

Bursele din ECE

Septembrie 2009



Contextul international si regional

Luna septembrie nu a fost doar inca o luna de crestere care incheie doua trimestre de cresteri sustinute, de reveniri spectaculoase dupa scaderile catastrofale din 2008 si continuate in primele doua luni din 2009. Pentru majoritatea pietelor mari din lume, luna septembrie a fost luna maximelor din 2009, dar si intrarea pe o tendinta de stabilizare, cu o stopare a cresterilor. In prima jumatate a lunii am vazut evolutii pozitive, sustinute de un cumul de factori macro (majoritatea indicatorilor au fost favorabili, indicand o posibila revenire) si de evenimente micro (fuziuni, estimari imbunatatite de profit, upgradari de pret). In a doua jumatate pietele s-au mai temperat, intrand intr-o stare de incertitudine data de asteptarea concluziilor sedintei Federal Reserve, de politica monetara si probabil de apropierea sezonului raportarilor financiare pentru trimestrul al treilea. Dar a fost o luna de cresteri, iar daca ne uitam pe grafice vedem multi indici bursieri care inregistreaza variatii pozitive fata de perioada similara a anului trecut, deci au ajuns la nivelurile din septembrie 2008.

In zona Europei Centrale si de Est, bursele au evoluat in continuare corelate cu pietele bursiere mari, iar la nivel macro au avut loc o serie de modificari. Banca centrala a Ungariei a redus pentru a treia luna consecutiv dobanda de referinta la 7,5% la finalul lunii septembrie, de la 8% cat fusese stabilita in august. Conform viceguvernatorului bancii centrale maghiare, slabirea cererii agregate interne poate sa duca la o inflatie de 2-2,5% adica sub tinta stabilita de 3%, ceea ce justifica relaxarea monetara din tara vecina si lasa loc unor noi posibile scaderi de dobanda. Mai ales in conditiile in care BCE si FED dau semnale ca vor mai pastra dobanzile de politica monetara la aceste nivele scazute. Rata somajului a crescut in luna august la 9,9% fata de 9,7% in iulie sau 8% la finalul anului trecut.

Cehii nu au mai schimbat rata dobanzii de referinta in septembrie, ultima data umblabd la ea in august, cand au scazut-o cu 0,25 puncte procentuale, la 1,25%. Rata inflatiei a scazut si aici in august, cu 0,5 pp fata de luna iulie, ridicandu-se la 2,6%. Somajul a continuat sa creasca, la o rata de 8,5% la finalul lunii august, cea mai mare din ultimii 3 ani.

Polonia este singura tara din spatiul european a carei economie inregistreaza crestere la jumatatea acestui an fata de jumatatea anului trecut, cu un avans al produsului intern brut de 1,4% in aceasta perioada, conform Eurostat. Stabilitatea economica a fost sustinuta si de cheltuielile guvernamentale, ceea ce a determinat Comisia Europeana sa someze si Polonia sa-si reduca in viitorul apropiat deficitul bugetar sub 3%, in conditiile in care in acest an se asteapta la un deficit de 6,6% din PIB. Insa guvernul polonez exclude varianta cea mai facila de a reduce deficitul, adica majorarea taxelor, mai ales ca urmeaza alegerile prezidentiale de anul viitor. Principala masura de reducere a deficitului si a datoriei publice, strategia mult promovata de guvernul polonez, este un amplu program de privatizare in care intra unele dintre cele mai mari companii din aceasta tara (in special marile trusturi energetice) si care isi asuma o valoare totala de circa 9 miliarde euro, adica 3% din produsul intern brut. Numai din Tauron Polska Energia (a doua companie de utilitati din tara) spera statul polonez sa obtina circa 1,9 miliarde euro, in cadrul unui IPO la bursa din Varsovia care vizeaza vanzarea a 20% din companie si estimat pentru jumatatea anului 2010.

