

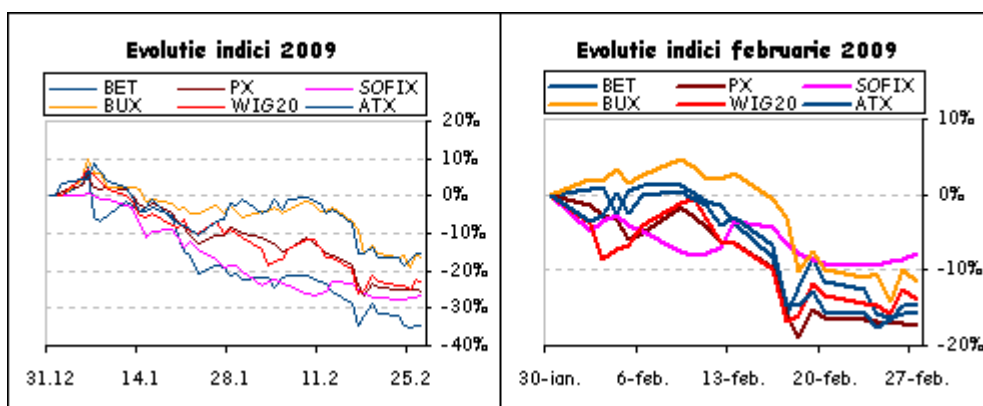
Pietele de capital din Europa Centrala si de Est versus piata de capital din Romania - februarie 2009 -

Scaderile aveau sa continue in a doua luna a acestui an pe marile burse in conditiile in care a fost o perioada a raportarilor financiare pentru ultimul trimestru din 2008. Cum era de asteptat, rare si aproape nebagate in seama au fost vestile bune din zona rezultatelor (profituri peste asteptari sau pierderi sub asteptari) si multe si cu impact semnificativ au fost vestile proaste. Date fiind conditiile externe, pietele emergente din sud-estul Europei ar fi trebuit sa beneficieze de conditii interne foarte bune pentru a rezista valului de scadere, dar nu a fost cazul, fiindca nici aici nu au abundat deloc societatile cu rezultate foarte bune la finalul anului trecut.

Daca in luna ianuarie criza gazelor a fost primul eveniment important si poate cel mai mediatizat, in februarie investitorii si-au indreptat atentia catre rezultatele financiare estimate pe ultimul trimestru din 2008. Un eveniment crucial petrecut in a doua jumatate a lunii ianuarie, care avea sa mute toata atentia pe segmentul bancar a fost raportarea de pierderi semnificative din devalorizarea unor active de catre banca britanica RBS. Practic, atunci s-a vazut reversul medaliei pentru companiile care s-au extins in ultimul an. Avand in vedere faptul ca si in regiunea est-europeana sunt cateva grupuri bancare autohtone cu o politica activa de extindere in ultimii ani sau banci mari care fac parte din grupuri europene si mai mari, perioada in care se asteptau rezultatele preliminate a insemnat o prudenta sporita din partea investitorilor. De altfel, temerile aveau sa se adevareasca in cazul unor grupuri bancare mari, ca Erste Group Bank Austria sau OTP Bank Ungaria.

In afara de rezultatele financiare, luna februarie a adus si primele date de crestere economica pentru finalul anului 2008, au venit estimarile pentru Produsul Intern Brut la finalul anului. Bineinteles, lipsesc vestile bune. In Romania, PIB-ul a crescut anul trecut cu 7,1% fata de 2007, fata de o estimare de 7,9%. Cresterea in ultimul trimestru a fost de 2,9% fata de trimestrul corespunzator din 2007, fata de o crestere de 9,1% in trimestrul al treilea. Dar Romania sta bine comparativ cu tarile din regiune. Republica Ceha, care are o economie cu expunere mare la exporturi, a fost afectata de deprecierea cererii agregate globale si astfel a inregistrat o scadere economica de 0,6% in ultimul trimestru din 2008, iar cresterea fata de ultimul trimestru din 2007 este de doar 1%. Polonia a avut, ca si Romania, crestere economica in ultimul trimestru, de 2,9 procente, in linie cu asteptarile, cu toate ca si aici cresterea este mai mica decat in trimestrul 3. La fel ca in Cehia, scaderea exporturilor a afectat si economia Austriei, care s-a contractat cu 0,2% si care inregistreaza o crestere de numai 0,3% fata de trimestrul 4 din 2007. Semnele rele s-au aratat in Austria inca din trimestrul al treilea, cand PIB-ul mai mult a stagnat.

