

**Pietele de capital din Europa Centrala si de Est versus piata de capital din Romania**

- aprilie 2009 -

In aprilie toate pietele financiare importante au inregistrat o noua luna de cresteri, in care au mai recuperat din pierderile inregistrate de la inceputul anului. Astfel, dupa doua luni de scaderi semnificative am avut parte de reveniri serioase in martie si apoi de inca o luna de cresteri pentru ca indicii sa urce spre valorile inregistrate in prima jumatate a lunii ianuarie.

Am avut parte in continuare de indicatori macro-economici nefavorabili in sectoare cum ar fi cel al serviciilor, cel de retail, productia industrială, cat si in ceea ce priveste inflatia si piata muncii, insa s-a putut observa o doza de optimism in ceea ce priveste perceptia generala daca luam in considerare cresterea increderei consumatorilor atat in SUA cat si la nivelul zonei euro. Tot in aceasta perioada s-au publicat si date privind evolutia economica pe primul trimestru a multor tari ce nu a facut decat sa reitereze problemele cu care economia mondiala se confrunta, economistii fiind de parere ca acesta ar putea fi cel mai slab trimestru al perioadei de recesiune.

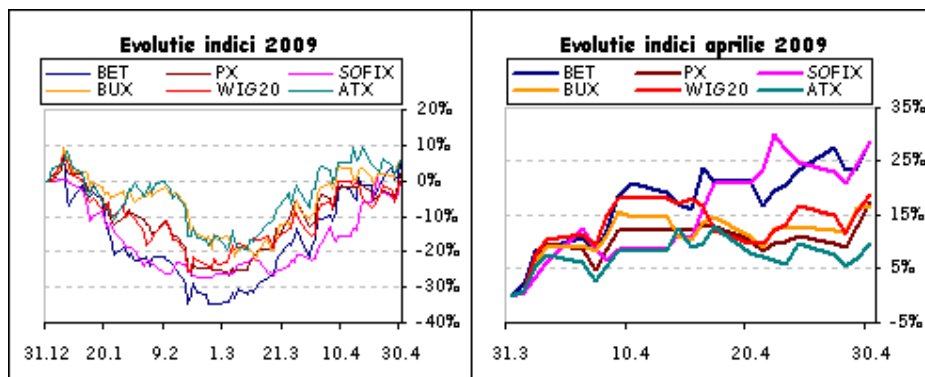
In timp ce in SUA economia s-a comprimat cu 6,1%, in zona euro economia a scazut cu 2,5%. La nivel de tara datele sunt si mai slabe. Spre exemplu, in Spania s-a inregistrat cea mai dura comprimare din ultimii 50 de ani, de 1,8% fata de trimestrul anterior, in Marea Britanii s-a contractat cu 1,9%, fiind pentru prima data din 1948 cand PIB-ul scade cu mai mult de 1% timp de doua trimestre consecutiv, iar in Letonia PIB-ului a scazut cu 28,7% in raport cu trimestrul IV 2008, marcand cea mai mare cadere a economiei letone din 1992. Iar potrivit estimarilor oficiale, PIB-ul Estoniei ar putea scadea cu 14-16%, iar cel al Ucrainei ar putea cobora in termeni anuali cu pana la 20%. In urma acestor comprimari, nu a intarziat sa apara reactia agentilor de evaluare financiara, astfel, Moody's a coborat ratingurile Letoniei si Lituaniei, ca urmare a cresterii datoriilor si a presiunilor in crestere asupra monedelor fixate la cursul euro, in timp ce Standard & Poor's a revizuit in coborare perspectiva ratingului Marii Britanii, de la "stabila" la "negativa", din cauza estimarilor privind cresterea datoriei guvernamentale.

