

Bursele din CEE

Iunie 2009



Noi evenimente in regiune

La finalul lunii mai majoritatea pietelor europene erau pe plus fata de finalul anului trecut, sub imboldul dat de revenirea principalei burse americane, de recuperarea increderei din partea investitorilor in lunile martie si aprilie, in general fiind o revenire generala de la minimele atinse in februarie. Fata de acea perioada de circa 3 luni de evolutii pozitive, in iunie cele mai multe dintre piete aveau sa intre intr-o faza de stagnare, de reasezare a cotationilor. Unele dintre ele chiar au mai dat inapoi, sub impactul marcarilor de profit si al unei evaporari a entuziasmului general, in conditiile in care apropierea fazei de publicare a rezultatelor financiare semestriale a readus teama de noi vesti negative.

Totodata, luna iunie a insemnat si o scadere a lichiditatii pe pietele europene, ceea ce arata o atitudine normala, care se incadreaza in strarea de prudenta manifestata in luna iunie si datorata factorilor prezentati mai sus.

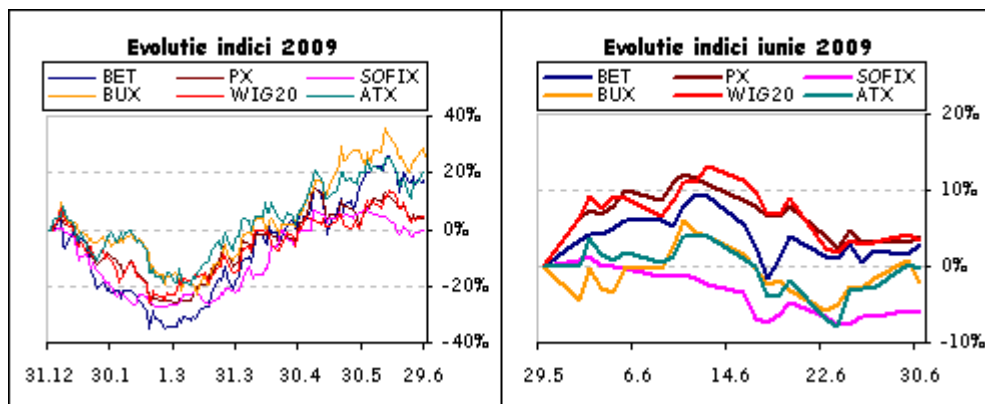
Odata cu o relaxare la nivelul perceptiei generale despre criza, cu o imbunatatire a gradului de incredere in economia mondiala fata de primele doua luni din acest an, Fondul Monetar International continua sa monitorizeze tarile din Europa Centrala si de Est, tari care au beneficiat de fonduri pentru a se evita intrarea in recesiune adanca. Abordarea difera fata de inceputul crizei, in aceasta noua faza fiind tratata fiecare tara diferit.

Tara	PIB 2008 (% y-o-y)	PIB 2009e (% y-o-y)
Austria	1,8	-4,0
Bulgaria	6,0	-1,6
Polonia	5,0	-1,4
Rep. Ceha	3,2	-2,7
Romania	7,1	-4,0
Ungaria	0,6	-6,3

Sursa: Eurostat

Ceea ce pare normal, tinand cont de diferentele de estimari ale PIB pentru 2009. Ungaria, cu o contractie economica estimata la 6,3% in acest an (depasita in zona Euro doar de Irlanda, Islanda si statele baltice), s-a confruntat cu cele mai mari probleme din zona est-europeana. Ungaria a postat recent datele privind balanta comerciala in luna mai, care arata un excedent de 1,53 miliarde euro pe primele 5 luni ale acestui an. Insa acest rezultat aparent bun este cauza unei scaderi de 26,5% a exporturilor, fata de o scadere si mai mare a importurilor, de 30,7 procente, semne ale unei scaderi drastice a consumului (atat intern cat si la nivel european).

