



Geană: Actuala politică economică nu dă rezultate

PAGINA 3

Uraniul puternic îmbogățit, înapoi la ruși (pagina 2)
Radu Morariu, Eximtur: "Turismul de afaceri nu-și va reveni mai devreme de 2011" (pagina 11)

MAREXIN a cheltuit 20 milioane de dolari pentru explorări în Marea Neagră

PAGINA 9



BET = 3.434,43

BET-C = 2.104,60

BET-FI = 16.656,32

EURO = 4,2067 RON

DOLAR = 2,9792 RON

EVALUARE CONFIDENȚIALĂ PENTRU O SOCIETATE TRANSPARENTĂ

Ca o companie de la Bursă, evaluată la de patru ori mai puțin pentru minoritari decât pentru majoritari

Un raport de evaluare întocmit de o cunoscută societate din piața autohtonă stabilește prețul pe acțiune de aproape patru ori mai mare pentru pachetul de control al unei societăți în curs de delistare, în defavoarea acționarilor minoritari ai companiei.

Reprezentanții evaluatorilor spun că această metodă se aplică frecvent în cazul societăților în curs de delistare de la Bursă de Valori București și are la bază premisa că acționarilor minoritari nu se bucură de drepturi și obligații egale cu ale acționarilor majoritari.

Săptămâna trecută, ziarul BURSA a prezentat cazul "Istru" Brăila, atrăgând atenția asupra discriminării acționarilor minoritari în cazul unei societăți care se delistează.

Acționarilor minoritari ai companiei hoteliere "Mara" din Baia Mare (simbol bursier CMMK, în curs de delistare, potrivit deciziei AGA din 25 mai) au dreptul la un preț de patru ori mai mic decât majoritarii, dacă vor să se retragă din societate, înainte ca aceasta să fie delistată de pe piața Rasdaq. Cel puțin așa reiese din evaluarea făcută de "Darian Rom Suisse", într-un raport intrat în posesia noastră.

Raportul, care își declară confidențialitatea încă din primele pagini, evaluează compania la 16,11 milio-



Da, timpul înseamnă bani; totuși, o balanță nu suportă două măsuri.

ne de lei, prin metoda evaluării pe bază de active.

La o astfel de valoare a societății, "Darian Rom Suisse" a stabilit un preț pe acțiune de 40,58 de lei, atrăgând atenția că acesta este valo-

abil doar pentru pachetul de control al societății.

În schimb, evaluatorul a propus un preț de 10,77 de lei/acțiune pentru acționarii minoritari care doresc să se retragă din societate. Prețul a fost

OPINIE

Desigur, domnul Adrian Crivi are dreptate când susține că pachetul de control este mai valoros decât deținerea mărute.

Dar plusvaloarea sa nu există "apriori", ci se evidențiază doar în cursul unei negocieri în vederea tranzacționării sale (eventual, o tranzacție specială, în afara pieței). Numai în acest caz, acțiunile din pachetul de control le poate fi atribuit un preț mai ridicat decât celor deținute de minoritari; valoarea suplimentară depinde de interesele și dorința cumpărătorului.

Cât timp cumpărătorul nu există, nici valoarea suplimentară nu există.

Prin urmare, această valoare suplimentară nu poate fi adăugată într-o evaluare.

Pe de altă parte, societatea fiind listată la Bursă, nu se poate susține în niciun chip că, de pildă, fiecare acțiune din pachetul de control ar fi mai valoroasă decât celelalte, deoarece cumpărătorul nu le deosebește.

MAKE

stabilit prin metoda fluxurilor financiare actualizate, fiind cu 73% mai mic față de prețul acțiunilor ce compun pachetul majoritar.

STEFANIA CIOCIRLAN

(continuare în pagina 17)

BNR CONTINUĂ RELAXAREA POLITICII MONETARE

Măsurile excepționale pentru situații excepționale

Scăderea puternică a economiei, ajustarea abruptă a deficitului de cont curent și încrederea inflației pe un trend descendent au forțat "mâna invizibilă" a Băncii Naționale a României să relaxeze politica monetară pe toate cele trei fronturi pe care le are la dispoziție.



Reducerea dobânzii de politică monetară de la 9,5% la 9% pe an, micșorarea ratei rezervelor minime obligatorii la pasivele în lei de la 18% la 15% și de la 40% la 35% în cazul celor în valută sunt deciziile luate de Consiliul de Administrație al BNR în sedința de ieri. Acestea reprezintă o modalitate prin care BNR dorește să adapteze condițiile monetare la ceea ce se întâmplă acum în economie, ne-au explicat surse din piața bancară.

Laurenț Lungu, managing partner în cadrul Macroanalitică, susține că avem nevoie de această mișcare a Băncii Centrale pentru că situația economiei este precară. "Nu cred că va avea un efect foarte mare în economie acum, creditarea nu se va relansa peste noapte, dar este un prim pas ce trebuie continuat deoarece politica monetară este, în continuare, foarte restrictivă", ne-a mai explicat Laurenț Lungu.