Banca Nationala a Poloniei a mai redus o data dobanda de referinta, de la 4,25% la 4%, dupa ce in ianuarie o scazuse cu de 3 ori mai mult, respectiv cu 0,75 puncte procentuale. Este singura banca centrala din regiunea analizata care a operat modificari asupra dobanzii de referinta in ultima luna.



Tara	Valoare tranzactionata (mil. Euro)	Capitalizare (mil. Euro)	Indice		Variatie 2008	Variatie februarie	Variatie 12 luni
Bulgaria	24,66	4,77	SOFIX	492,18	-26,19%	-7,70%	-80,90%
Ungaria	981,6	10,13	BUX	12.694,74	-16,76%	-11,51%	-50,06%
Polonia	4590,20	97,40	WIG20	1.742,08	-23,31%	-13,95%	-47,66%
Austria	4246,24	62,41	ATX	1.801,10	-15,37%	-14,66%	-56,80%
Romania	48,74	9,16	BET	2.980,39	-34,54%	-15,71%	-69,52%
Rep. Ceha	1405,40	n.a.	PX	863,20	-25,32%	-17,22%	-51,22%



Toate pietele din regiune au inregistrat scaderi in luna februarie, inasa **Bursa de Valori Sofia** a scazut cel mai putin. Indicele SOFIX a incheiat luna pe o scadere cumulata de 7,7%, avand minimul in sedinta din 24 februarie, cand a inchis sub palierul de 260 puncte. Valoarea totala a tranzactiilor a crescut fata de luna ianuarie cu 32% (la 24,6 milioane euro), in principal datorita unor tranzactii mai mare in data de 26 februarie, penultima sedinta din luna. In acea zi s-au tranzactionat pe piata neoficiala circa 3,9% din actiunile banci Eibank (in prezent parte din grupul belgian KBC), tranzactie in valoare de 15 milioane euro. A treia companie ca si capitalizare din Bulgaria, producatorul de medicamente Sopharma a primit la inceputul lunii martie avizul regulatorului pietei bursiere din aceasta tara de a se lista la Bursa de Valori Varsovia, iar conducerea companiei a anuntat ca bursa poloneza a fost singura luata in calcul pentru o listare in afara granitelor. Este prima societate bulgara care se listeaza la Varsovia.



Bursa de Valori Budapesta a traversat o faza de scadere accelerata in 3 sedinte, 16-18 februarie, cand indicele BUX a pierdut 12,7%. La nivelul intregii luni, scaderea indicelui este de 11,5 procente si la sfarsitul lunii a spart chiar si pragul psihologic de 10000 de puncte, peste care a reusit totusi sa revena pana in ultima zi. A fost o scadere foarte mare in sedinta din 18 februarie pe toata bursa maghiara, indicele BUX inchizand acea zi pe un minus de 7,3%. Se pare ca griparea sectorului bancar pe bursele emergente europene, urmare a rapoartelor negative venite dinspre vest cu privire la riscurile acestei regiuni, s-a resimtit puternic in Ungaria. OTB Bank a scazut cu peste 31% in luna februarie, iar in cele 3 sedinte amintite mai sus s-a depreciat cu aproape 28%, fiind astfel principalul motiv al scaderii indicelui.

Banca maghiara este suspectata a se confrunta cu o rata foarte mare de credite neperformante, fiind estimata o rata de 8-10% a acestora pentru 2009. Astfel, nu este o intamplare ca mai multe institutii financiare au downgradat pretul tinta al titlurilor OTP: Morgan Stanley, UBS, Credit Suisse sau Merrill Lynch si-au schimbat in ultima luna asteptarile privind banca maghiara, Merrill Lynch lansand chiar un pret tinta de 1222 forinti, cea mai mica estimare de pana acum (minimul din acest an este 1355 forinti).

Compania petroliera MOL a raportat o pierdere de 33,3 miliarde forinti in ultimul trimestru din 2008, astfel ca la finalul anului are un profit cu 45% mai mic decat in 2007. MOL a avut o politica foarte buna de dividend in ultimii ani, accelerata incepand cu 2004 (de la un dividend pe actiune de 27,9 forinti in 2003 s-a ajuns la o suma de 883,4 forinti in 2007). In aceste conditii, anuntul conducerii privind posibilitatea ca in acest an sa nu se mai acorde dividend a starnit ceva agitatie in piata in conditiile in care se estimeaza un dividend de 530 forinti in acest an (in scadere cu 40% fata de dividendul distribuit anul trecut).

