

Pietele de capital din Europa Centrala si de Est versus piata de capital din Romania - noiembrie 2007 -

Rosu a fost culoarea predominanta pe bursele din Europa Centrala si de Est in luna noiembrie, indicii principali ai tuturor bursei analizate avand la finele lunii valori mai reduse decat inchiderea lunii precedente.

Turbulentele financiare generate de creditele ipotecare subprime (segment pe care toate marile banci si fondurile de investitii au raportat pierderi substantiale, mult peste estimarile initiale) care au izbucnit in Statele Unite, au afectat aproape toate pietele financiare, unda de soc propagandu-se si spre pietele din Europa de Est. Pietele mai mici si mai putin lichide (un bun exemplu ar putea fi Slovacia) au fost cele mai putin afectate, fiind mai putin angrenate in fluxurile financiare globale.

In mod normal, pietele emergente reactioneaza foarte puternic atunci cand pietele financiare oscileaza, iar apetitul pentru risc scade. Pe de alta parte, informatiile macroeconomice au dezvaluit o inflatie in crestere in zona, peste prognozele autoritatilor, fapt care a contribuit la diminuarea atractivitatii acestei zone.

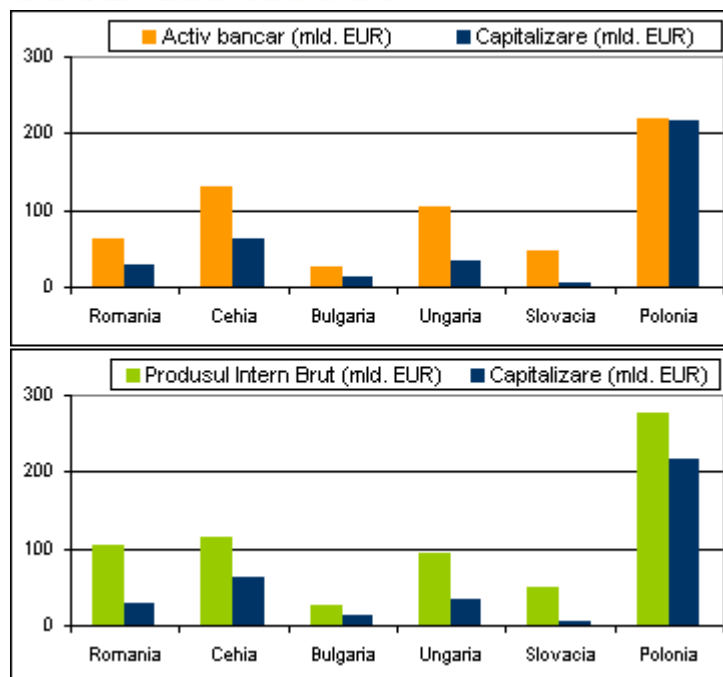
Reactia fireasca a marilor investitorilor a fost iesirea din pietele regionale, fapt ce a condus la scaderi majore ale acestora, multe din acestea pierzand o mare parte din cresterea acumulata de la inceputul anului (Ungaria, Polonia si Romania). O situatie mai buna au Slovacia si Cehia, in timp ce Bursa de la Sofia ramane "premianta" zonei, cu o crestere importanta ce nu a putut fi eclipsata de scaderile din noiembrie (avans al inelului SOFIX pe peste 44% in primele 11 luni).

Tara	Val. Tranz. (mil. EUR)	Capitalizare (mil. EUR)	Indice	Variatie 2007	Variatie noiembrie	Variatie 12 luni
Bulgaria	198,26	14.266,55	SOFIX (1764,49)	+44,14%	-8,79%	+52,08%
Slovacia	3,56	4741,40	SAX (442,95)	+6,58%	-0,99%	+7,28%
Romania	410,56	29.584,38	BET (8893,34)	+10,47%	-10,62%	+10,50%
Rep. Ceha	3.650,76	68.392,9	PX (1774,10)	+11,66%	-7,03%	+12,96%
Polonia	9.435,59	225.643	WIG20 (3545,73)	+7,92%	-8,56%	+10,20%
Ungaria	2.338,11	32.210	BUX (25758,44)	+3,68%	-5,93%	+12,58%