"Cu dobânzi rămase sus în înălțimi condițiile monetare din economie și asta nu ajută", au adăugat aceleași surse.

Scăderea masivă a cererii și a creditului au afectat semnificativ economia românească, care, în 2008, a cunoscut un avans important, dar, din păcate, bazat pe consum și nu pe investiții.

Mai mult decât atât, ajustarea

ANA SĂBIEȘCU

(continuare în pagina 17)

TICKER

VALOAREA TITLURILOR LA FONDURILE MUTUALE (29.06.2009)

FDI Zepher Obligatarii	10.9991 RON
BT Obligatarii	11.47 RON
Fortuna Gold	16.39 RON
AI Onizori	16.6 RON
AI Tezaur	16.85 RON
Stabilo	8.6888 RON
Vanguard Protector	27.3911 RON
BCR Obligatarii	12.13 RON
BT Maxim	5.4 RON
BT Index	4.39 RON
FDI Napoca	0.2547 RON
Cominvest	3.951 RON
Active Dinamic	8.951 RON
BCR Expert	45.91 RON
Cominvest 1	2.727 RON
FDI Prime Capital	10.877 RON
FDI Carpatia Global	10.7766 RON
FDI Zepher Mit	9.9041 RON
OTP BalansierO	8.5 RON
BCR Europa Conservator	11703.33 RON
BCR Europa Avansat	9758.85 RON
BCR Dinamic	16.77 RON
AI Capital Plus	9.06 RON
Fortuna Clasic	6.24 RON
Integro	3.1267 RON
FDI Transilvania	23.9879 RON
BT Clasic	12.73 RON
FDI Bancpost ActiveBenevol (26.06.)	5.8471 RON
FDI Star Focus	4.22 RON
KD Optimus	8.1324 RON
BCR Europa Mit	11768.39 RON
OTP Comodoro	11.56 RON
Simplifina 1	26.02 RON
FDI Bancpost Plus (26.06.)	12.9589 RON
BCR Monitor	12.18 RON
KD Multifond	14.4772 RON
FDI Prime Speed Capital	9.9362 RON
FDI Carpatia Stock	10.471 RON
OTP AvantajRO	5.39 RON
F.D.I. Investitia Alius (26.06.)	2.7921 RON
FON	27.1829 RON
AI Interactiv	6.0316 RON
KD Maximus	10.6847 RON
FDI Star Next	3.24 RON
FDI Zepher Actiuni	9.8487 RON

INDICELE OFICIAL AL BVB (30.06.2009)

BET	3.434,43	1,26%
BET-C	2.104,60	1,07%
BET-FI	16.656,32	1,24%
ROTX	8.950,06	0,28%
BET-XT	330,11	1,27%
BET-NG	495,42	1,29%

CELE MAI MARI DOBÂNZI (%)

La vederea: B. Românească... 0,30%
1 luni: Marfin Bank... 13,50%
3 luni: Marfin Bank... 13,75%
6 luni: Marfin Bank, MKB Romextera... 13,75%
9 luni: Marfin Bank... 14,00%
12 luni: Marfin Bank... 14,00%
(la depozite în lei ale persoanelor fizice)

INDICATORI BNR

Dobânda de rezervă (RFR) ... 9,71%/an
Dobânda de politică monetară: ... 9,50%/an
Cursul oficial (30.06.2009): ... 4,2067 RON
Euro ... 4,2067 RON
Dolar ... 2,9792 RON

CEL MAI RUI CURS LA CASELE DE SCHIMB DIN BUCUREȘTI (30.06.2009)

Dolar: C - Edmond ... 2,99 RON
V - Maan ... 3,02 RON
Euro: C - Edmond ... 4,19 RON
V - Edmond ... 4,225 RON

INDICATORI IMS

Salariul mediu (Economic IMB): 1.930 RON
Rata lunară a inflației (apr.): ... 0,27%



ESTIMĂRI PENTRU TRIMESTRUL AL TREILEA:

Dolarul se poate deprecia până la 1,50 unități/euro

Dolarul s-a depreciat ieri, pe piețele externe, pentru a patra zi consecutiv, în raport cu euro, ca urmare a ascensiunii burselor de acțiuni. Evoluția pozitivă a acestora din urmă a avut la bază speculațiile potrivit cărora recesiunea globală se domolește. În asemenea condiții, cererea de dolari este mai redusă, întrucât moneda americană nu este considerată un plasament refugiu.

Leri dimineață, la Londra, dolarul a avut un curs de 1,4104 unități/euro, iar la New York - de 1,4141, comparativ cu 1,4083 unități/euro la finele zilei precedente, pe piața americană.

Ieri, dolarul a pierdut teren față de 14 din cele 16 valute importante, în așteptarea publicării raportului privind încrederea consumatorilor americani. Piața estimează că acest indicator a crescut până la nivelul maxim al ultimelor nouă luni.