Ultima modificare a dobanzii de referinta a fost operata de Banca Centrala Europeana in luna mai, cand a scazut de la 1,25% la 1%. Ceea ce a provocat bancile centrale sa ia decizii asemanatoare. Ungaria nu a schimbat dobanda de referinta din ianuarie anul acesta, in schimb a marit taxa pe valoare adaugata de la 20% la 25% incepand cu 1 iulie 2009, masura critica de majoritatea opinantilor, in conditiile in care inflatia a crescut in luna mai cu 3,8%, mai mult decat asteptarile. Republica Ceha a redus dobanda de referinta de la 1,75% la 1,5% in luna mai. Polonia de la 3,75% la 3,5%, relaxare necesara in contextul in care atat inflatia cat si ritmul de crestere a salariului mediu au scazut in ultimele luni. Banca centrala a Austriei a operat cea mai mare diminuare a dobanzii de politica monetara, de la 2,75% la 2%, tot in luna mai. Banca Nationala a Romaniei a fost ceva mai activa in ultimul timp, dupa scaderea dobanzii de referinta din mai, de la 10% la 9,5% a urcat o noua scadere la 1 iulie, la 9 procente, alaturi de o reducere a rezervelor minime obligatorii.



Performantele lunii

Tara	Valoare tranzactionata (mil. Euro)	Capitalizare (mil. Euro)	Indice		Variatie 2009	Variatie iunie	Variatie 12 luni
Rep. Ceha	1421,77	39,85	PX	749,70	4,66%	3,89%	-39,45%
Polonia	5805,28	122,32	WIG20	1511,85	4,06%	3,33%	-28,12%
Romania	104,88	16,30	BET	2367,47	18,38%	2,78%	-47,18%
Austria	5061,40	80,69	ATX	1696,62	19,87%	-0,32%	-46,78%
Ungaria	1587,84	15,36	BUX	11071,85	25,15%	-2,07%	-24,86%
Bulgaria	10,54	5,42	SOFIX	278,28	-0,54%	-6,01%	-69,08%



În topul evoluției indicilor principali, **Bursa de Valori Praga** ocupa primul loc în luna iunie, cu o creștere de 3,9%. Probabil că această performanță se datorează creșterii puternice din prima zi a lunii iunie, când indexul PX a închis pe un avans de 6,2% anulând astfel scăderea semnificativă înregistrată cu o zi înainte. Creșterile au tinut până în 10 iunie, după care a urmat o fază descendentă ce nu

s-a încheiat decât la final.

Pe cele mai bune poziții la bursa pragueză vedem companii din sectorul bancar sau din sectoare în mod tradițional considerate defensive. Cea mai bună evoluție a lunii iunie o arată Erste Group Bank, care a crescut cu 11,6%, urmată de Pražská Energetika, cu un avans de 9,1% și CETV, cu 7,9%. Mișcarea în sus a cotațiilor principalelor bănci listate la Praga se încadrează în trendul global pozitiv al sectorului bancar în ultima lună, ignorând evenimentele interne. Mai exact, ignorând schimbarea de către Moody's a percepției asupra sectorului bancar din Republica Cehă, de la o perspectivă stabilă la una negativă. Alterarea estimărilor agenției americane de rating are la bază așteptarea unei deteriorări a calității activelor bancare și a ratelor de profitabilitate.

La celălalt capăt al clasamentului vedem cele două mari companii de real-estate, ECM Group (-21,1%) și Orco Property Group (-15,9%), dovadă faptului că sectorul imobiliar din această țară s-a clatinat serios în această criză economică. La Orco există și un conflict între management și acționarii minoritari: compania se confruntă cu probleme financiare serioase, fapt ce a făcut managementul să accepte oferta venită din partea unui fond american de a participa la o majorare de capital social, numai că acționarii minoritari s-au opus vehement din cauza pretului oferit de americani, cu mult sub pretul pieței, ceea ce ar fi diminuat valoarea detinerilor minorităților. Valoarea tranzacționată în Cehia a fost de 1,42 miliarde euro în iunie, iar cel mai tranzacționat emitent de aici, grupul energetic CEZ a realizat un rulaj de 642 milioane euro. Capitalizarea nu a crescut în mod semnificativ în luna iunie, ajungând la circa 39,9 miliarde euro.