Indicele principal al **Bursei de Valori din Sofia** a suferit o corectie severa, valoarea de la sfarsitul lunii noiembrie fiind de 1764,49 puncte, cu 8,79% mai scazuta decat inchiderea lunii octombrie. Tendinta de scadere a fost mai accelerata pana in data de 20 noiembrie, dupa care a continuat mai domol, testand palierul de 1645 puncte (valoare cu peste 16% mai redusa decat in ultima zi din octombrie) in 27 noiembrie. Ultimele trei sedinte de tranzactionare ale lunii au permis indicelui SOFIX sa recupereze peste 7 puncte procentuale, in conditiile publicarii rapoartelor financiare consolidate. Valoarea tranzactiilor in luna noiembrie a fost de 198,26 milioane euro, mai scazuta fata de valoarea din luna octombrie (224,5 milioane euro).

Cu toate ca cele mai multe companii au raportat rezultate financiare mai bune dupa primele noua luni decat in perioada similara a anului precedent, scandalul generat de oferta publica initiala a Trace Group (lucrari de infrastructura, constructii civile) a aruncat o urma de neincredere asupra pietei de capital de la Sofia. Oferta, suprasubscrisa de 1480 de ori, a fost facuta fara ca investitorii sa detina sumele necesare in conturi.

Urmand tendinta de pana acum, Bursa de Valori din Sofia a continuat seria de IPO-uri din acest an (un numar de 12 IPO uri au fost derulate de la inceputul anului pana in prezent, emitentii reusind sa atraga fonduri de 191 milioane euro). Jumatatea lunii a consemnat un nou IPO, al CBA Assets Management, suprasubscrisa de peste doua ori. Alte IPO derulate in noiembrie sunt ale Enemona (companie cu activitati in domeniul energetic si servicii conexe, ce ofera 2 milioane actiuni, la un pret intre 11 si 16,8 BGN) si Agria Group (holding ce activeaza pe piata cerealelor, moraritului si panificatiei, precum si al productiei de biodiesel).

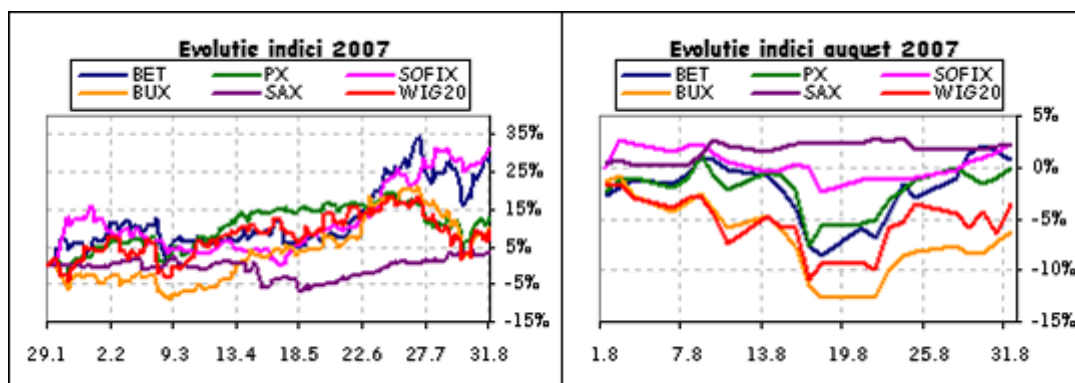


Tara	P/E	Capit. / PIB	Capit. / Activ bancar
Romania	17,85	26,1%	45,4%
Rep. Ceha	24,72	56,3%	47,9%
Bulgaria	n.a.	53,3%	52,4%
Ungaria	14,4	33,6%	29,6%
Slovacia	13,32	9,1%	9,6%
Polonia	17,39	76,2%	91,8%