In zona de Sud-Est a Europei bursele emergente au inregistrat evolutii mixte, zile de cresteri ample alternate de scaderi, parca pietele ar fi incercat o tendinta de stabilizare la aceste niveluri, insa la finalul lunii am putut observa avansuri destul de bune pe toate bursele monitorizate. Nivele ale lichiditatii in crestere, o variatie semnificativa fiind inregistrata pe piata romaneasca unde valoarea aproape s-a dublat de la 82,77 milioane euro in martie la 153,3 milioane euro in aprilie, in timp ce bursa din Bulgaria a reprezentat exceptia, valoarea tranzactionata reducandu-se aproape la jumatate, de la 63,39 milioane euro la doar 29,45 milioane euro.

Bursa romaneasca a continuat sa creasca, indicele principal trecand atat peste pragul de 3.000 de puncte cat si pe verde fata de inceputul anului. In ceea ce priveste evolutia indicilor principali ai pietelor, cea mai mare variatie lunara este cea a bursei din Bulgaria, care s-a apreciat in aprilie cu 28,05%, insa nu a reusit sa treaca pe plus fata de valoarea de la finalul anului trecut marcand inca o pierdere de 0,04%. Ca variatie pe 2009, cel mai bine sta tot bursa austriaca, unde indicele principal a avansat cu 6,41%.

S-a putut observa la nivelul lunii aprilie o tendinta de apreciere a monedelor nationale fata de euro. Astfel, forintul maghiar a continuat sa se aprecieze, pentru ca la finalul lunii un euro sa valoreze 287,52 fata de 309,22 forinti la finalul lui martie, in timp ce coroana cehasca s-a apreciat cu peste 1,6 procente, iar leul romanesc a crescut cu putin peste un procent. Cea mai mare apreciere a fost cea marcata de zlotul polonez, care in aprilie a urcat peste 5 procente, un euro putand fi cumparat la finalul lunii cu 4,3838 zloti fata de 4,6462 la finalul lunii anterioare.

In ceea ce priveste retele de referinta ale dobanzii in aceste tari, bancile nationale nu au mai intervenit asupra acestora. Doar Banca Centrala Europeana a decis reducerea in luna aprilie a dobanzii de referinta la euro cu 0,25 pp la 1,25%, nivelul dobanzii continuand sa fie cel mai scazut de la infiintarea institutiei, in anul 1999, presedintele BCE, Jean-Claude Trichet, declarand cu aceasta ocazie ca aceasta ar putea sa fie din nou redusa in viitorul apropiat. Analistii se asteptau la o reducere de 0,5 puncte procentuale, decizia determinand aprecierea euro fata de dolar.



| Tara      | Valoare tranzactionata (mil. Euro) | Capitalizare (mil. Euro) | Indice |           | Variatie 2009 | Variatie aprilie | Variatie 12 luni |
|-----------|------------------------------------|--------------------------|--------|-----------|---------------|------------------|------------------|
| Romania   | 153.30                             | 11.62                    | BET    | 2367.47   | 5.10%         | 25.73%           | -56.57%          |
| Rep. Ceha | 1520.82                            | 39.18                    | PX     | 749.70    | 2.61%         | 16.60%           | -45.30%          |
| Polonia   | 6854.50                            | 88.87                    | WIG20  | 1,511.85  | 0.49%         | 18.02%           | -38.46%          |
| Ungaria   | 1434.17                            | 12.47                    | BUX    | 11,071.85 | 5.15%         | 15.33%           | -43.00%          |
| Austria   | 5607.89                            | 75.07                    | ATX    | 1,696.62  | 6.41%         | 8.85%            | -56.32%          |
| Bulgaria  | 29.45                              | 5.4                      | SOFIX  | 278.28    | -0.04%        | 28.05%           | -68.51%          |



Dupa luna martie care a fost dominata de cresteri surprinzatoare pentru aceasta perioada a anului, cea mai buna luna din ultimii patru ani, trimestrul al doilea a inceput la **Bursa de Valori Bucuresti** cu un nou val de optimism. Perioada a raportarilor financiare atat la noi cat si pe marile burse din lume, am asitat la o noua serie de aprecieri in conditii de volatilitate destul de ridicata, de lichiditate in crestere si de volume similare celor din martie.

