

Bursele din ECE

Iulie 2009



Noi evenimente in regiune

Cel de-al doilea semestru al acestui an a inceput cu bine pe pietele financiare din intreaga lume. Sezonul rezultatelor financiare semestriale din Statele Unite a venit cu cifre mai bune decat asteptarile, ceea ce a starnit un val de optimism peste ocean. In general, rezultatele sunt mai proaste decat la jumatatea anului trecut, insa estimarile medii ale analistilor au fost si mai proaste, ceea ce a pus intr-o lumina buna cifrele de la jumatatea anului. Cu toate rezervele vizavi de obiectivitatea acestor estimari facute in prima parte a anului, in acel context dominat de panica, cert este ca piata le-a luat in considerare si a reactionat mai puternic la comparatia rezultatelor cu estimarile decat la comparatia rezultatelor actuale cu cele din 2008.

Valul de optimism a facut sa apara, tot in Statele Unite, din ce in ce mai multe opinii privind posibilitatea ca aceasta criza sa fie la capatul puterilor si, chiar daca va mai dura pana la revenirea completa, cel putin nu vom mai vedea scaderi de amploare. Asadar, am vazut in luna iulie cresteri mari pe indicii etalon din lume: Dow Jones Industrial Average a depasit in forta pragul de 9000 de puncte, S&P 500 s-a apropiat de pragul de 1000 (pe care avea sa-l depaseasca in august), in timp ce germanul DAX si englezul FTSE 100 au depasit si ei cu brio maximele de la inceputul lunii iunie. Intr-un asemenea context, pietele din Europa Centrala si de Est au avut parte de evolutii foarte bune, cu cateva exceptii.

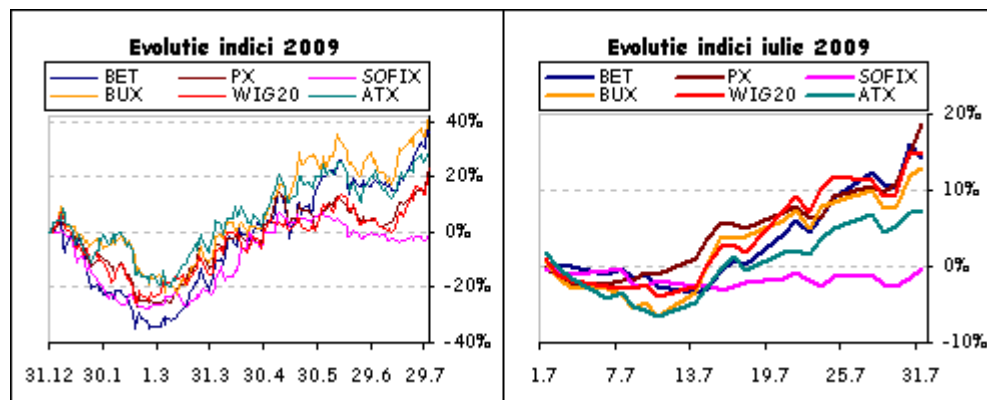
Asupra dobanzii de politica monetara nu au operat modificari decat bancile centrale din Ungaria (unde rata a scazut de la 9,5% la 8,5%) si Romania (scadere de la 9,5% la 9%). Ungaria nu mai schimbasese dobanda de referinta din ianuarie, iar Romania a mai operat inca o modificare la inceputul lunii august, cand a mai redus-o cu 0,5 pp la 8,5%.

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

Tot in luna iulie, cu exceptia Romaniei, au avut loc aprecieri ale monedelor nationale. Coroana cehasca s-a apreciat cu 3,7%, forintul maghiar cu 2,2% in timp ce zlotul polonez a crescut cel mai mult in raport cu euro, cu 6,9 procente.

Cele mai multe dintre bursele din Europa Centrala si de Est raman asadar corelate cu marile burse straine si, in functie de anumiti factori interni mai importanti si de lichiditatea fiecărei burse, viteza de reactie la evolutiile externe si amploarea reactiilor este mai mare sau mai mica. Dupa cum vom vedea mai jos, bursa din Bulgaria a ignorat complet evolutiile externe, lichiditatea mica de aici si activitatea foarte redusa impiedicand formarea unui trend clar.



