieței la termen a BVB

- Prelungirea aplicării până la data de 31 decembrie 2012 a Hotărârii Consiliului Bursei referitoare la scutirea de la plata tarifului de tranzacționare pentru tranzacțiile încheiate pe contul House cu instrumentele financiare derivate pe care sunt înregistrați în calitate de Market Maker.
- Menținerea prevederilor Hotărârii Consiliului Bursei privind aprobarea programului de discount "Tranzacționare derivate, discount la comisioanele pentru acțiuni". Acest program de discount este în vigoare din luna iunie 2011 și se mai aplică pentru maxim 242.117 contracte futures tranzacționate în perioada august – noiembrie 2011.
- Abrogarea, începând cu 1 septembrie 2011, a Hotărârii Consiliului Bursei prin care participanții care se înregistrează în calitate de Market Maker pe Piața Derivatelor administrată de BVB vor avea un nivel mai mic al comisioanelor de tranzacționare percepute pentru tranzacțiile cu acțiuni încheiate în cadrul pieței principale a acestora (comisioane mai mici pentru tranzacțiile clienților sau cele pe contul House cu activul suport, efectuate în piața Regular, indiferent de activitatea realizată în calitate de Market Maker pe Piața Derivatelor).
- Aprobarea acordării, pentru Market Makerii pe Piața Derivatelor, a unui discount la factura lunară datorată BVB, valabil pe o perioadă de 1 an. Nivelul discountului se aplică cumulativ pe baza următoarelor:
  - $1.000 (1 + \dots + 1/N)$  euro unde  $N \leq 3$  - reprezintă numărul de contracte futures pentru care este înregistrat în calitate de Market Maker. Market Makerii pentru mai mult de 3 instrumente financiare derivate vor beneficia, pe lângă suma mai sus menționată, de un discount de 333 de euro pentru fiecare contract futures adițional.
  - 0,12% din valoarea notională a contractelor futures tranzacționate în calitate de Market Maker.
  - Calculul valorii notionale pentru contractele tranzacționate în calitate de Market Maker exclude tranzacțiile încheiate de intermediar pe conturile clienților și pe cele încheiate pe cont propriu cu alte instrumente financiare derivate pentru care nu este înregistrat în calitate de market maker.
  - Valoarea lunară a discountului nu va depăși valoarea totală a comisioanelor lunare datorate BVB de respectivul participant.
  - BVB nu va mai aplica acest discount în momentul în care volumul anual de contracte futures tranzacționate depășește nivelul de 1 milion.

### 3. Stimularea participanților la sistemul de tranzacționare

3.1 Noul tarif de utilizare al ArenaXT pentru toate instrumentele, serviciu colocat pe serverele BVB, este de 200 euro/lună (inclusiv TVA).

3.2 Acordarea de bonificații participanților la piață pentru aducerea de societăți la cota BVB

- Pentru listarea de societăți pe piața reglementată, fie societăți noi, fie provenind de pe Rasdaq, dar cu excepția celor la care statul este acționar, Participantul care intermediază listarea companiei va beneficia de o reducere a facturii privind valoarea comisionului de tranzacționare lunar datorat pe piața la vedere de 2.000 euro. Dacă este vorba de o societate nouă, pe lângă suma fixă de mai sus, Participantul va beneficia și de un procent de 50% din comisionul de tranzacționare generat de tranzacționarea pe o perioadă de 12 luni calendaristice a emitentului respectiv pe Piața Regular (Principală), aplicat prin reducerea facturii privind valoarea comisionului de tranzacționare lunar datorat pe piața la vedere de către respectivul Participant.
- Pentru listarea de societăți pe ATS BVB, fie societate nouă, fie provenind de pe Rasdaq, Participantul care intermediază listarea societății, va beneficia de o reducere a facturii privind valoarea comisionului de tranzacționare lunar datorat pe piața la vedere de 500 euro. Dacă este vorba de o societate nouă, pe lângă suma fixă de mai sus, Participantul va beneficia și de un procent de 50% din comisionul de tranzacționare generat de tranzacționarea pe o perioadă de 12 luni calendaristice a emitentului respectiv pe Piața Principală, aplicat prin reducerea facturii privind valoarea comisionului de tranzacționare lunar datorat pe ATS de către respectivul Participant.