Indicele BET a crescut in aprilie cu aproape 29%, recuperand astfel pierderile de anul acesta si trecand chiar pe o crestere de aproape 7% fata de inceputul anului, evolutie ce ar putea semnaliza o posibila tendinta de stabilizare in perioada urmatoare (tendinta confirmata daca luam in considerare evolutia din luna mai in care indicele s-a mentinut peste pragul de 3.000 de puncte). Cresteri puternice s-au inregistrat in prima jumatate a lunii, pana in 16 aprilie, cand indicele a trecut peste pragul de 2.900 de puncte, dupa care a urmat o usoara corectie, pentru ca ultimele zile sa duca indicele BET iarasi peste nivelul de 3.000 de puncte.

Doua cresteri de peste 100% in cursul lunii aprilie in cazul SIF Banat Crisana (SIF1) a carui curs a urcat cu 112,05% de la 0,4810 lei la 1,02 lei/actiune, si Altur Slatina (ALT), pretul actiunilor urcand cu 110,93% de la 0,0192 pana la 0,0405 lei/actiune. Biofarm Bucuresti si-a continuat cresterea inceputa in luna martie, cand cursul a urcat cu 44,32% la 0,0801 lei, aproape dublându-se ajungand in luna discutata pana la un nivel de pret de 0,1590 lei/actiune (+98,5%). Dintre cele zece societati parte a indicelui BET, Biofarm este cel care a marcat cea mai mare apreciere, urmat de Impact (IMP) care a crescut cu 84,5% la un curs de 0,369 lei.

Valoarea tranzactionata a crescut mai puternic fata de luna martie cand urca cu aproape 70%, la 153,3 milioane euro marcand un avans de 85,22%. Iar valoarea medie zilnica a crescut puternic de la 1,9 milioane euro in februarie, la un rulaj mediu de 3,3 milioane euro in martie pana la putin peste 6 milioane de euro in luna aprilie. Ca si in luna martie, BRD s-a mentinut pe pozitia de cel mai tranzactionat emitent, cu un rulaj de 23,9 milioane euro (avans de 66% fata de luna martie), urmat indeaproape de SIF5 cu a caror titluri s-au efectuat tranzactii in valoare de 23,2 milioane de euro. Capitalizarea Bursei de la Bucuresti a continuat sa creasca, astfel ca la finalul lunii studiate era de 11,62 miliarde euro, cu 28% mai mare decat cea de la finalul lunii martie, o parte din avans fiind si urmare a aprecierii monedei nationale.



**Bursa de Valori Praga** care in martie inregistra cea de-a doua mare crestere din regiune, indicele principal PX urcand cu 17 procente, si-a mai temperat avantul in aprilie, indicele avansand cu 16,6%, trecand totodata si pe crestere

fata de inceputul anului cu un castig de 2,61%. Cresterea a fost una linistita, dupa prima decada indicele reusind sa se mentina peste nivelul de 800 de puncte, pentru ca in ultimele zile sa se aprecieze brusc pana la 880 de puncte. Cea mai mare crestere a fost inregistrata de titlurile dezvoltatorului imobiliar ORCO, care au urcat cu 70% fata de finalul lunii martie, in timp ce Central European Media Enterprises, care luna trecuta crestea cu 83,6%, a avansat acum cu 45,8.

La capitolul scaderi, in aceasta luna titlurile unui singur emitent s-au depreciat. Este vorba despre Philip Morris, principalul producator mondial de tigarete, a carui curs a coborat in piata cu 4,6% fata de finalul lunii precedent.

