

Pietele de capital din Europa Centrala si de Est versus piata de capital din Romania - ianuarie 2008 -

Spre deosebire de anii precedenti, cand investitorii erau dominati de optimism si inceputul de an echivala cu o perioada fasta pentru bursele de valori, anul 2008 a avut un debut atipic, pietele pierzand din capitalizare in timp ce lichiditatea a fost mai redusa. Indicii burselor au scazut puternic, cel mai afectat sector fiind cel financiar, bancile fiind marile perdante ale lunii ianuarie.

Recentele temeri legate de aspecte globale precum intrarea in recesiune a economiei Statelor Unite, considerata candva motorul economiei mondiale, coroborate cu efectele crizei financiare din vara, alaturi de probleme regionale precum inflatia in crestere si o incetinire a ritmului de crestere economica au condus la o momente de panica, aspectele fundamentale ale companiilor parand sa nu mai conteze deloc. Pe de alta parte, indicatorii macroeconomici au fost asteptati cu infrigurare, iar diversele opinii exprimate de economisti au crescut confuzia in randul investitorilor. Nici chiar rezultatele financiare preliminate pe 2007, prezentate de o parte din companiile listate pe aceste piete (multe altele fiind asteptate sa le prezinte in luna februarie), in general asteptate mai bune decat anul precedent, nu au reusit sa opreasca declinul burselor.

Corelatia dintre bursele zonale se dovedeste a fi puternica, asa cum se poate observa si din graficele e mai jos, pietele evoluand "in tandem". Maturitatea pietelor, gradul de sofisticare si educatia financiara a investitorilor au fost factorii care au condus la variatii mai ample pe pietele mai mici si mai putin lichide, cu sunt cele de la Sofia sau Bucuresti.

Tara	Val. Tranz. (mil. EUR)	Capitalizare (mil. EUR)	Indice	Variatie 2008	Variatie ianuarie	Variatie 12 luni
Ungaria	2.696,48	28.397,1	BUX (23.475,45)	-10,52%	-10,52%	-2,43%
Austria	19.150,21	194.012,3	ATX (3.841,96)	-14,87%	-14,87%	-15,04%
Polonia	12.291,10	261.659,0	WIG20 (2.952,09)	-15,23%	-15,23%	-15,24%
Cehia	4.891,20	43.011,7	PX (1.499,6)	-17,38%	-17,38%	-9,85%
Bulgaria	156,46	12.670,0	SOFIX (1.403,30)	-20,62%	-20,62%	4,77%
Romania	277,14	24.579,1	BET (7.494,53)	-23,72%	-23,72%	-14,40%

Evolutiile de ansamblu ale pietelor de capital importante si-au pus amprenta si asupra **Bursei de Valori din Budapesta**, care a pierdut 10,52% din valoarea indicelui principal. Luna ianuarie a debutat cu o usoara apreciere, dupa care presiunea vanzatorilor a condus la deprecieri semnificative. Evolutia oscilanta s-a amplificat in ultimele sedinte ale lunii, dar pe lichiditatea a fost mai redusa decat in prima parte a intervalului analizat.