Analizii cred că moneda americană este amenințată de riscul deprecierii în perioada următoare. În opinia specialiștilor băncii japoneze "Mitsubishi UFJ" Ltd., dolarul s-ar putea deprecia până la 1,45-1,50 unități/euro în trimestrul al treilea.

În trimestrul al doilea din 2009, dolarul a pierdut peste 6% față de euro, acesta fiind primul declin de după martie 2008. De la începutul anului, moneda americană a scăzut cu 1,1% în raport cu cea europeană.

VALUTE



A.V.

Cât va fi euro la sfârșitul anului?

GABRIEL NITULESCU

Politicienii ar trebui să fie atenți mai mult cu oricând în această perioadă (în care avem și o campanie electorală) la mișcările lor, pentru că ceea ce spun și ce fac ar putea să ne arde la buzunar. Riscul politic este unul din factorii luați în considerare de analiștii economici, atunci când dau o prognoză a cursului de schimb leu-euro pentru 31 decembrie 2009.

Alți factori la fel de importanți pentru felul în care cursul de schimb leu-euro va evolua în următoarele două trimestre sunt performanțele economice ale regiunii Euro-pei Centrale și de Est (ECE) și modul în care guvernul va duce la îndeplinire promisiunile asumate în acordurile cu FMI și UE.

Decă toate aceste elemente nu ar concura spre crearea unei situații mai puțin favorabile pentru economia României decât în prezent, atunci, stabilitatea cursului de schimb ar putea fi atinsă.

Majoritatea analiștilor progno-

zează un curs de schimb pentru sfârșitul anului de 4,1-4,3 RON/EUR, adică unul foarte apropiat de actualul nivel de 4,21 RON/EUR.

se despart, unii susținând că acesta va rămâne să fluctueze la nivelul la care a ajuns în urma depreciării din ultimele două luni de vară și din prima lună de toamnă, în vreme ce alții văd moneda națională apăsându-se ușor până la sfârșitul trimestrului al patrulea.

Opiniile investitorilor de la Bursa Financiară Monetară de la Sibiu concordă și ele în momentul de față cu aprecierile analiștilor. Astfel, cursul de schimb leu-euro este cotat la 4,38 RON/EUR la contractele futures de la Sibiu. Dacă ținem seama că, în mod constant, speculatorii estimează că leul se va deprecia mai tare decât se întâmplă efectiv (diferența medie dintre cursul BNR și cotațiile futures în perioada iulie-decembrie 2008 a fost de 0,064 lei pentru un euro) ar rezulta un curs probabil pentru finalul anului de 4,316 RON/EUR.



Ceapa convergentă la euro...

Fiecare, însă, amintește că există mai multe riscuri ce se pot manifesta în sensul depreciării leului și foarte puține care să ajute la aprecierea monedei naționale.

Cele mai multe presiuni legate de o slăbire a leului în raport cu euro ar putea să se manifeste spre sfârșitul trimestrului al treilea.

De aici încolo, opiniile analiștilor

Citit, în pagina 13, opiniile analiștilor cu privire la evoluția cursului.

SUMAR

PAGINA 2 - POLITICĂ ȘI ECONOMIE

- Metalurgia, în moarte clinică
- 40% din angajații CFR Marfă, în șomaj tehnic

PAGINA 4 - BIZMIX

- Criza a contractat producția de beton cu aproape o treime
- Investițiile în producția de electricitate totalizează 650 milioane de euro

PAGINA 9 - FOCUS

- "Be Igloo" are propriile soluții de creditare pentru a-și vinde apartamentele
- China, interesată să importe produse agroalimentare și vinuri din Galați

PAGINA 12 - INTERNAȚIONAL

- Qatarul a lansat oferta pentru "Porsche"
- "Sanofi-Aventis" încheie fabrică

SECȚIUNEA INVESTIȚII PERSONALE

PAGINA 13

- Adamescu vrea mai mult pentru pachetul deținut la "Arda" și cere suspendarea ofertei
- Octombrie 2008: Panică!
- Oltețian a primit o garanție de 46 milioane euro pentru achiziția diviziei de petrochimie a Arpechim

PAGINA 15 - PIAȚA DE CAPITAL

- Depozitarul Central va deconta, începând de 27 iulie, tranzacțiile de tip OTC

PAGINA 20 - BĂNCI

- BCR lansează noi credite pentru IMM-uri și microintreprinderi
- Provozionele băncilor au crescut cu 40,5% de la începutul lui 2009, la peste 10 miliarde lei

Stimulent pentru ochi ; BURSA pentru creier

Pentru abonamente la ziarul "BURSA" contactați serviciul Distribuție la:

- Tel: 021(31)23.31, 021(31)23.32
- Fax: 021(31)23.56
- E-mail: marketing@bursa.ro
- Adresa: str. Popa Tatu nr. 71, sector 1, București.