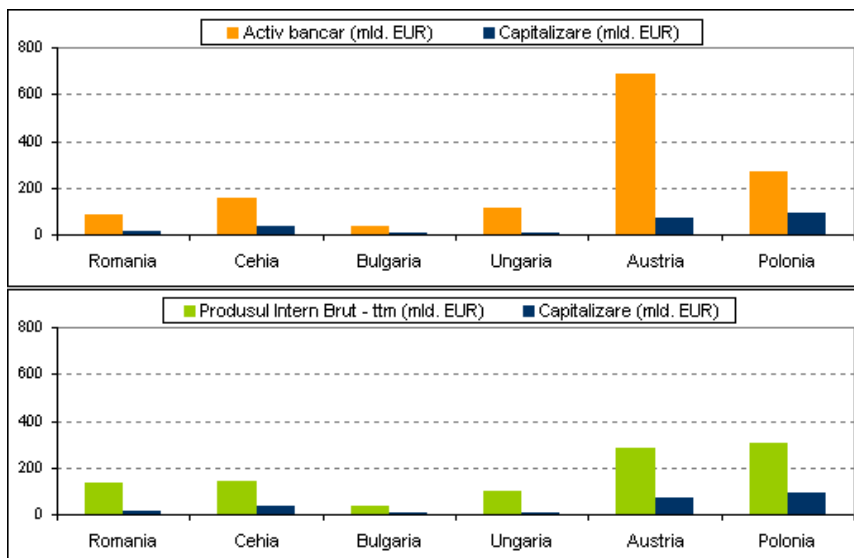
Valoarea tranzactionata in Cehia a crescut usor in aprilie, la 1,52 miliarde euro. Ca si luna trecuta, cel mai tranzactionat emitent de aici a fost tot grupul energetic CEZ ce a realizat un rulaj de 661 milioane euro, in crestere fata de luna anterioara cu circa 1,26%. Al doilea emitent ca rulaj din piata s-a clasat tot Erste Group Bank, cu o lichiditate cu 22% mai mare decat in martie, cu o valoare tranzactionata de 230 milioane euro. Capitalizarea a crescut cu aproximativ 14,7% pana la 39,2 miliarde euro fata de 34 miliarde in martie.

wiener  **borse.at**

**Bursa de la Viena** se mentine inca prima in topul evolutiilor de la inceputul acestui an, indicele principal al bursei avansand in primele patru luni cu 6,41%, in timp ce la nivel de luna indicele a marcat cea mai redus ritm de crestere dintre bursele monitorizate, de doar +8,85%. Dupa ce a reusit sa depaseasca de doua ori pragul de 1.900 de puncte la mijlocul lunii aprilie, spre final acesta s-a corectat pentru a marca la finalul lunii 1863,01 puncte, stabilizandu-se in perioada analizata peste pragul de 1.800 puncte.

Valoarea tranzactiilor a depasit usor in aceasta luna 5,6 miliarde de euro, cu 2,46% peste cea inregistrata in martie. Erste Group Bank ramane cel mai tranzactionat emitent si in aprilie, cu un rulaj in usoara scadere fata de luna trecuta, de 938 milioane de euro, cu aproximativ 13% mai redus decat valoarea tranzactiilor din martie. Pe locul al doilea regasim tot OMV, cu un rulaj de 751,6 milioane euro, urmat indeaproape de Voestalpine AG cu o valoare a tranzactiilor de 714 milioane de euro. Cel mai capitalizat emitent ramane si in aprilie tot OMV, cu o valoare de piata de 7,12 miliarde euro, in timp ce capitalizarea Erste Bank a crescut de la 4,04 miliarde la 5,07 miliarde de euro.

Iar am avut parte de cresteri spectaculoase, cursul actiunilor Immoeast AG avansand 273,91% iar cele ale Immofinanz AG cu 202,04%. La inceputul lunii Immoeast AG a emis detinatorilor de obligatiuni convertibile o promisiune de garantare a ofertei de schimb anuntata de Immofinanz AG. Immofinanz AG ofera detinatorilor de obligatiuni cu termene 2014 si 2017 schimbul a cinci astfel de obligatiuni pentru doua noi obligatiuni convertibile plus o suma de 5.000 euro pentru fiecare obligatiune oferita.