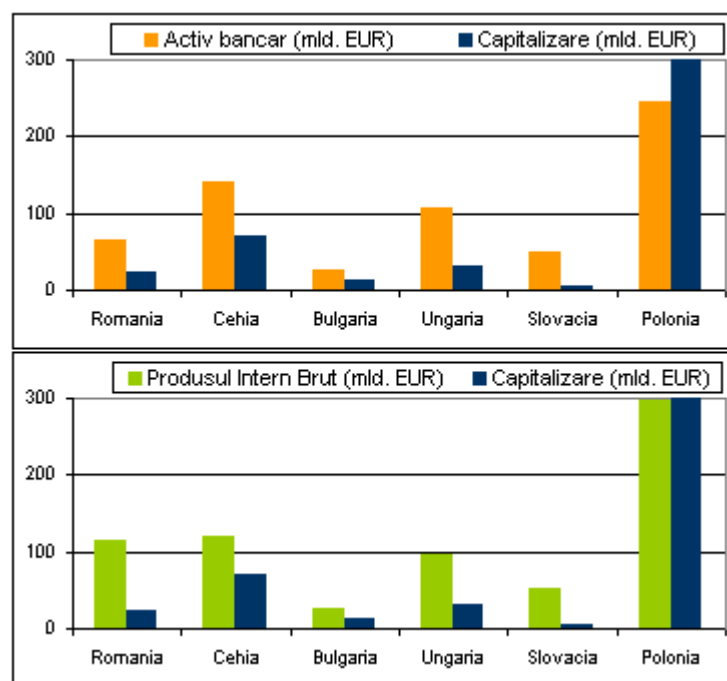
La fel ca pana acum, atentia investitorilor s-a concentrat pe un numar redus de societati (lichiditatea primelor patru companii reprezentand aproape 96% din valoarea tranzactiilor lunare). OTP Bank a pierdut din valoare 16,5% in luna ianuarie, mult peste media pietei, in conditiile in care rulajele lunare au insumat 51,53% din rulajul total al Bursei de Valori din Budapesta. MOL a continuat sa-si rascumpere propriile actiuni, pentru a se face mai dificila preluarea de catre OMV, compania petroliera din Austria. Actiunile MOL au suferit o corectie de 6,1%, in timp ce producatorul de medicamente Richter a pierdut 7,5% din capitalizare in luna ianuarie. Singura companie ale carei actiuni s-au apreciat este Freesoft, cresterea fiind de 8,5%, insa rulajele au insumat numai 2 milioane euro.

Bursa de Valori din Viena s-a remarcat in luna ianuarie prin cea mai bun raport intre valoarea tranzactiilor (19.150,21 milioane euro), raportata la capitalizarea de la sfarsitul perioadei (194,01 miliarde euro). Evolutia de ansamblu a bursei nu a facut nota discordanta comparativ cu celelalte burse din zona. Indicele ATX, al principalilor emitenti listati la Viena, a coborat cu 14,87%, ajungand la valoarea de 3.841,96 puncte. Avand in vedere evolutia din ultimele 12 luni, indicele ATX a pierdut 15,04% din valoare, o pierdere anualizata mai mare inregistrandu-se doar la Varsovia (-15,24%).

Avand in vedere faptul ca la Viena sunt listate multe dintre societatile mari (care au operatiuni in zona Europei Centrale si de Est, dar nu numai), Bursa de Valori din Viena poate fi considerata un barometru al regiunii, atat prin prisma capitalizarii cat si al lichiditatii. Maturitatea acesteia si gradul de sofisticare o fac mai putin vulnerabila in fata socurilor, dar nici macar aceste aspecte nu pot proteja Bursa din Viena de miscarile de amploare de pe pietele financiare.

Principalele banci austriece au fost afectate de neincrederea investitorilor, care au vandut masiv actiuni Erste Bank si Raiffeisen International Bank. Pe fondul presiunii existente la vanzare, actiunile Erste au pierdut 25,36%, inchizand luna la 36,20 euro/actiune, in timp ce Raiffeisen a coborat cu 18,39%, pana la 84,55 Euro/actiune. Capitalizarea Erste a ajuns la 11,45 miliarde euro (aproape la jumatate, comparativ cu cea din iunie 2007), in timp ce capitalizarea Raiffeisen a fost la sfarsitul lunii ianuarie de 13,08 miliarde euro. Nici cea mai mare companie austriaca, OMV, nu a scapat de efectele scaderilor generalizate ale pietelor de capital. In ciuda rezultatelor si perspectivelor bune (argumentate in principal de cresterea pretului la petrol) si a eforturilor de a-si mari participatia in compania MOL, actiunile OMV au suferit o corectie importanta (-13,39%), inchizand luna la nivelul de 48 euro/actiune, ceea ce indica o capitalizare a companiei de peste 14,4 miliarde euro.

Criza generala care a afectat pietele de capital la inceputul anului a condus la amanarea unor oferte publice initiale care urmau sa se deruleze la **Bursa de Valori din Varsovia**. Pe piata nereglementata NewConnect, si-au facut intrarea numai 6 companii, ajungandu-se astfel la un numar de 29 societati tranzactionate pe acest segment. Bursa a pierdut constant din capitalizare pana pe 21 ianuarie, dupa care s-a consemnat o usoara revenire, indicele WIG20 inchizand luna la 2.952 puncte, ceea ce echivaleaza cu o pierdere lunara de 15,23%, capitalizarea ajungand la 261,66 miliarde euro. PKN Orlen a anuntat ca rezultatele pe trimestrul 4 al anului 2007 vor fi sub asteptari, chiar mai reduse decat in trimestrul 4 al anului 2006, pe fondul scaderii vanzarilor si a marjelor din activitatea de rafinare.