Performantele lunii

Tara	Valoare tranzactionata (mil. Euro)	Capitalizare (mld. Euro)	Indice		Variatie 2009	Variatie iulie	Variatie 12 luni
Rep. Ceha	1525,64	48,44	PX	1065,80	24,19%	18,66%	-27,59%
Polonia	6769,39	144,67	WIG20	2137,56	19,43%	14,78%	-22,34%
Romania	84,83	18,60	BET	3.920,30	35,13%	14,15%	-34,10%
Ungaria	1701,10	17,61	BUX	17.280,05	41,16%	12,79%	-22,19%
Austria	5087,52	84,56	ATX	2.250,19	28,52%	7,22%	-38,52%
Bulgaria	7,65	5,01	SOFIX	356,01	-0,74%	-0,20%	-64,90%



Bursa de Valori Praga e si de data aceasta fruntasa cresterilor, cu o apreciere a indicelui principal de 18,7% fata de luna iunie. Indicele PX a inceput sa urce mai repede decat ceilalti indici din analiza noastra, care au avut parte de scaderi in prima decada a lunii iulie, in plus indicele ceh a cunoscut la finalul lunii doua sedinte de cresteri accelerate care l-au dus peste palierul de 1000 de puncte, palier sub care a scazut in octombrie anul trecut.

Insa majoritatea analistilor cehi sunt sceptici cu privire la cel de-al doilea semestru, conform publicatiei financiare Czech Business Weekly. Ei avanseaza mai multe motive de ingrijorare, cum ar fi cresterea somajului in spatiul european, riscul ca semnalele pozitive venite dinspre economia SUA sa nu fie confirmate sau faptul ca bursa ceheasca este in continuare o bursa emergenta.

Cea mai buna evolutie in luna iulie a avut-o New World Resources (+31,9%), companie din industria carbunelui listata si la Londra si Varsovia, furnizor de carbune pentru mari holdinguri siderurgice din lume, ca Arcelor Mittal, U.S. Steel sau Voest Alpine. Compania nu si-a anuntat inca rezultatele semestriale, dar evolutia ei pe bursa se inscrie in trendul general de crestere parcurs de sectorul minier in toata Europa. Pe locul doi se situeaza AAA Auto Group, cel mai mare delaeer central-european de masini, cu un avans de 28,3%. Interesant este faptul ca aceasta crestere s-a produs in cea mai mare parte a ei in ultimele doua zile din iulie, pe fondul anuntarii unui rezultat pozitiv in cel de-al doilea trimestru, gratie unor masuri de reducere a cheltuielilor. A treia mare crestere de la Praga apartine Erste Group Bank (EBS), evolutie care se inscrie in tendinta de crestere manifestata in sectorul bancar european.

Valoarea tranzactionata in Cehia a fost de 1,52 miliarde euro in iulie, in crestere fata de luna precedenta, iar cel mai tranzactionat emitent de aici, grupul energetic CEZ a realizat un rulaj de 536 milioane euro. Capitalizarea a crescut in mod semnificativ in luna iulie, ajungand la circa 48,4 miliarde euro, crestere motivata partial si de aprecierea monedei nationale in raport cu euro.



Si **Bursa de Valori din Varsovia** a revenit la nivelul din octombrie 2008, cu indicele WIG20 trecut pentru a doua oara in acest an de palierul de 2000 puncte, insa de data asta s-a dus chiar peste 2100 puncte. Cu un avans de 14,8%, indicele polonez ocupa locul al doilea in clasamentul nostru, desi fata de inceputul anului a crescut mai putin decat altii, cu 16,4 procente. Indicele a scazut in primele 10 zile ale lunii, insa cateva serii de cresteri zilnice de pana la 5% sau chiar peste au facut acele scaderi sa para insignifiante.

Cea mai mare crestere din componenta indicelui WIG20 o inregistreaza banca bank Zachodni WBK, cu un avans lunar de 43,3%, urmata de grupul media TVN, care a cumulat o crestere de 34,75 in iulie. Cresteri mari au avut loc incepand cu jumatatea lunii, odata cu rezultatele bune raportate de companii etalon din Statele Unite. Insa in ultima saptamana din iulie au inceput sa fie publicate rezultate financiare si de catre companiile poloneze, un start foarte bun fiind dat de banca Millenium, care a raportat un profit peste asteptari. Dar care a fost eclipsat de rezultatele companiei de telecomunicatii TP, care a dezamagit si in trimestrul al doilea, ceea ce a declansat o serie de sell-off-uri.