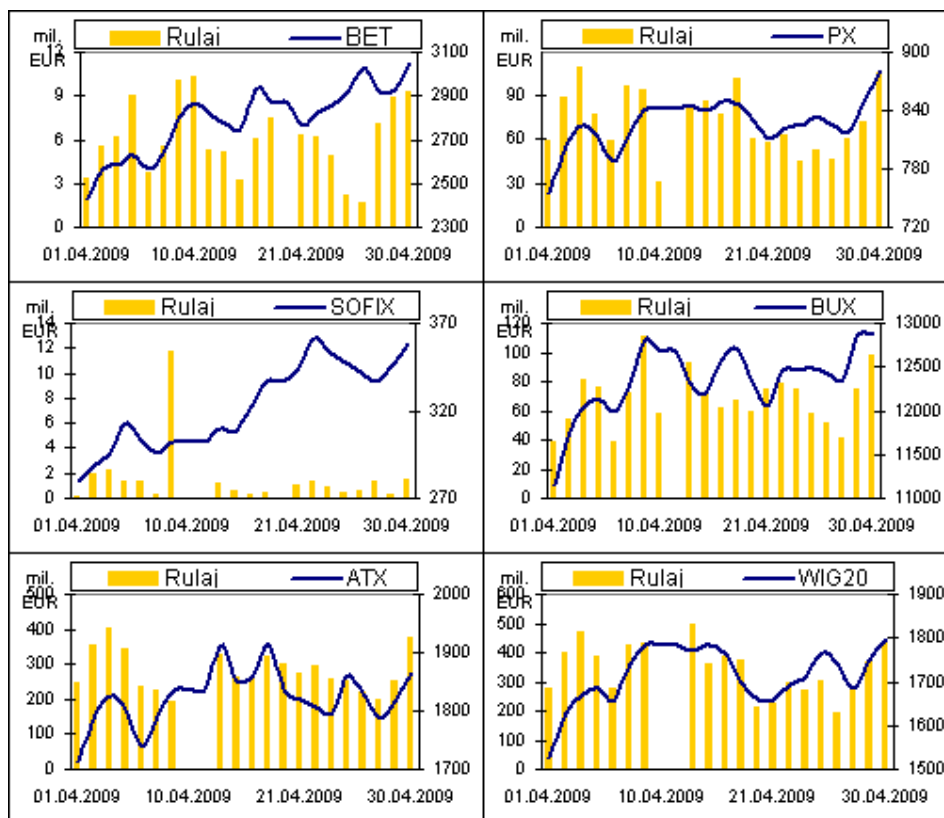
| Tara     | P/E   | Capit. / PIB | Capit. / Activ bancar |
|----------|-------|--------------|-----------------------|
| Romania  | 4,40  | 8,75%        | 14,80%                |
| Cehia    | 14,92 | 27,60%       | 24,65%                |
| Bulgaria | 6,04  | 15,98%       | 15,25%                |
| Ungaria  | 9,90  | 12,47%       | 9,83%                 |
| Austria  | n.a.  | 26,60%       | 10,29%                |
| Polonia  | 10,51 | 29,27%       | 35,25%                |



La **Bursa de Valori din Varsovia**, cea cu cea mai mare valoare a capitalizării din regiune, care în aprilie a atins nivelul de 116,41 miliarde de euro cu 31% în creștere față de cea din luna martie. Cele mai bune evoluții s-au înregistrat în sectoarele financiar, cel imobiliar și în cel alimentară, indicii sectoriali au înregistrat avansuri de peste 30% la nivelul lunii aprilie, iar cele mai tranzacționate acțiuni au fost cele din sectorul financiar, al cărui rulaj a crescut față de luna martie cu aproape 30%.

Indicele principal, WIG20, s-a apreciat puternic în prima jumătate a lunii pentru că apoi să se stabilizeze peste nivelul de 1.750 de puncte iar luna să o încheie ușor sub pragul de 1.800 de puncte pe o creștere de 18%. În urma evoluției bune din aprilie, acesta a trecut pe creștere față de începutul lui 2009, urcând 0,49%.