Și **Bursa de Valori din Varșovia** a avut o evoluție bună în iunie dar, la fel ca bursa pragueză, înregistrează o creștere modestă de la începutul anului. Indicele WIG20 a crescut în ultima lună cu 3,3% și cu 4,1% în 2009 datorită unei scăderi mai mari în primele două luni. Creșterile susținute din prima parte a lunii l-au dus peste pragul de 2000 de puncte, cu maximum atins în 12 iunie, după care a început scăderea, însă

suportul de la 1800 puncte avea să reziste. În cel de-al doilea trimestru din acest an, indicele WIG20 a crescut cu 23,2% și a recuperat astfel toată scăderea din prima parte a anului. Mai mult, această creștere trimestrială este cea mai mare din 2000 încoace.

Din cosul indicelui principal de la Varșovia, cea mai bună evoluție a avut-o compania de minerit KGHM, care a impresionat printr-un avans cumulativ de 194,8% față de începutul anului. Societatea a beneficiat din plin de creșterea pretului la cupru la bursele de metale și de semnalele pozitive venite dinspre economia Chinei. La nivelul întregii burse poloneze, KGHM nu a fost depășit decât de dezvoltatorul imobiliar austriac ImmoEast, însă în acest caz creșterea cotației nu e decât speculativă, ținând cont că a și scăzut foarte mult în trecutul apropiat. Cea mai mare scădere din cosul WIG20 este cea a acțiunilor băncii PKO BP, de 26,2%, pusă pe seama perspectivelor pesimiste la nivel global asupra sectorului financiar și așteptării unei noi emisiuni de acțiuni.

Într-un studiu efectuat de PriceWaterhouseCoopers se arată că bursa din Varșovia este prima bursa europeană ca număr de IPO-uri derulate în trimestrul al doilea, cu 7 IPO-uri în valoare totală de 126 milioane euro. De departe cel mai valoros IPO a fost cel al companiei miniere din industria carbunelui, Lubelski Wgiel Bogdanka, unde s-au pus în vânzare acțiuni de 116 milioane euro.

Valoarea tranzactionata pe bursa poloneza nu prezinta modificari esentiale fata de valoarea din luna precedenta, ridicandu-se la 5,93 miliarde euro. Nici capitalizarea nu difera mult de la o luna la alta, a crescut cu numai 0,68% la 122,3 miliarde euro.



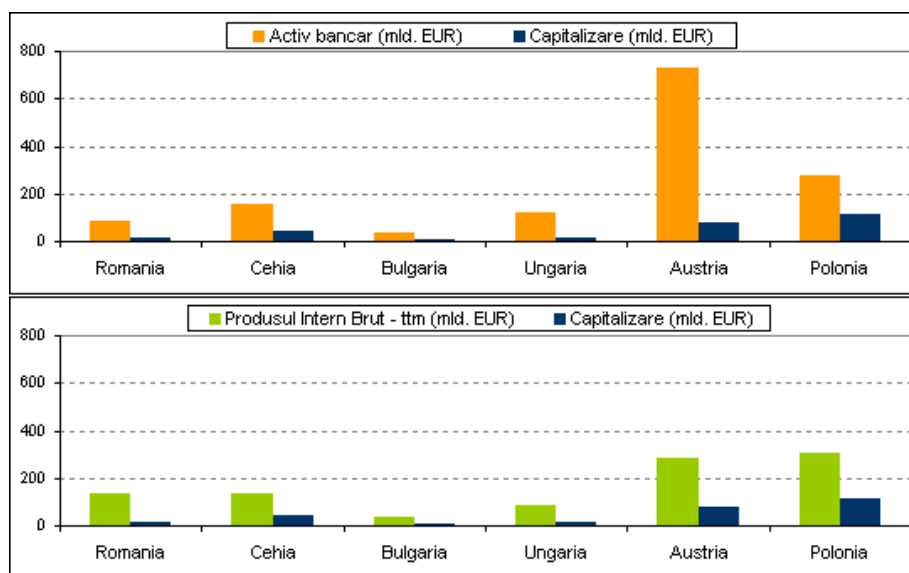
Si la **Bursa de Valori București** am vazut cresteri in prima zi din iunie, fenomenul fiind unul global. Se pare ca datele optimiste privind cresterea activitatii industriale in China au inflamat marile burse din lume, iar cele emergente fiind corelate cu ele au crescut la randul lor. Dar jumatatea lunii a venit cu stiri proaste din Statele Unite, tot felul de indicatori si semnale care au reamintit mediului financiar ca inca suntem in recesiune, astfel ca pietele au inceput sa dea inapoi. La fel si BVB, unde indicele BET a scazut de la maximul de la jumatatea lunii, pentru ca spre final sa se aplatizeze undeva in jurul palierului de 3400 puncte. Variatia lunara este de numai 2,9% insa indicele BET se numara printre indicii regionali cu cea mai mare crestere de la inceputul acestui an, salturile mari din martie-aprilie asigurandu-i o crestere de 18,4% in primul semestru.