### Virgil Stroia se alătură echipei BVB în calitate de CFO

Începând cu 15 septembrie 2011, postul de Director al Direcției economice (CFO), care este vacant din 27 iulie a.c., va fi ocupat de către dl. Virgil Adrian Stroia.

Dl. Virgil Adrian Stroia (37 de ani) are o experiență în domeniul financiar și de management de 11 ani, dobândită în cadrul reprezentanțelor locale ale unor companii de renume precum PricewaterhouseCoopers, Delhaize Group sau Mazars. Din 2009 a ocupat poziția de Director Financiar în cadrul Happy Tour Group România, subsidiară a GED Eastern Fund II Spain. Dl. Stroia a

absolvit Universitatea de Vest Timișoara, Facultatea de Economie, și deține certificarea ACCA.

### Record pentru Piața Derivatelor BVB

Bursa de Valori București a marcat pe 11 august recordul zilnic al anului pe piața derivatelor administrată de BVB, în termeni de volum al contractelor futures tranzacționate, respectiv 1.361 de contracte.

De la începutul lunii august, piața derivatelor a înregistrat o tendință crescătoare a volumelor tranzacționate, defalcarea acestora pe tipuri de contracte fiind prezentată mai jos:

Denumire contract futures	Numar contracte tranzacționate
Gold Futures	3.026
EUR/RON Futures	2.360
FP Futures	1.187
BVB Futures	160
SIF5 Futures	96
Silver Futures	28
Brent Crude Oil Futures	1
<b>TOTAL August</b>	<b>6.858</b>

Piața derivatelor BVB beneficiază de serviciile a 5 Market Makeri, respectiv: IFB Finwest, KBC Securities România, RBS Bank România, SSIF Broker Cluj și Tradeville.

Detalii privind reglementările și instrumentele listate pe Piața Derivatelor, statistici, cotații și tranzacții în timp real, precum și materiale informative se regăsesc în pagina web a BVB, în cadrul secțiunii dedicate Derivatelor: [www.bvb.ro/derivatives](http://www.bvb.ro/derivatives).

### Creșteri spectaculoase pe segmentul ATS

În luna august, investitorii au arătat un interes crescut pentru acțiunile tranzacționate pe segmentul ATS administrat de Bursa de Valori București, valoarea totală tranzacționată în luna august fiind de 2.601.397 lei, cu 1.216% mai mult decât în luna precedentă. Volumul total tranzacționat în această lună a fost de 23.722 de titluri, valoarea medie zilnică fiind de 118.245 lei.

Pe piața ATS sunt tranzacționate în prezent acțiunile a 4 companii, în secțiunea Internațională: Daimler AG, Bayer AG, Deutsche Telekom AG și E.ON AG. Acțiunile Daimler AG beneficiază de serviciul de Market Making al Băncii Comerciale Române, în timp ce, pentru celelalte trei

companii, SSIF Tradeville activează în calitate de Market Maker.

## Guvernul aprobă Strategia de Privatizare a Tarom SA

În ședința din 24 august, Guvernul a aprobat Strategia de Privatizare a Societății Tarom SA, care prevede vânzarea unui pachet de acțiuni reprezentând 20% din capitalul social al societății, potrivit angajamentelor asumate cu instituțiile financiare internaționale.

BVB este pregătită din punct de vedere tehnic și operațional să desfășoare ofertele din cadrul programului de privatizare al Guvernului.

BVB își exprimă întreaga disponibilitate de sprijin al Guvernului și Ministerului Transporturilor și Infrastructurii, mandatat să întreprindă măsurile necesare pentru implementarea Strategiei de Privatizare a Societății și vânzarea pachetului de acțiuni prin metoda ofertei publice secundare inițiale (IPO) la BVB, astfel încât oferta să aibă succes, fie că este vorba de mecanisme de piață specifice pentru derularea ofertei, de promovarea ofertei în rândul investitorilor instituționali și de retail, sau de orice alte elemente de care vor avea nevoie autoritățile sau intermediarul ofertei.