Valoarea tranzactionata pe bursa maghiara a fost de 981,6 milioane euro, din care cea mai mare parte, detasat, a fost realizata de OTP, cu un rulaj de 624,9 milioane euro. Cea mai capitalizata societate ramane MOL, cu o valoare de piata de 3,14 miliarde euro, dintr-un total de 10,13 miliarde euro al bursei maghiare.



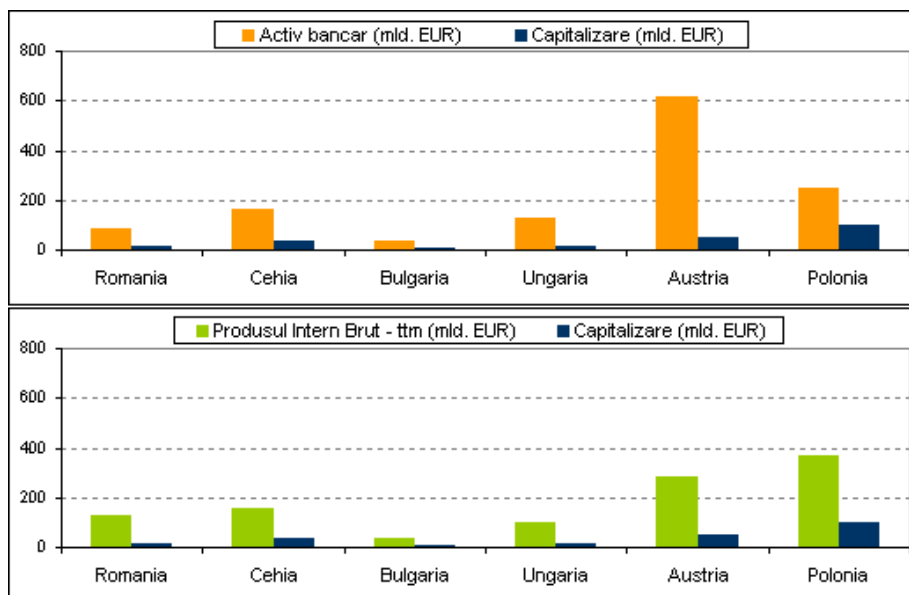
WARSAW STOCK EXCHANGE

Bursa de Valori din Varsovia se afla undeva la mediana scaderilor din seria pietelor analizate aici, cu o depreciere a indicelui WIG20 de 13,95% in luna februarie, dupa ce in ianuarie suferise o scadere de aproape 11%. Cea mai agresiva sedinta de scadere a fost in 17 februarie, cand indicele a pierdut 7,5 procente. Daca ne uitam pe bursele din regiune, 17-18 februarie au fost zilele cu scaderi accelerate peste tot, in acea perioada aparand niste rapoarte foarte descurajante privind segmentul bancar din economiile europene emergente, chiar s-a mers pana acolo incat unele rapoarte foloseau

termenul "subprime" în legatura cu aceasta zona. În condițiile date, este evident ce soartă au avut acțiunile bancilor din regiunea criticată: banca Pekao, din grupul Unicredit și a treia companie ca valoare de piață din Polonia, a scăzut în 17 februarie cu 18,6%, iar următoarea clasată în topul capitalizării, PKO Bank Polski a scăzut cu 11,5% în acea sesiune catastrofală.

Valoarea tranzacționată pe bursa poloneză a crescut cu 3,8% în euro față de luna februarie, la 4,59 miliarde euro. Cea mai tranzacționată companie a fost PKO BP, cu un rulaj de 1,11 miliarde euro, urmată de cealaltă mare bancă, Pekao, care a avut un rulaj de 0,68 miliarde euro.

Zlotul polonez s-a depreciat cel mai mult din regiune și în luna februarie, pierzând față de euro aproape 5%. Asta nu face decât să agraveze problemele, somajul sarind de 10% în ianuarie, mai exact la 10,5%.



Tara	P/E	Capit. / PIB	Capit. / Activ bancar
Romania	2,51	6,9%	10,7%
Cehia	9,14	20,4%	19,7%
Bulgaria	3,97	14,1%	13,5%
Ungaria	6,50	10,0%	8,4%
Austria	n.a.	22,2%	9,8%
Polonia	n.a.	n.a.	n.a.