Cele mai mari cresteri le-am vazut la Amonil Slobozia, actiune pur speculativa si foarte volatila in acest an, care numai in iunie a urcat cu 47,6% pana la un curs de 0,0251 lei. O evolutie similara a inregistrat si Antibiotice Iasi, unde cursul a crescut cu 44 procente la 0,72 lei. Din compozitia indicelui BET cel mai mult a urcat Biofarm Bucuresti, cu 15,1% la 0,1830 lei. Scaderile nu au fost pe masura cresterilor, dintre societatile listate in piata principala cel mai mult a pierdut Romcarbon Buzau, care a inchis luna la un pret de 0,28 lei, cu 15,2% mai jos fata de luna anterioara.

Valoarea tranzactionata a scazut in mod semnificativ in iunie, ajungand la 104,9 milioane euro, cu circa 13% mai mica decat cea din mai. Pentru a ne face o idee mai clara, media zilnica in iunie 2009 a fost de 4,5 milioane euro, fata de 6 milioane euro in mai sau 8,6 milioane euro in iunie 2008. cel mai tranzactionat emitent din toata piata a fost SIF Oltenia, cu 19,2 milioane euro, iar din cadrul indicelui BET se imune BRD, cu un rulaj de 9,5 milioane de euro.

Evenimentele majore care au marcat bursa de la Bucuresti in luna iunie au fost:

- publicarea unei instructiuni de catre CNVM cu privire la detinerile directe si indirecte si obligativitatea de a derula oferta publica de preluare de catre entitatile care detin mai mult de 33% din drepturile de vot ale unei societati listate; ceea ce a starnit spiritele pe societatile vizate, iar aici amintim Zentive Bucuresti si companiile Rompetrol;
- discutarea constitutionalitatii pragului maxim de deschidere la SIF-uri, la Curtea Constitutionala, insa decizia a fost amanata de doua ori; mai mult, spre sfarsitul lunii a venit si o propunere din partea unui grup de senatori, care vizeaza modificarea legii fundamentale a pietei de capital tocmai in sensul eliminarii pragului.



Tara	P/E	Capit. / PIB	Capit. / Activ bancar
România	8,48	12,3%	19,0%
Cehia	9,8	29,4%	25,2%
Bulgaria	6,4	15,8%	15,3%
Ungaria	10,0	18,2%	12,6%
Austria	n.a.	28,8%	11,1%
Polonia	25,1	40,3%	44,8%



Bursa de la Viena sta foarte bine in ceea ce priveste evolutia de la inceputul acestui an, pe primul semestru avand o crestere de aproape 20%, insa in luna iunie a avut o evolutie modesta. Fara a avea aceeasi crestere la inceputul luni, insa cu o serie de sedinte cu scaderi semnificative spre final, indicele ATX prezinta o usoara scadere,