Bursa de Valori din Bratislava a cunoscut o evolutie diferita de restul burselor din regiune, posibilele explicatii fiind dimensiunea mai redusa a capitalizarii si a lichiditatii. Piata a evoluat oscilant in luna noiembrie, indicele SAX cunoscand o depreciere de 0,99% fata de valoarea din 31 octombrie. O volatilitate mai ridicata a caracterizat bursa slovacă in ultimele patru sedinte, cand, dupa o crestere de 0,98%, au urmat trei sedinte de corectii care au facut ca valoarea de final de luna a indicelui SAX sa fie de 442,95 puncte. Din punctul de vedere al lichiditatii, doua sedinte au iesit din tiparele pietei slovace, in 2 noiembrie rulajul ridicandu-se la 1,2 mil euro, valoare care va fi depasita in sedinta din 21 noiembrie, cand rulajul zilnic a fost de 1,21 milioane euro. Valoarea tranzactionata in noiembrie a ajuns astfel la peste 3,5 milioane euro.

Cele mai tranzactionate titluri au fost in noiembrie Sibamac (36,25% din rulajul cumulat al Bursei din Bratislava), Dexia Banka Slovensko (14,73%) si Veobecna Uverova Banka (12,37%). Sectorul utilitatilor a avut un reprezentant in topul celor mai tranzactionanti emitenti, Slovenske Energeticke Strojarne detinand 9,63% din volumul tranzactiilor lunare.

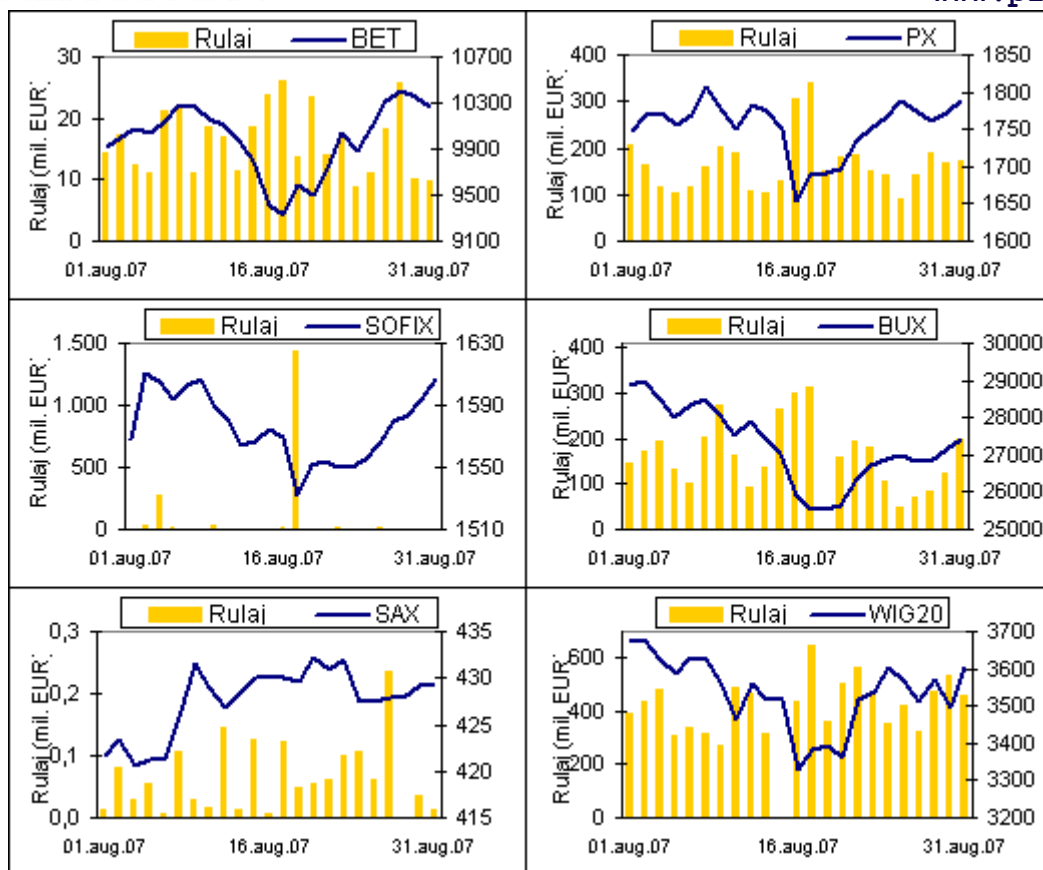
Cea mai severa scadere a fost inregistrata de **Bursa de Valori Bucuresti**, care a pierdut 17,5% din capitalizarea calculata in euro, ultima valoare din luna noiembrie fiind de 22,865 miliarde euro pe segmentul principal. Indicele BET a pierdut 10,62%, inchizand luna la nivelul de 8893,34 puncte. O scadere mai importanta a suferit-o indicele BET-FI (-11,59% pana la nivelul de 70921,03 puncte), stiindu-se faptul ca societatile de investitii financiare, foarte lichide, reactioneaza mult mai rapid (si mult mai amplu) la orice informatie negativa. Piata principala a Bursei de la Bucuresti a avut o lichiditate redusa, de numai 311,6 milioane euro, in timp ce segmentul Rasdaq a cumulat tranzactii de 98,96 milioane euro. Cea mai mare parte din aceasta valoare a fost generata de vanzarea de catre Grupul Interagro (controlat de omul de afaceri Ioan Nicolae) a unui pachet de 20,18% din titlurile Asirom.