Valoarea tranzactionata pe bursa poloneza a crescut cu 14%, la 6,7 miliarde euro, cel mai tranzactionat emitent fiind KGHM, cu un rulaj de 1,03 miliarde euro. O miscare surprinzatoare a avut loc la finalul lunii iulie, legat de producatorul polonez de cupru. Dupa ce initial a fost inclus in lista societatilor care au prioritate ridicata la privatizare, premierul polonez a cerut sa fie scos din aceasta lista, motivandu-si decizia prin faptul ca vanzarea

in aceasta perioada nu ar aduce mai mult la bugetul de stat decat dividendele prognozate pentru urmasorii 6 ani. Masura a starnit confuzie printre participantii la piata poloneza de capital, deoarece, desi initial se credea ca masura se datoreaza promisiunii facute in timpul campaniei electorale catre sindicatul KGHM de a nu privatiza compania, se stie ca sindicatul a protestat de fiecare data cand aceasta a acordat dividende statului.

Si capitalizarea a crescut in iulie, la circa 144,7 miliarde euro, banca Pekao fiind ocupanta primului loc sub acest aspect, cu un rulaj de 9,17 miliarde euro. Recent statul a vandut un pachet de circa 2,6% din cea mai mare banca poloneza, urmand sa fie vandute si restul actiunilor pe care le mai detine aici, pana la 4%.

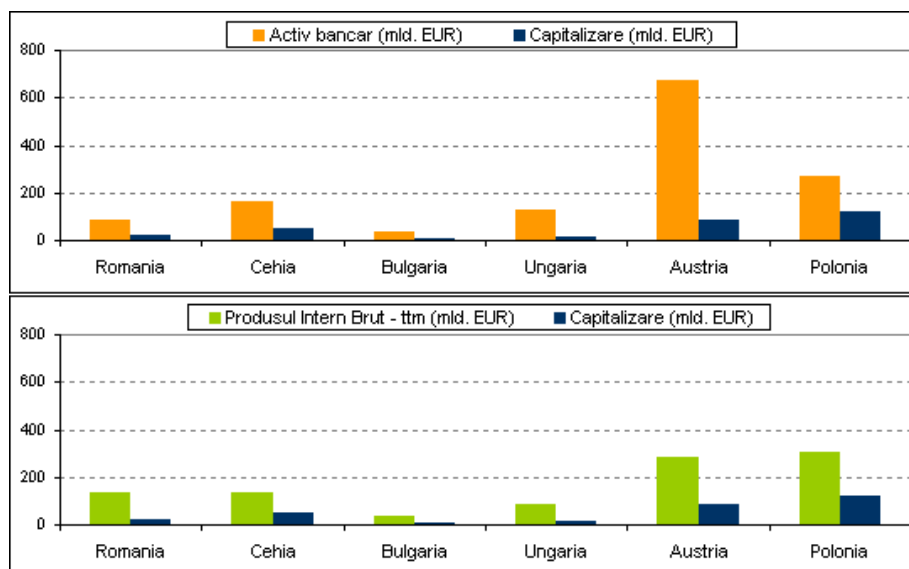


Si la **Bursa de Valori București** indicii bursieri au spart prag dupa prag, de exemplu indicele BET s-a apropiat la finalul lunii iulie de pragul de 4000 puncte, pe care insa avea sa-l depaseasca in august. La fel si BET-FI, care a inchis luna iulie peste 18500 de puncte, pregatindu-si terenul pentru asaltul asupra pragului de 20000 puncte, pe care l-a depasit in august. Revenind la indicii BET, acesta a ajuns sa acumuleze, cu cele 14,2 procente castigate in iulie, o crestere de peste 35% de la inceputul acestui an, una din cele mai bune evolutii din regiune.

Prima saptamana din iulie a fost caracterizata de scaderi si lichiditate foarte redusa, intr-un context international nefavorabil, dominat de teama de rezultate financiare proaste. Insa odata sezonul rezultatelor inceput, dupa ce au venit cateva surprize placute la americani, si bursele emergente au inceput sa creasca. La BVB lichiditatea nu avea sa se imbunatateasca decat la jumatatea lunii, cand am intrat intr-o faza total diferita fata de ce am vazut pana atunci, o faza de entuziasm general, presiune la cumparare si volume mari de tranzactionare.