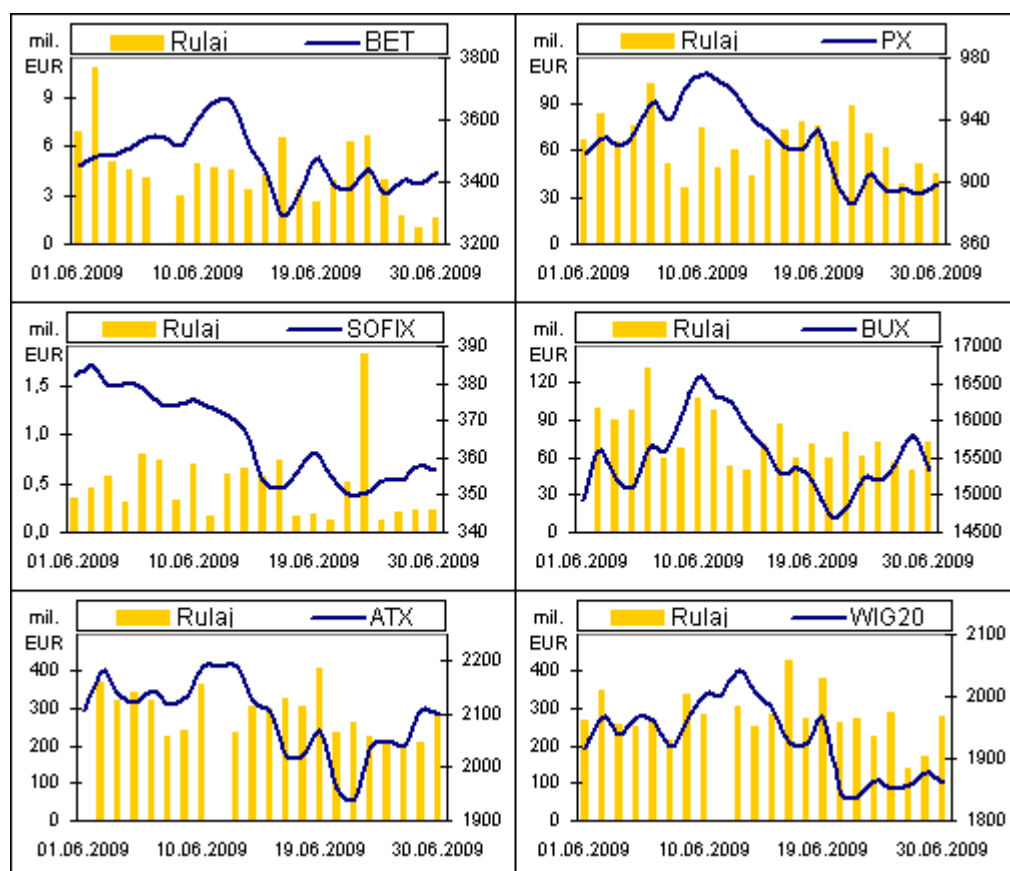
de 0,4% fata de luna mai.

Cea mai buna evolutie din Primemarket a avut-o in luna iunie Kapsch Trafficcom AG, care a crescut cu 20%, compania activand in domeniul echipamentelor pentru trafic rutier. Pe locul al doilea se situeaza Intercell AG, producator de vaccinuri, care a urcat cu 15,5%. Nici Erste Group bank nu sta rau, fiind a patra societate din piata principala de la Viena, cu un avans lunar de 13,1%. Banca a raportat o scadere de 26,5% a profitului net pe primul trimestru al acestui an fata de perioada similara din 2008.

Nu acelasi lucru se poate spune despre Raiffeisen International Bank Holding AG, care a raportat un profit in scadere cu 78% in primul semestru din 2009, avand aceeasi baza de comparatie. Ca atare, nu trebuie sa mire faptul ca cealalta mare banca austriaca a avut in luna iunie cea mai mare scadere din Primemarket, de 16,7%. O urmeaza indeaproape KTM Powersports, celebrul producator de motociclete.