Valoarea tranzacționată pe bursa poloneză a crescut cu aproape 31,8% în euro față de luna martie, la 6,85 miliarde euro. Ca și în luna anterioară, cea mai tranzacționată companie a fost PKO BP, cu un rulaj de 1116,82 milioane euro (în creștere cu 15% față de luna martie), urmată de cealaltă mare bancă, Pekao, care a avut un rulaj de 828,14 milioane euro, iar acțiunile au crescut cu 30%. Acesta este și emitentul cel mai capitalizat, Pekao având o valoare de piață de 7,24 miliarde euro, în timp ce PKO BP a urcat pe locul doi, capitalizarea avansând de la 4,56 miliarde la 6,13 miliarde de euro.



Si **Bursa de Valori Budapesta** a recuperat pierderile înregistrate de la începutul anului, avansând chiar cu 5,15% față de acel moment, în urma unui avans de 15,33% în aprilie, dublându-și câștigul față de luna martie când indicele principal BUX a urcat 8,7%. Evoluția indicelui în această luna a fost una de creștere sustinută, acesta a încheiat luna la 12.872 de puncte în încercarea de depășire a pragului de 13.000 de puncte (trend care a continuat pentru că în mai indicele BUX să depășească chiar nivelul de 15.000 de puncte). La nivel de variație lunară și la nivelul celor șase burse monitorizate, creșterea este mai redusă față de celelalte burse prezentate, dacă e să comparăm cu România (+25,73%) sau Polonia cu un avans de 18,02%.

Cea mai mare crestere din luna aprilie, de 64,9%, este inregistrata de dezvoltatorul imobiliar Orco Property Group (ORC) societate cu sediul in Luxemburg si listata si la bursele din Praga, Varsovia si la Euronext, ce isi desfasoara activitatea cu precadere in Centrul si Estul Europei. Indeaproape este urmata de Fevitan, a carui curs a avansat intr-o singura zi cu 53,2%, in data de 24 aprilie acesta a crescut de la 280 la 429. Compania face parte din sectorul alimentar si se ocupa cu conservarea prin congelarea rapida a legumelor si, in proportie mai redusa, a fructelor.

Valoarea tranzactionata pe bursa maghiara a fost de 1,53 miliarde euro, in crestere cu 37,7% fata de luna martie, iar OTP a fost iar emitentul cu cel mai ridicat rulaj, de 1,03 miliarde de euro cu aproximativ 45% peste cel din luna anterioara. OTP reprezinta in aceasta luna si emitentul cu cea de-a treia crestere din piata, cursul urcand cu 46,53%. Dintr-un total de 12,5 miliarde euro al bursei maghiare, cea mai capitalizata societate ramane si in acesta luna MOL, cu o valoare de piata de 3,8 miliarde euro.



Cu ce-a mai mare la nivelul lunii aprilie intre bursele monitorizate, de 28,05%, **Bursa de Valori Sofia** este singura care fata de inceputul anului a ramas pe minus. Intr-adevar nu este vorba de o pierdere mare, variatia fiind de doar -0,04%, iar la nivelul ultimilor 12 luni, indicele principal Sofix a inregistrat o scadere de 68,51%, cea mai ampla din regiune. Acesta a crescut constant pentru ca la finalul lui aprilie sa inchida peste nivelul de 350 de puncte, dupa ce in cursul lunii reusise sa treaca chiar de 360 de puncte.

Valoarea tranzactionata a fost de 29,45 milioane euro, scazand cu 54% fata de luna anterioara, singura bursa a carei rulaj a scazut la nivelul lunii aprilie. La nivel zilnic rulajele s-au incadrat in media ultimei perioade, fiind in mare parte de pana intr-un milion de euro, doar data de 9 aprilie s-a inregistrat un rulaj mai ridicat, de 11,8 milioane de euro.

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