Bursa de Valori din Praga nu a facut nici ea exceptie de la regula, primele doua decade ale lunii fiind caracterizate de scaderi. Indicele celor mai lichide actiuni, PX a ajuns la valoarea de 1728,20 puncte in data de 21 noiembrie, fapt ce echivaleaza cu o scadere de peste 9,8%. Ultima parte a lunii a fost insa dominata de sedinte in care piata a crescut, ultima valoare a indicelui PX fiind 1774,10 puncte, cu peste 7% mai redusa decat luna precedenta. Valoarea tranzactionata a fost de 3,65 miliarde euro, peste valorile inregistrate in lunile anterioare.

Capitalizarea pietei a scazut cu 3,74%, pana la nivelul de 68,39 miliarde euro. In continuare, aproape jumatate din aceasta valoare este data de capitalizarea grupului CEZ (producator si distribuitor de electricitate, operatorul retelei nationale). Inceputul lunii a reprezentat atingerea unui maxim istoric pentru acest emitent, cotația actiunilor urcand pana la 1411 CZK/actiune. In conditiile unor rulaje ridicate, actiunile CEZ au cunoscut scaderi spre jumatatea lunii, cursul de inchidere din ultima sedinta fiind 1325 CZK/actiune. Aprecierea actiunilor CEZ are la baza informatii din piata conform carora producatorul de energie deruleaza negocieri pentru preluarea unui pachet de 49% din actiunile MUS, o companie miniera, care ar asigura materia prima pentru centrala din Boemia de Nord, blocand astfel planurile E.ON de extindere in Cehia (initial, MUS anuntase un proiect comun cu E.ON, pentru constructia unei termocentrale in Rep. Ceha, in valoare de 2 mld. euro). CEZ are avantajul detinerii celor mai importante centrale de productie a energiei electrice, alaturi de sistemul national de transport).

Actiunile Erste Bank au cunoscut deprecieri mult mai ample (circa 15%), spre deosebire de Komerční Banka (KB), parte a Societe Generale, care au pierdut numai 5%. Cumulat, valoarea tranzactiilor cu titlurile acestor societati au reprezentat circa 70% din rulajele lunare ale Bursei de Valori din Praga.