Recent, banca centrala a Austriei (OeNB) a publicat concluziile testului de stress pentru sistemul bancar din aceasta tara. Acestea arata ca toate bancile mari austriece inregistreaza indicatori de capital care sunt peste pragurile minime acceptate de reglementari, chiar si in cazul unui scenari de criza profunda in regiunea est-europeana sau in tarile fostei URSS. Un asemenea raport ar trebui sa fie linistitor tinand cont de expunerea pe care marile banci austriece o au in aceasta parte a Europei.

Valoarea tranzactionata a scazut cu 8% fata de luna mai, la 5,7 miliarde euro, iar cel mai tranzactionat emitent este grupul petrolier OMV AG, cu un total de 856,4 milioane euro. OMV are si cea mai buna capitalizare de la Viena, de 8 miliarde euro.





Cea mai buna performanta de la inceputul acestui an o inregistreaza bursa din tara cea mai afectata de recesiune, daca e sa ne luam dupa datele macroeconomice. **Bursa de Valori Budapesta** are o crestere de 25,2% fata de ultima zi din decembrie, cu toate ca in luna iunie a mai dat putin inapoi, cu circa 2 procente. O crestere de peste 8% in martie, dublata in luna aprilie, la care se adauga un avans spectaculos de 21,5% in mai au facut ca bursa maghiara sa fie performera regiunii, contrar modului in care este perceputa economia tarii de catre organizatiile internationale si agentile de rating. Luna trecuta indicele s-a oprit intr-un maxim deasupra pragului de 16500 puncte in sedinta din 10 iunie, dupa care a inceput o scadere accentuata, care l-a readus in tunelul 15000 – 15500 puncte.

Valoarea tranzactionata pe bursa maghiara a fost de 1,59 miliarde euro, din care cel mai mult a realizat, detasat, OTP Bank, cu un rulaj de 1,15 miliarde euro. Intr-o luna cu lichiditate redusa, pozitia a doua e ocupata de MOL, insa aceasta a facut obiectul unor tranzactii de numai 178,2 milioane euro. In continuare exista un conflict intre conducerea MOL si compania ruseasca Surgut, care a cumparat pachetul de 21% din MOL de la OMV.

Interesul rusilor pentru marile companii unguresti se manifesta si in cazul incercatei Malev, compania maghiara de transport aerian. Aceasta este amenintata de intrarea in insolventa (conform auditorului) dupa ce a raportat o pierdere operationala de circa 40,4 milioane euro in 2008. Astfel, conducerea companiei a convocat AGA pentru a discuta o posibil majorare de capital social, dar in luna mai unul din actionarii minoritari, Vnesekonombank Rusia a propus o injectie de capital de 10 milioane euro.

Grupul OTP a fost obiectul unor estimari de sens opus in ultima luna. Daca in prima parte a lunii iunie Citigroup a schimbat recomandarea din cumparare in vanzare, iar Wood&Co. a injumatatit aproape pretul tinta, in aceasta saptamana a venit grupul financiar londonez KBW (Keefe, Bruyette & Woods) cu un raport favorabil actiunilor emise de banca maghiara, pe care le considera performante.



Spre deosebire de celelalte burse prezentate anterior, **Bursa de Valori Sofia** inregistreaza o usoara scadere pe primul semestru, la nivelul indicelui principal. Cu o depreciere mai accentuata in primele doua luni si fara o revenire spectaculoasa in martie-aprilie, scaderea de 6% a indicelui SOFIX din iunie a dus la o scadere de 0,5% in prima jumătate a anului.

Valoarea tranzactionata a fost de 10,5 milioane euro, de aproape doua ori mai mare decat in luna mai, insa lichiditatea masurata ca valoare tranzactionata e foarte instabila pe o bursa de mici dimensiuni, din cauza tranzactiilor speciale cu pachete mari de actiuni, care au un caracter discontinuu.

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