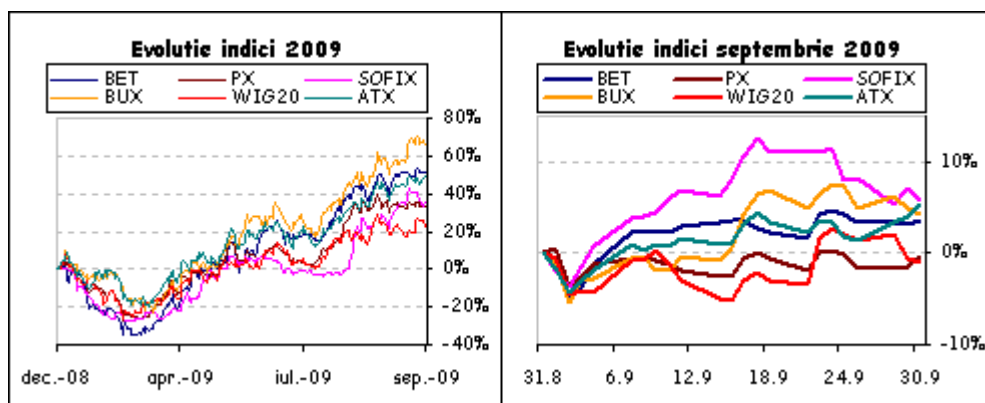
Guvernul bulgar a anuntat in a doua parte a lunii septembrie ca planuieste restructurarea celor mai mari companii energetice din aceasta tara si, pentru unele dintre ele, listarea la bursa din Sofia a unor pachete de 15%, pana in luna mai a anului viitor. Rata somajului in aceasta tara a ajuns in august la 7,88%, in crestere atat fata de iulie cat si fata de august 2008. de asemeena, scaderea PIB-ului in prima jumatate a acestui an este de 4,2% fata de aceeasi perioada a anului trecut.

In Romania, Banca Nationala a redus rata dobanzii de politica monetara pentru a treia luna consecutiv, la fel ca in Ungaria. Si tot cu 0,5 puncte procentuale, insa de la 8,5% la 8%. Rata somajului, publicata la inceputul acestei luni, a fost in trimestrul al doilea din acest an de 6,3%, fata de 5,8% cat era la finalul lunii 2008. Produsul Intern Brut in trimestrul al doilea 2009 inregistreaza o scadere de 8,7% fata de aceeasi perioada a anului trecut si de 1,1% fata de primul trimestru din 2009.

Agentia de rating Moody's este optimista in ceea ce priveste economia Romaniei pe termen mediu, apreciind intr-un raport de-al sau ca tara noastra poate iesi din recesiune in 2010. Totodata, este asteptata o revenire mai rapida in cazul Romaniei decat pentru alte state din regiune, datorita indatorarii mai scazute a sectorului privat. Guvernatorul BNR este mai optimist, anticipand o evolutie pozitiva a PIB incepand cu trimestrul al patrulea al acestui an, insa cu efecte vizibile doar din primavara anului viitor. Principalul argument pe care se bazeaza este indicele productiei industriale, care a avut un trend crescator in acest an. Incurajari vin si din partea unui sondaj realizat de institutul german ZEW impreuna cu Erste Group Bank, conform caruia economia Romaniei va intra intr-un proces de revenire in urmatoarele 6 luni.

Performantele lunii

Pentru unele burse din regiune, septembrie a fost tot o luna de cresteri, chiar daca mai temperate, iar pentru altele a fost doar o luna de stagnare, cu unele accente de mici scaderi. Cert este ca, fata de inceputul anului, toate inregistreaza evolutii bune, iar unele chiar au ajuns pe plus in comparatie cu perioada similara din 2008.