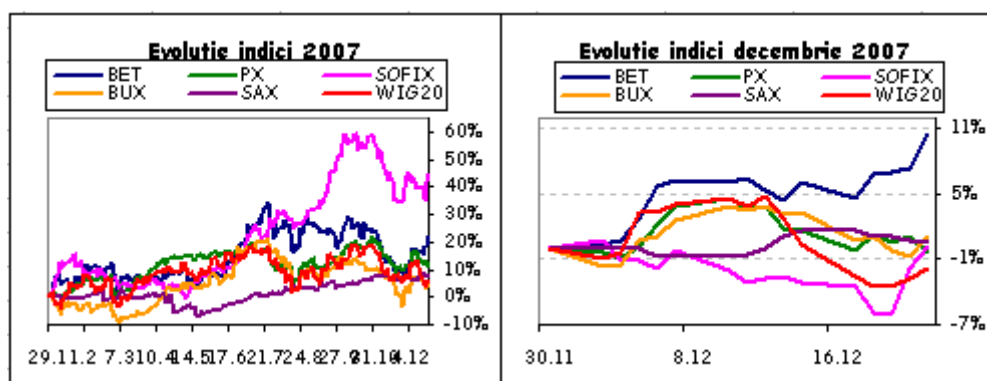


Tara	P/E	Capit. / PIB	Capit. / Activ bancar
Romania	14,83	21,7	37,7
Rep. Ceha	22,58	47,7	42,2
Bulgaria	20,57	46,0	41,9
Ungaria	13,06	29,7	25,2
Austria	n.a.	72,0	n.a.
Polonia	14,87	88,3	106,4

Indicele **Bursei de Valori din Praga** a inregistrat o scadere de 17,38% in luna ianuarie, pana la nivelul de 1.499,6 puncte. Valoarea tranzactiilor lunare a fost de aproape 4,9 miliarde euro.

Grupul CEZ a continuat sa ocupe prima pozitie in topul lichiditatii, ponderea acestuia ridicandu-se la 45,55% din rulajele lunare. Actiunile au pierdut 13,3%, ceea ce a condus la o diminuare a capitalizarii pana la nivelul de 28,26 miliarde euro, in timp ce Unipetrol a pierdut 14,7%, ajungand la o capitalizare de putin peste 2 miliarde euro. Tendinta de depreciere a titlurilor emitentilor din domeniul bancar, manifestata si pe alte piete, a condus la depreciere importante ale valorii Erste Bank (-30,3%, mult mai ampla decat cea de la Viena), in timp ce