Pe lângă profilul companiei, în succesul oricărei oferte, un element esențial îl constituie alocarea unui procent din ofertă investitorilor de retail, precum și stabilirea unui preț al ofertei la un discount suficient de mare față de prețul din piață al acțiunii, în cazul ofertelor secundare. În cazul ofertelor primare, testarea potențialului interes al investitorilor instituționali prin realizarea unui book-building, coroborată cu oferirea unui discount investitorilor de retail față de investitorii instituționali, este recomandabilă.

BVB consideră oportun programul Guvernului pentru dezvoltarea pieței de capital, ca pârgie importantă pentru dezvoltarea economiei naționale și își reafirma suportul și colaborarea cu instituțiile implicate în procesul de listare a pachetelor de acțiuni la societățile deja incluse în programul de privatizare al Statului, precum și extinderea acestuia cu alte societăți aflate în portofoliile ministerelor decidente.

## ROMÂNIA – VIZIUNE MACROECONOMICĂ

Agenția de rating Standard and Poor's a redus pe 5 august ratingul privind datoria publică a Statelor Unite pentru prima dată în istoria lor. Ratingul "AAA", cel mai bun posibil, a fost redus cu o gradăție la "AA +". Perspectiva a fost menținută la "negativă", fiind invocate "riscuri politice" care vor conduce la luarea unor măsuri insuficiente împotriva deficitului bugetar. Fitch și Moody's au confirmat ratingul "AAA" atribuit Statelor Unite, după ce autoritățile au decis majorarea plafonului de îndatorare, însă perspectiva atribuită acestui calificativ este negativă, potrivit Reuters.

Rata anuală a inflației din zona euro s-a menținut la 2,5% în luna august, potrivit datelor publicate pe 31 august de Oficiul European de Statistică (Eurostat). Eurostat va da publicității pe 15 septembrie o a doua estimare revizuită. Rata inflației în zona euro se situează peste ținta avută în vedere de Banca Centrală Europeană (BCE), care vrea să mențină creșterea prețurilor sub, dar în apropiere de două procente.

Standard & Poor's a redus estimările cu privire la creșterea economică a zonei euro, însă a menționat că această regiune nu se îndreaptă spre o nouă recesiune, potrivit Reuters. Agenția de evaluare financiară estimează că economia zonei euro va avansa cu 1,7% în 2011 și cu 1,5% în 2012, în scădere față de prognozele publicate în luna iulie, de 1,9%, respectiv 1,8%.

Conform unui comunicat al Institutului Național de Statistică, în trimestrul al doilea din acest an investițiile în economia națională au scăzut cu 8,6% față de același trimestru din 2010, iar datele cumulate pe primele 6 luni din 2011 arată o scădere cu 6,3% față de primul semestru din 2010.

Ministerul Finanțelor Publice (MFP) a respins pe 1 septembrie toate ofertele băncilor pentru emisiunea de obligațiuni de stat de tip benchmark cu maturitate la 30 aprilie 2016, considerând inacceptabil nivelul randamentelor, potrivit datelor BNR. Valoarea anunțată a licitației era de 500 milioane lei, iar băncile au depus cereri de cumpărare de peste 770,75 milioane de lei.

## STATISTICI BVB

Capitalizare la 31.08.2011 (mil. EUR)	Valoarea medie zilnică a tranzacțiilor 1.08 - 31.08.2011		Volumul mediu zilnic al tranzacțiilor 1.08 - 31.08.2011	
	Valoare absolută (mil. EUR)	Variație față de 2010 (%)	Valoare absolută (mil. unități)	Variație față de 2010 (%)
21.842,72	13,12	+130,18	102,57	+93,31

Indicii BVB	Valoare absolută 31.08.2011	Variație (%) față de 31.12.2010
BET	4.804,33	-8,81
BET-XT	434,61	-7,65
BET-FI	18.603,77	-15,36
BET-NG	676,93	-12,31
BET-C	2.917,41	-6,23