Cresterile inregistrate de **Bursa de Valori din Varsovia** incepand cu jumatatea lunii august nu au putut readuce optimismul investitorilor astfel incat tendinta ascendenta sa se mentina. Corectia majora suferita de indicele WIG20 in luna noiembrie a fost de 8,56%, in conditiile in care valoarea tranzactionata a fost de 9,43 miliarde euro, in scadere fata de luna octombrie, cand rulajele au cumulat 10,58 miliarde euro. Evolutia lunara a fost similara cu celelalte piete din regiune: prima parte a lunii a impins indicele in jos, spre nivelul de 3448 puncte, ceea ce echivaleaza cu o pierdere de 11,56% fata de sfarsitul lunii precedente. Reveniri modeste s-au consemnat in ultimele sedinte ale lunii, cand indicele s-a apreciat cu 2,8%, inchizand luna la valoarea de 3545,73 puncte, la un nivel apropiat de valoarea din ultima sedinta a lunii martie 2007.

PKN Orlen, principala companie cu activitati in domeniul petrolier listata la Bursa din Varsovia a pierdut peste 6% din capitalizare in luna noiembrie, in timp ce PKO Bank Polski, cea mai mare si mai veche banca din Polonia, a cunoscut o corectie similara, tranzactiile cu titlurile acestei banci avand o pondere de peste 10% din rulajele lunare inregistrate de Bursa poloneza. Un alt emitent aflat in centrul atentiei investitorilor prezenti pe piata de la Varsovia in luna noiembrie a fost KGHM Polska Miedz, al doilea producator mondial de argint si al saselea in ierarhia producatorilor mondiali de cupru, care a pierdut 11% in conditiile unei lichiditati ridicata (circa 9% din totalul lunar al bursei poloneze).

Si in luna noiembrie, un numar de 15 companii au fost listate pe Bursa de Valori din Varsovia, 9 dintre acestea fiind listate pe segmentul principal (in prezent, din 345 de companii listate pe acest segment, 73 au avut IPO in primele 11 luni din 2007) si 6 pe segmentul New Connect.

Valul scaderilor a lovit si **Bursa de Valori din Budapesta**, dar efectele acestuia au fost mult atenuate, comparativ cu celelalte burse din regiune. Indicele BUX a pierdut 5,93%, in timp ce valoarea lunara a tranzactiilor a fost modesta, de numai 2,33 miliarde euro, net inferioara valorilor consemnate de lunile precedente. Evoluand similar burselor din regiune, valoarea minima a indicelui s-a inregistrat la sfarsitul sedintei din 27 noiembrie (23899,35 puncte, ceea ce echivaleaza cu o pierdere de 13,41%), pentru ca in ultimele trei sedinte sa recupereze nu mai putin de 7,6%.

Cea mai mare parte (peste 53,5%) a rulajelor lunare au fost generate de tranzactiile cu actiunile OTP Bank, care au pierdut 8,3% in luna noiembrie. Actiunile MOL s-au depreciat cu 6,8%, pe fondul accentuarii diferendelor cu OMV, acuzata ca urmareste preluarea ostila a companiei maghiare. O fuziune intre cele doua companii este totusi posibila in urmatoorii cativa ani, avand in vedere implicarea comuna in mai multe proiecte

din domeniul transportului gazelor naturale, urmand in acest mod trendul de consolidare al companiilor din domeniul energiei. Valoarea tranzactiilor cu actiunile MOL a depasit 515 milioane euro. Singurul emitent de la categoria A care a incheiat luna cu o apreciere a cursului a fost producatorul de medicamente Richter Gedeon ale carui titluri s-au apreciat cu 2,6% (valoarea tranzactiilor ridicandu-se la 266 milioane euro), pe fondul rezultatelor bune raportate de companie si a recentelor stiri legate de fuziunea cu cel mai mare producator polonez de medicamente generice (Polpharma) si achizitia producatorului rus Akrikhin, fapt ce transforma compania maghiara intr-un jucator regional. De asemenea, programul de rascumparare al propriilor actiuni a continuat.

SSIF Prime Transaction
14 decembrie 2007

NOTA: Acest material nu poate fi preluat, integral sau partial, in alte surse media, fara acceptul scris al S.S.I.F. Prime Transaction.