Tara	Valoare tranzactionata (mil. Euro)	Capitalizare (mld. Euro)	Indice		Variatie 2009	Variatie lunara	Variatie 12 luni
Bulgaria	30,31	6,13	SOFIX	480,14	33,87%	5,76%	-39,41%
Austria	7.324,65	98,54	ATX	2.637,28	50,63%	5,32%	-4,71%
Ungaria	1.873,13	20,10	BUX	22.226,28	65,22%	4,31%	7,19%
Romania	164,41	22,23	BET	4.397,40	51,58%	3,49%	3,27%
Rep. Ceha	1.773,95	51,36	PX	1.157,10	34,83%	-0,44%	-3,95%
Polonia	7.537,42	162,36	WIG20	2.192,37	22,50%	-0,92%	-8,05%



Bursa de Valori Sofia a avut cea mai buna evolutie in septembrie, indicele SOFIX crescand cu 5,8%. Practic, este o continuare a cresterilor accelerate din luna august, de aproape 28%, ocazionate de finalizarea alegerilor parlamentare si stabilizarea pe plan politic. Indicele SOFIX a reusit sa depaseasca pragul de 500 de puncte, sub care scazuse la finalul lunii octombrie 2008, insa in a doua parte a lunii a suferit o corectie negativa, fiind o perioada de cateva sedinte dominate de sell-off-uri. Bursa bulgara se afla inca la mare distanta fata de cotationile de acum un an, fiind cu 39,4% mai jos decat atunci, iar asta din cauza scaderilor deosebit de puternice care au afectat-o in octombrie 2008 si in prima parte a lunii noiembrie.

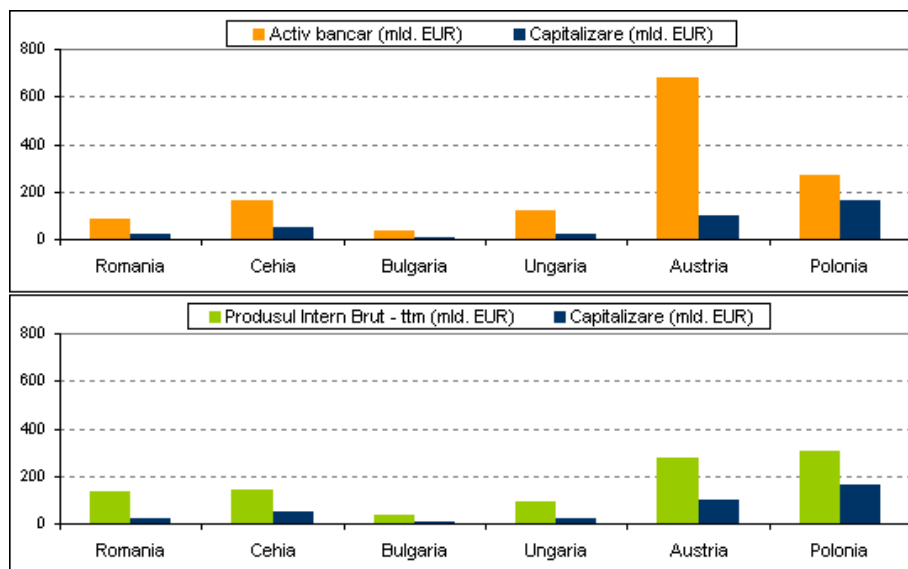
Valoarea tranzactionata a ramas la un nivel ridicat, de peste 30 milioane euro, la fel ca in august. Cea mai prolifica sedinta a fost in 25 septembrie, cand s-au realizat transferuri in valoare de 4,9 milioane euro, in principal datorita tranzactionarii a circa 1,5% din Sopharma AD Sofia.



Dupa ce in luna august indicele cel mai reprezentativ al **Bursei de la Viena** a depasit palierul de 2500 puncte, in septembrie a mai spart un prag, cel de 2600 puncte, pentru a incheia luna cu un avans de 5,3%. Indicele ATX a sarit de 2600 puncte prima oara la jumatatea lunii septembrie, dupa cateva sedinte de cresteri sustinute, iar un al doilea salt a fost inregistrat in ultimele zile in urma unui val similar de cumparari.

Cea mai buna evolutie din Primemarket a avut-o in luna septembrie AT&S Austria Tech.&Systemtech, producator de circuite integrate, care a urcat cu 47% fata de august, urmat de Immofinanz AG, cu o crestere de 29,4% (a doua luna de cresteri majore) si de Zumtobel AG (producator de sisteme de iluminat), cu un avans lunar de 23,7%.