Ca au aintrat bani suplimentari in piata se vede in topul celor mai mari cresteri din iulie, top dominat de actiuni cu lichiditate buna. Primele 3 pozitii sunt detinute de banci (sectorul bancar este marele castigator al lunii in intreaga lume, nu doar la noi), Banca Transilvania cu un avans de 26,3% (ajutata si de noi zvonuri privind preluarea), Erste Group Bank cu o crestere de 26,3%, urmata de BRD, cu 23,9%. Un numar de 11 cresteri mai mari de 10%, fata de numai 2 scaderi de peste 10% in luna iulie arata clar care a fost tendinta generala. Mai mult, in zona cresterilor predomina companiile din al doilea esalon al bursei. Cea mai mare scadere a fos la Flamingo International, de 15,1%, fiind cunoscute problemele cu care se confrunta sectorul de retail II si electronice.

Valoarea tranzactionata a scazut si in iulie, deoarece revenirea lichiditatii nu s-a produs decat in ultimele doua saptamani, pana atunci am vazut o lichiditate extyrem de modesta la BVB. Cel mai tranzactionat emitent a fost SIF Oltenia, cu 12,3 milioane euro, urmat de Banca Transilvania, cu 11,8 milioane euro.



Tara	P/E	Capit. / PIB	Capit. / Activ bancar
Romania	9,4	14,1%	22,2%
Cehia	11,4	35,8%	29,7%
Bulgaria	6,3	14,6%	14,1%
Ungaria	11,6	20,8%	14,0%
Austria	n.a.	30,2%	12,6%
Polonia	29,6	47,7%	53,4%



Bursa de Valori Budapesta ramane cea mai performanta din regiune de la inceputul acestui an, cu o crestere a indicelui principal BUX de 41,2%, cu toate ca in luna iulie a evoluat mai slab decat pietele prezentate anterior, avand o crestere medie de 12,8%. BUX a avut o scadere mai mare in prima decada a

lunii iulie, cand a scazut cu circa 6,5% insa ulterior au fost cateva serii zilnice de cresteri de peste 3%, care l-au dus la peste 17000 puncte, prag sub care a coborat la inceputul lunii octombrie anul trecut.

Cea mai mare crestere de la Budapesta o inregistreaza dealerul auto AAA Auto (al doilea mare castigator de pe bursa pragheza), cu un avans de 22,3%, urmat de Magyar Telekom, care a crescut cu 19,1% probabil in asteptarea unor rezultate financiare bune pe primul semestru. Acestea au fost publicate la inceputul lunii august si au fost putin mai mari decat estimarile medii ale analistilor. Totodata, consiliul maghiar al concurentei a avizat la inceputul lunii iulie tranzactia prin care M Telekom a achizitionat 1005 dintr-o companie care activeaza in domeniul infrastructurii in telecomunicatii si al sistemelor integrate.

Si la vecinii unguri observam ca totul cresterilor este dominat de companii cu lichiditate mare, in timp ce la polul opus sunt majoritare companiile de talie mica. Dupa Magyar Telekom, clasamentul continua cu MOL (+15,2%), OTP Bank (+14,6%) si combinatul petrochimic TVK (+13%), ceea ce arata ca si aici banii s-au dus cu precadere in instrumentele lichide.

Valoarea tranzactionata pe bursa maghiara a fost de 1,7 miliarde euro, din care cel mai mult a realizat, detasat, OTP Bank, cu un rulaj de 1,19 miliarde euro, urmata de MOL, cu 203 milioane euro. Compania petroliera ramane si cea mai capitalizata de la bursa maghiara, avand o valoare de piata de 5,4 miliarde euro.