## INTERVIUL LUNII

### Dragoș Cabat și Răzvan Pașol vorbesc despre evenimentele care au marcat piața de capital în luna august

#### Ce credeți că a determinat criza piețelor financiare externe din ultima lună?

**Dragoș Cabat:** Analizii și investitorii instituționali internaționali nu s-au adaptat încă la noul model economic mondial: randamente mai reduse în condiții de volatilitate sporită. În consecință, ei reacționează cu nervozitate la anunțurile privind indicatorii economici din cele mai mari economii mondiale și la neputința politicianilor de a le mai oferi randamente ridicate cu risc apropiat de zero, așa cum ei erau obișnuiți. Trăim vremuri în care atenția investitorilor s-a deplasat către termenul foarte scurt și zvonuri, în locul analizelor financiare și evoluțiilor pe termen mediu și lung. Volatilitatea piețelor va continua probabil în același ritm până când toate părțile vor înțelege noul model economic în care trăim.

**Răzvan Pașol:** Consider că investitorii de pe bursele internaționale au conștientizat faptul că trecem printr-o noua criză, diferită de cea anterioară. Dacă în 2007-2008 s-a declanșat criza creditelor subprime, astăzi trecem printr-o criză a datoriilor suverane cu manifestări pe ambele părți ale Atlanticului: Statele Unite ale Americii au înregistrat prima scădere de rating din istorie și au trecut foarte aproape de atingerea unui plafon maxim de îndatorare; în continuare SUA vor trebui să ia măsuri pe termen mediu și lung pentru reducerea cheltuielilor bugetare. Pe de altă parte, în Europa, problemele Greciei se dovedesc a fi din ce în ce mai dificil de rezolvat, iar acestea s-ar putea extinde și spre alte state membre ale Uniunii - Italia, Spania, etc. Lipsa de coerență și fermitate în decizii la nivelul UE poate avea consecințe nefavorabile, iar măsurile de reducere a îndatorii și a cheltuielilor bugetare pot afecta perspectivele economice. Toate aceste fenomene vor avea influențe negative asupra economiei mondiale; există temeri legate de o revenire a recesiunii, ce ar determina reducerea performanțelor companiilor listate. Rezultate financiare estimate mai slabe determină o scădere a evaluărilor curente ale companiilor și a prețurilor acțiunilor acestora la bursă - fenomen pe care l-am traversat în luna august. Practic, există temeri cu privire la continuarea perioadei de incertitudine și la amânarea revenirii vremurilor mai bune pe burse și în economii; după cum știm, în perioade incerte investitorii preferă să își reducă expunerea pe acțiuni în favoarea unor investiții mai sigure.

## Cum a influențat situația externă piața de capital românească?

**Dragoș Cabat:** Piața de capital din România are nevoie de un mediu economic internațional favorabil pentru a se dezvolta. Investitorii străini 'se uită' la piața din România pentru randamente mai ridicate, atunci când nu le este teamă de condițiile de risc. Cum ultimul timp a fost dominat de volatilitate ridicată, investitorii străini s-au grăbit să își protejeze mai întâi portofoliile pe piețele unde dețin expuneri foarte mari; pe piața de capital din România fie nu au luat nicio decizie, fie au lichidat pozițiile din primul moment în care și-au restructurat portofoliul. Investitorii români au copiat comportamentul de pe piețele internaționale, deși nu există motive fundamentale pentru a justifica o legătură suficient de puternică între piețele străine și România. Astfel, în condiții de volatilitate mai ridicată pe piețele internaționale, investitorii români și-au dorit să facă speculații profitabile pe termen scurt, alimentând astfel artificial volatilitatea pieței de capital de la București.

**Răzvan Pașol:** În mod paradoxal, România a performat peste așteptări din punct de vedere economic în ultimii ani, traversând criza cu urmări negative de amploare incomparabil mai redusă decât cele din Grecia sau Ungaria, de exemplu. Cu toate acestea, și acțiunile listate la BVB au scăzut. Cauza principală este una indirectă: nivelul ridicat de corelație al bursei locale cu cele externe determină evoluții similare la BVB cu cele din alte țări. Aceasta este o realitate de care nu vom putea scăpa.