Valoarea tranzactionata a crescut cu 5% fata de luna august, la 7,32 miliarde euro fata de sub 7 miliarde euro, iar cel mai tranzactionat emitent este tot Erste Group Bank, la mare distanta fata de restul, cu un rulaj de 1,16 miliarde euro, urmat de producatorul de materiale de constructii Wienerberger AG, care a avut o valoare tranzactionata de 674 milioane euro. Capitalizarea totala a bursei vieneze a urcat la 98,5 miliarde euro la sfarsitul lunii septembrie, iar la acest capitol pe primul loc gasim tot Erste, cu o valoare de piata de 9,71 miliarde euro. Titlurile bancii austriece au ramas stabile in septembrie, evoluand in linii mari intre 27 euro si 30 euro, nivelul de 30 fiind depasit doar in cateva sedinte, insa au la activ o crestere foarte buna, spectaculoasa, in lunile iulie si august.



Tara	P/E	Capit. / PIB	Capit. / Activ bancar
Romania	11,5	17,0%	25,9%
Cehia	11,0	37,2%	31,5%
Bulgaria	9,1	17,2%	17,4%
Ungaria	12,5	21,1%	16,3%
Austria	n.a.	35,7%	14,5%
Polonia	46,4	53,3%	60,6%



Ungaria se poate lauda cu bursa regionala care a avut cea mai buna evolutie in acest an, cu o crestere de 65,2% a indicelui principal de aici, BUX. Totodata, bursa maghiara inregistreaza si o crestere de 7,2% fata de perioada similara a anului trecut, ajungand la nivelul lunii august 2008. Indicele BUX a avut o recuperare foarte rapida in perioada martie-mai, o pauza in iunie si o reluare a cresterilor accelerate in luna iulie, ce a tinut pana in prima jumatate a lunii septembrie. Aceste evolutii i-au permis sa se consolideze peste pragul de 20000 puncte, cu un maxim de peste 20800 de puncte.

Cea mai mare crestere de la Budapesta o inregistreaza producatorul de alimente congelate Fevita, cu un avans de 113,6% si care probabil se datoreaza unor cumparari de pachete de actiuni, deoarece cresterea cotatei a avut loc brusc, intr-o singura sedinta si este insotita de un volum ridicat de actiuni. Scaderea cea mai mare o inregistreaza un producator de substante folosite in industria veterinara, Phylaxia 1912, care s-a depreciat cu peste 23%. Mergand mai departe in topul cresterilor si al scaderilor, nu regasim decat companii din cel de-al doilea esalon al bursei pe primele pozitii, ceea ce arata ca si aici luna septembrie a fost una de asteptare, companiile de talie mare intrand intr-o faza de stabilizare.