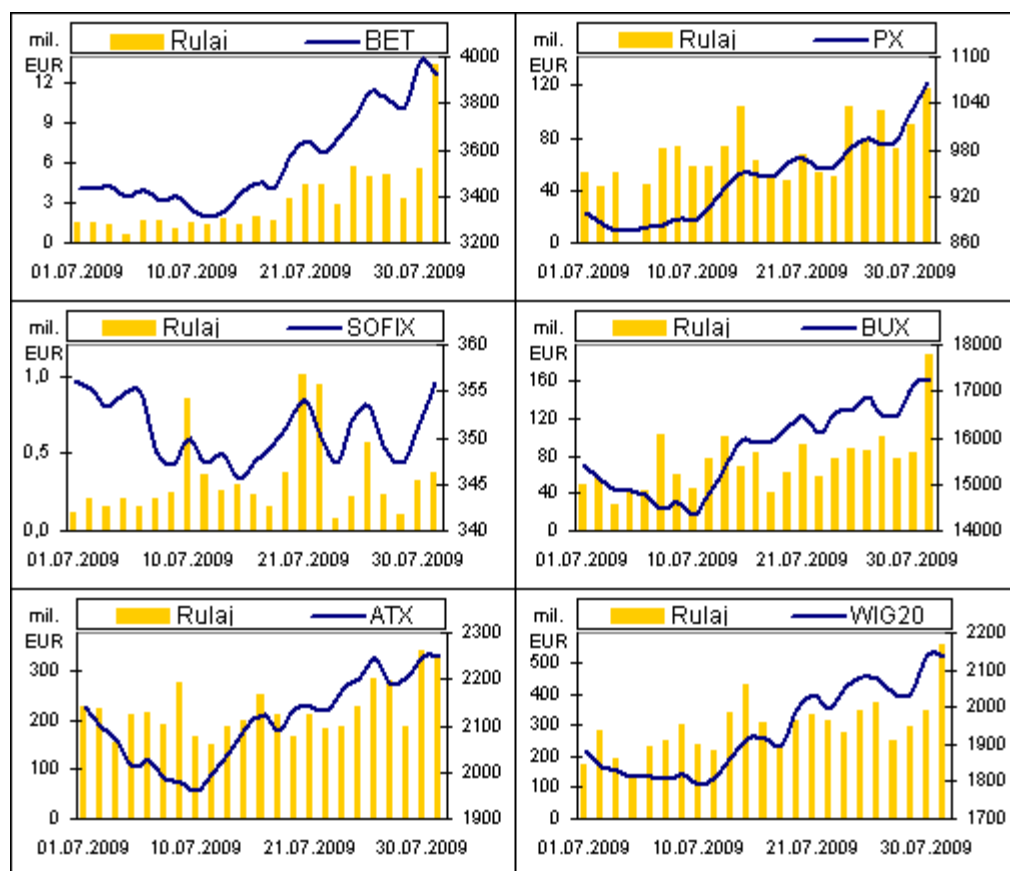
Tot datorita unei scaderi mai mari in prima decada a lunii, **Bursa de la Viena** a crescut in iulie cu numai 7,2%, indicele ATX depasind palierul de 2200 puncte. Spre deosebire de indicii prezentati anterior, ATX nu a avut parte de aceleasi cresteri dupa scaderea din prima parte a luni, astfel ca la final contabilizeaza o crestere lunara mai

mica de 10%.

Cea mai buna evolutie din Primemarket a avut-o in luna iulie producatorul de materiale de constructii Wienerberger, care a crescut cu 32,4%, urmat de Erste Group Bank (+27,4%) si de Raiffeisen Int. Bank, care a urcat cu 26,5% fata de jumatatea anului.

Valoarea tranzactionata a scazut si in iulie, la 5,09 miliarde euro fata de 5,7 miliarde euro in iunie, iar cel mai tranzactionat emitent este Erste Group Bank, cu un rulaj de 980 milioane euro, urmat de OMV, cu o valoare tranzactionata de 690 milioane euro. Capitalizarea totala a bursei vieneze a ajuns la 84,5 miliarde euro la sfarsitul lunii iulie, iar la acest capitol pe primul loc se afla OMV, cu o valoare de piata de 8,35 miliarde euro.

Bursa de la Viena a anuntat o majorare de capital social prin aportul actionarilor, cu 99,75 milioane euro, in vederea asigurarii surselor financiare extinderii. Dupa ce anul trecut a achizitionat pachete majoritare in bursele din Budapesta, Ljubljana si Praga, bursa vieneza a pus ochii pe statele balcanice, tintele predilecte fiind operatorii bursieri principali din tari ca Serbia, Croatia, Romania si Bulgaria.



Spre deosebire de celelalte burse prezentate anterior, **Bursa de Valori Sofia** inchide si luna iulie pe scadere, dupa o evolutie plata si anosta pe tot parcursul lunii. Indicele SOFIX a traversat cea mai anosta luna din acest an, o luna in care a evoluat intr-un tunal ingust si orizontal, asemanator cu ce s-a intamplat in decembrie anul trecut. Iar dupa scaderea din iunie, indicele bursei de la Sofia a ramas sub valoarea de la finalul lui 2008, inregistrand o scadere de 0,7% fata de acel nivel.

Valoarea tranzactionata a fost de 7,65 milioane euro, cu 27% mai putin decat in iunie.

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