Bursa de la Viena a avut o scădere medie de 14,7% în februarie și se menține cel mai bine de la începutul anului, deoarece în luna ianuarie indicele ATX a închis aproape de valoarea de la finalul lui 2008. Ziua de 17 februarie a fost fatală și pentru cea mai mare bursă din centrul Europei, indicele principal scăzând cu 8,6% în acea zi, trecând sub pragul de 1500 de puncte, unde a rămas până la final, la valori asemănătoare cu cele de la sfârșitul anului 2003. În primul rând companiile financiare au fost afectate, vedem scăderi de 18% în cazul Erste Group Bank și Vienna Insurance Group, de 13% pentru divizia internațională a Raiffeisen în data de 17 sau de 16% în cazul Uniqa Versicherungen în sesiunea următoare.

Valoarea totală a tranzacțiilor a scăzut cu circa 3,6% în februarie, la 4,25 miliarde euro. Erste se menține prima în topul lichidității, cu o valoare tranzacționată de 676 milioane euro, însă locul doi a fost luat de Telekom Austria, cu 598,2 milioane euro, în detrimentul OMV, care a făcut obiectul unor tranzacții de 577,6 milioane lei. Capitalizarea totală a fost la finalul lunii 62,41 miliarde euro, iar prima în top se menține OMV, cu o valoare de piață de 6,26 miliarde euro, urmată de Telekom Austria, cu 4,76 miliarde euro.

Creșterile față de luna ianuarie se numără pe degete la Viena, sunt doar 7 în total. Cea mai bună evoluție a avut-o BWG (soluții de tratare și purificare a apei), care a crescut cu 8,6%. Când privește scăderile, luna februarie a fost bogată în ele. Vedem la coada clasamentului companii ca Wienerberger (-35,9%), Erste Group Bank (-35,2%).

Prezența Bursei din Viena în regiunea central-est-europeană ar putea să se consolideze și mai mult prin achiziția bursei croate. Conform unui ziar german, o serie de companii de brokeraj croate aflate în dificultate financiară ar vrea să-și vândă pachetele de acțiuni pe care le dețin la Bursa de Valori Zagreb, iar bursa vieneză ar fi interesată. Astfel, austriecii ar mai putea adăuga o bursă pe lista pe care se află deja bursele din Budapesta, Ljubljana și Praga.