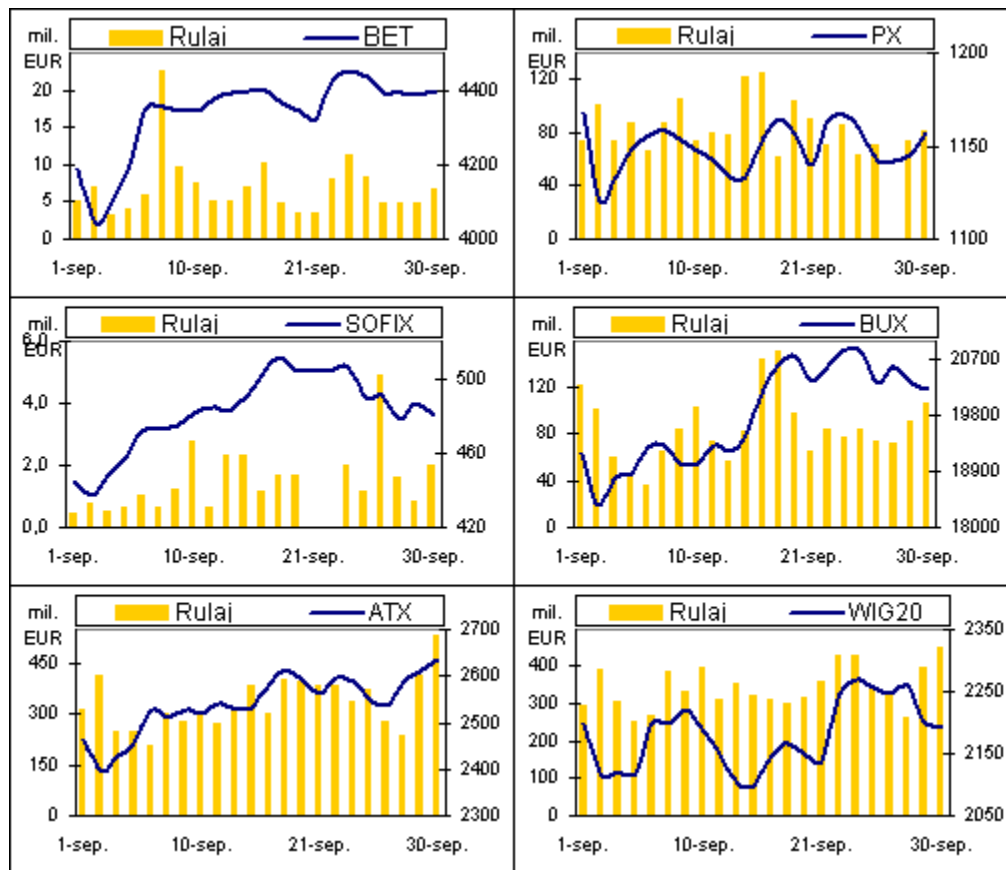
Valoarea tranzactionata pe bursa maghiara a fost de 1,87 miliarde euro, din care cel mai mult a realizat, iarasi detasat, OTP Bank, cu un rulaj de 1,2 miliarde euro, urmata de producatorul de medicamente Richter Gedeon, cu 224 milioane euro. In ceea ce priveste capitalizarea, conduce MOL, cu o valoare de piata de 5,94 miliarde euro.



Alaturi de bursa maghiara, **Bursa de Valori Bucuresti** este si ea pe crestere fata de acum un an, inregistrand un avans de 3,3% fata de septembrie 2008 la nivelul indicelui BET. In ultima luna nu inregistreaza decat o crestere de 3,5%, insa de la inceputul anului face parte dintre cele 3 burse regionale cu cresteri mai mari de 50%. Revenind la septembrie, doar in prima saptamana din luna a inregistrat aprecieri mai importante, ulterior intrand intr-un tunel lateral, odata cu stabilizarea ce a caracterizat si marile burse din lume. Maximul acestui an a fost atins spre finalul lunii, la valoarea de inchidere de 4444,49 puncte.

Performantele bursei romanesti sunt mult mai bune in ceea ce priveste sectorul SIF-urilor (ce reprezinta peste 50% din valoarea tranzactionata), aici inregistrandu-se o crestere medie de 17,6%. De asemenea, in a doua parte a lunii septembrie au avut loc cresteri spectaculoase la actiuni din categoria a doua, ce nu sunt prinse in componenta indicelui BET. Conduce detasat Dafora Medias, cu un avans de 90,3% fata de august, urmata de Condmag Brasov, din acelasi grup, care are o crestere de 60%. Urmeaza Compa Sibiu (+58,8%), Oil Terminal Constanta (+57,2%) si Electroputere Craiova (+44,9%), toate din afara lui BET, actiuni cu lichiditate redusa si care, din diverse motive, s-au bucurat de sedinte cu presiune ridicata la cumparare.

Lichiditatea bursei a fost mai buna decat in august, valoarea totala tranzactionata ridicandu-se la 164,4 milioane euro. SIF Oltenia ramane cel mai tranzactionat emitent, cu un rulaj de 29,7 milioane euro, iar din componenta indicelui BET cea mai buna lichiditate a avut-o Banca Transilvania, pe care s-au rulat 19 milioane euro. Din acest punct de vedere se detaseaza sedinta din 8 septembrie, cand pe piata s-au realizat tranzactii in valoare de 22,5 milioane euro. "Vinovatii" din acea zi sunt Banca Transilvania, unde au fost niste tranzactii Deal cu un numar de actiuni reprezentand 2,5% din capitalul social al bancii si Romeptrol Rafinare Constanta, unde s-au transferat circa 1,5% din numarul total de actiuni.