Dacă situația internațională se complică suplimentar din punct de vedere economic, atunci scenariul unei posibile recesiuni în Uniunea Europeană poate afecta în mod direct BVB, prin scăderea performanței companiilor listate (reducerea cererilor pentru produsele exportate de companii românești, reducerea nivelului de investiții străine în România, etc).

## Ce măsuri s-ar impune în dezvoltarea Bursei de Valori București pentru a își crește atractivitatea față de investitorii instituționali externi?

**Dragoș Cabat:** BVB are nevoie să atragă companii având capitalizări mari din sectoare interesante (energie, utilități, IT, retaileri, farmaceutice) și la care lichiditatea este ridicată. Ar fi ideal ca aceste companii să aibă în vedere și lansarea de oferte primare sau secundare de acțiuni și/sau obligațiuni, care să poată fi absorbite de către investitorii instituționali români și externi. Lichiditatea și adâncimea pieței este crucială pentru atragerea acestor tip de investitori.

**Răzvan Pașol:** BVB trebuie să stabilească un plan de dezvoltare pe termen lung. Dezvoltarea și modernizarea pieței de capital nu se realizează doar pe perioade scurte, atunci când condițiile sunt favorabile; dimpotrivă, trebuie să ne pregătim acum, când situația este dificilă, pentru a beneficia de atenția investitorilor atunci când interesul

acestora pentru piețe emergente va reveni în forță. Principala direcție de dezvoltare a BVB a fost și rămâne atragerea de emitenți noi. Avem nevoie de mult mai multe companii strategice listate la bursă și care să acopere o gamă mai mare de sectoare economice, și avem nevoie ca bursa să își îndeplinească rolul central de atragere de finanțare a economiei.

## Cum priviți programul de privatizare prin piața de capital al companiilor în care statul este acționar?

**Dragoș Cabat:** Privatizarea prin piața de capital are numeroase avantaje: vizibilitate, transparență, atragerea unui număr mare de investitori interesați. Contează însă foarte mult când și cum sunt lansate aceste privatizări, dar și procentul din totalul acțiunilor oferit spre vânzare.

**Răzvan Pașol:** Prin prisma concluziilor de mai sus, privesc în mod favorabil programul de privatizare prin bursă al statului român. Mă bucură declarațiile cu privire la continuarea acestuia și aștept cu interes pașii următori. Dacă lucrurile evoluează conform așteptărilor, atunci în aproximativ trei ani am putea vedea la cota bursei companii precum Romgaz, Romtelecom, Tarom, Hidroelectrică, Nuclearelectrică, Aeroportul Internațional Henri Coandă, CFR, CEC, și așa mai departe.

Aceste listări de stat ar fi completate de listări din zona privată - deja au apărut știri interesante legate de interesul unor firme precum Emag sau Siveco pentru listarea la bursă, și probabil vor apărea și altele. Piața noastră de capital ar putea arăta cu totul altfel la acel moment. Astăzi ar trebui să facem tot ce se poate pentru ca aceste listări să devină realitate. Dacă pierdem acest moment, atunci investitorii vor alege, din nou, alte destinații pentru banii lor în defavoarea României.

## Care sunt elementele din prospectul unei oferte publice care au caracter determinant asupra succesului acesteia?

**Dragoș Cabat:** Într-un prospect de ofertă publică este importantă distribuția acționarilor, pachetul oferit spre vânzare, prețul și modalitatea de vânzare.

**Răzvan Pașol:** Există trei factori esențiali pentru succesul unei oferte publice de vânzare: 1. calitatea emitentului, 2. prețul de vânzare și 3. capacitatea intermediarului de structurare a ofertei și de vânzare. Toate celelalte elemente sunt detalii tehnice, iar dezbaterile pe teme minore arată nivelul redus de pregătire al celor care ar trebui să se ocupe în mod direct de atragerea de noi emitenți sau să sprijine acest proces.

## CONTACT:

Departamentul de Marketing și Relații Internaționale  
e-mail: comunicare@bvb.ro