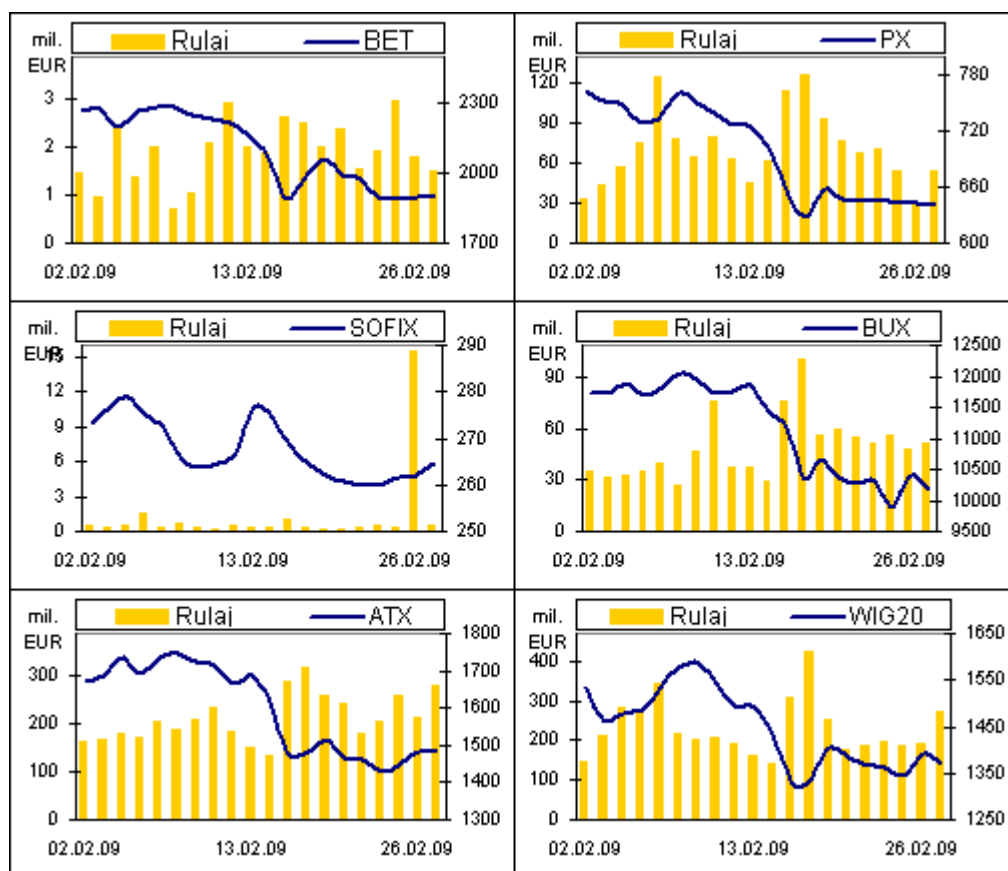


La **Bursa de Valori București** indicele BET a ajuns în luna februarie la nivelul de la jumătatea lui septembrie 2003, adică sub 1900 de puncte. Prima dată a spart palierul de 1900 în 17 februarie (fatale zi de 17), când BET a scăzut cu 8,6%, după care și-a mai revenit, dar spre finalul lunii a scăzut din nou și s-a consolidat în jurul acestui prag.

Aceea a fost o sedință cu multe scaderi mai mari de 10% la BVB, cu SSIF Broker în top (-15%), urmată de Erste Group Bank (-14,9%) și Azomures (-14,7%). Bursa românească nu a mai fost pedantă lunii în februarie, dar nici departe de această poziție nu s-a aflat. Indicele BET a scăzut cu 15,7%, mai puțin decât PX al cehilor, însă își menține în continuare cea mai mare scădere de la începutul anului, care acum s-a adâncit la 34,5%.

Bancile au fost cele mai tranzacționate în această perioadă, în ton cu majoritatea bursei din lumea, în condițiile în care sunt companii lichide, pe care foarte mulți investitori au expuneri mari și sunt foarte sensibile acum la simptomele crizei financiare. BRD a făcut obiectul unor tranzacții de 6,7 milioane euro, urmată de Banca Transilvania, cu un rulaj de 4,5 milioane lei. E adevărat că lichiditatea generală la BVB a scăzut foarte mult față de ianuarie, cu circa 21%, valoarea totală a tranzacțiilor fiind de 48,7 milioane euro față de 61,7 milioane euro în luna precedentă (media zilnică a scăzut de la 2,45 milioane euro la 1,9 milioane euro).

Având una din cele mai mari scaderi în ultimele 6 luni, Flamingo International a avut în februarie cea mai bună evoluție de la BVB, o creștere de 48,7%, evoluție favorizată probabil de cumpărarea unor pachete mari de către societatea de asigurare Astra SA și Nova Trade, ambele controlate de Dan Adamescu, care astfel a achiziționat 17,5% din Flamingo. Evoluții bune au mai avut Șantierul Naval Orsova, care a urcat cu 23,8% și Antibiotice Iași, în creștere cu 13% față de ianuarie. La scaderi conduce Carbochim Cluj, cu 45,3\$ și Teraplast Bistrița, cu o depreciere de 39,7 procente.





Perdantul lunii februarie este indicele PX de la **Bursa de Valori din Praga**, care a scazut cu 17,2 procente. Fatalitatea zilei de 17 februarie a fost prezenta si aici, aducand pentru indicele praghez o depreciere de 6,8%. Dupa seria de scaderi din 16-17-18 februarie (peste 13% cumulativ) indicele PX a coborat sub palierul de 650 de puncte si a incheiat luna tot sub acest prag.

Valoarea tranzactionata in Cehia a crescut cu 6% in februarie, la 1,41 miliarde euro, dar asta si datorita unei depreciere cu 3,55 a coroanei cehesti. Cel mai tranzactionat emitent de aici, grupul energetic CEZ a realizat un rulaj de 732,4 milioane euro, cu 66,9 milioane de euro mai mult decat in ianuarie, iar scaderea cursului actiunilor a fost de 11%, mai bine decat media pietei. Capitalizarea a scazut la 31,47 miliarde euro, de la 37,3 miliarde euro in ianuarie.

Doar doua companii au incheiat luna februarie la cursuri mai mari decat in ianuarie, producatorul de textile netesute Pegas Nonwovens (+2,9%) si distribuitorul de energie electrica Prazska Energetika (+1,7%). In rest, scaderi, dintre care unele chiar semnificative. Perdantul lunii este dezvoltatorul imobiliar ORCO (-55,6%), care a avut in ianuarie cea mai mare crestere de la bursa pragheza. Grupul media Central European Media Enterprises ii urmeaza in clasament, cu o scadere de 44,6% dupa ce mai pierduse 38% in ianuarie. Bancile au scazut de asemenea, Erste a pierdut la Praga 33,2 procente in februarie, in timp ce Komerční Banka a scazut cu 31,3%.

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