Bursa de Valori Praga, care a avut cele mai bune evolutii din regiune in perioada iunie-iulie, a intrat in cea de-a doua parte a lunii august intr-o faza de stagnare, indicele PX miscandu-se intr-un tunel orizontal in jurul valorii de 1150 de puncte. La nivel de septembrie, indicele ceh inregistreaza o scadere usoara, de 0,4 procente si are de asemenea o variatie negativa raportat si la perioada similara din 2008, mai exact o scadere de 4%. Practic, nici pe parcursul lunii nu s-a remarcat prin nimic, media zilnica a variatiei, intr-un sens sau in altul fiind mai mica de 1%.

Cea mai buna evolutie in luna septembrie a avut-o Central European Media Enterprises, care a crescut cu 19,7%, de altfel este singura companie cu o crestere mai mare de 10 procente, urmata de grupul austriac Vienna Insurance Group, care a urcat cu 9,3%. Trustul de media CEME a anuntat la inceputul lunii septembrie intentia de a atrage 150 milioane de euro printr-un plasament privat sau printr-o emisiune de obligatiuni, fondurile urmand a fi folosite pentru stingerea obligatiilor fata de Banca Europeana pentru Reconstructie si

Dezvoltare si pentru rascumpararea unor obligatiuni emise anterior. Scaderea cea mai mare a lunii septembrie apare in dreptul companiei de telecomunicatii Telefonica O2 CR, care s-a depreciat cu 13,4%.

Valoarea tranzactionata la bursa pragheza in luna septembrie a fost de 1,77 miliarde euro in iulie, in scadere cu 17% fata de luna precedenta, iar cel mai tranzactionat emitent de aici, grupul energetic CEZ a realizat un rulaj de 867 milioane euro. Capitalizarea s-a mentinut aproape de nivelul din august, depasind cu putin 51,3 miliarde euro.



Cea mai dezvoltata bursa din regiune, **Bursa de Valori din Varsovia** inregistreaza cea mai slaba evolutie de la inceputul acestui an, cu o crestere de 22,5% si are de asemenea cea mai slaba pozitie fata de perioada similara a anului trecut, in ultimele 12 luni inregistrand o depreciere de 8,1% la nivelul indicelui principal WIG20. Luna septembrie se caracterizeaza tot prin lipsa unei tendinte, insa spre deosebire de bursa de la Praga, aici volatilitatea a fost ceva mai mare, cu o variatie medie zilnica de 1,4%. In prima jumatate a lunii au dominat marcarile de profit, in contextul in care se astepta publicarea datelor privind deficitul bugetar, o problema destul de mult discutata in presa financiara poloneza. In a treia saptamana din septembrie, bursa din Varsovia a stat pe loc in conditiile in care marile burse din lume inregistrau cresteri, ceea ce a facut ca in saptamana urmatoare sa apara si aici cumparatorii, vedeta acelei perioade fiind banca PKO BP, care intr-o singura zi a crescut cu 10%.

In topul cresterilor lunare nu gasim nici un emitent dintre cei cu o capitalizare buna, cele mai mari cresteri aparand in dreptul unor societati din esalonul al doilea al pietei sau din piata alternativa. Din componenta indicelui WIG20 regasim pe primul loc banca WBK, cu o crestere de circa 11 procente fata de luna august, in rest predomina scaderile.

Valoarea tranzactionata pe bursa poloneza a scazut putin fata de luna precedenta, la 7,5 miliarde euro, cel mai tranzactionat emitent fiind cea mai mare banca poloneza in functie de valoarea activelor, PKO BP, cu un rulaj de 1,1 miliarde euro, urmata de holdingul din industria miniera KGHM, care a facut obiectul unor tranzactii in valoare de 863 milioane euro. Banca poloneza isi va majora capitalul social cu 5 miliarde de zloti, circa 1,18 miliarde euro. Si capitalizarea a crescut putin, la 162,3 miliarde euro, iar aici avem o alta banca pe primul loc, Pekao, cu o valoare de piata de 9,44 miliarde 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.