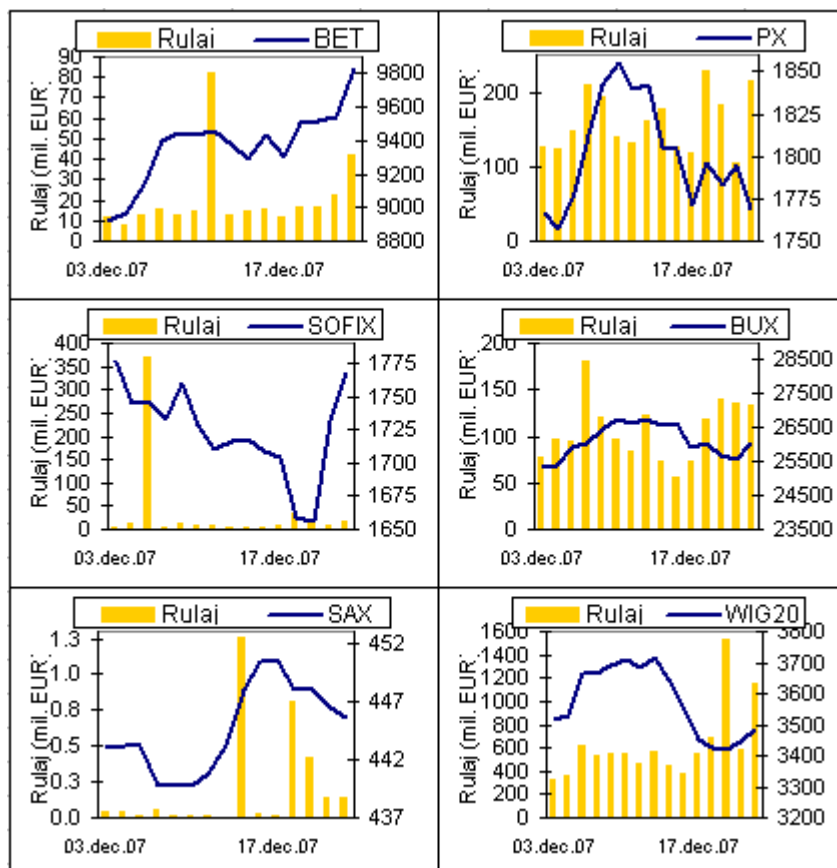
Komerční Bank, parte a Societe Generale, a pierdut 14,1%, ambele pe fondul unor rulaje ridicate. O societate nou tranzactionata la Bursa de Valori din Praga este grupul austriac Vienna Insurance Group, (care detine o cota de piata importanta si pe piata din Romania, controland mai multe societati de asigurare), prima societate care actioneaza in domeniul asigurarilor listata in Cehia. Capitalizarea VIG este de 5,72 miliarde euro.



Indicele principal al **Bursei de Valori din Sofia** a pierdut in luna ianuarie 20,62%, ajungand la nivelul de 1.403,3 puncte, coborand performanta din ultimele 12 luni la 4,77%. Capitalizarea totala a ajuns la 12,67 miliarde euro, in timp ce valoarea tranzactiilor a fost de 156,46 milioane euro (1,23% din capitalizare).

Tranzactii importante s-au efectuat in prima parte a lunii cu actiunile Chimport Plc, companie care are o structura de tip holding, si un obiect de activitate similar unui fond de investitii (achizitii de actiuni ale altor companii, restructurarea si eficientizarea acestora, in domenii precum financiar, productia de gaz si sectorul petrolier, comert cu cereale sau transport).

Rezultatele preliminate anuntate de Corporate Commercial Bank, de circa trei ori mai mari decat cele din 2006, au avut ca efect o crestere a volumului de actiuni tranzactionate, dar cursul acestora a continuat sa scada, sub presiunea evenimentelor de pe pietele internationale.



Cea mai severa corectie a suferit-o **Bursa de Valori Bucuresti**. Spre deosebire de anii anteriori, cand inceputul anului optimismul domina piata iar actiunile se aflau pe un trend ascendent, luna ianuarie a echivalat cu pierderi la nivelul tuturor indicilor. Indicele BET, al celor mai lichide actiuni, a scazut la 7.494,53 puncte, cu 23,72% mai jos decat ultima valoare a lunii decembrie, in timp ce BET-FI a atins nivelul de 61.022,23 puncte (-22,43%), dupa ce in timpul lunii a ajuns la un minim de 58.426,75 puncte.

Lichiditatea segmentului principal s-a ridicat la 277,14 milioane euro, in scadere considerabila fata de luna anterioara (cand lichiditatea s-a ridicat la 309,88 milioane euro) in timp ce pe piata RASDAQ transferurile s-au ridicat la 37,15 milioane euro. Evolutia negativa a Bursei din Bucuresti poate fi privita si din alt punct de vedere: atat numarul titlurilor tranzactionate cat si numarul tranzactiilor au fost mult mai ridicate decat luna anterioara (48,96%, respectiv 42,43%), dar valoarea totala tranzactionata a fost mult mai redusa (-16,27%, compartiv cu decembrie 2007). Analizand din punct de vedere calitativ statisticile lunii ianuarie, putem afirma ca investitorii mici au dominat piata.

Printre evenimentele notabile ale lunii au fost inceperea tranzactionarii actiunilor Transgaz si finalizarea ofertei publice initiale a Casa Bucovina – Club de munte Gura Humorului, care a fost subscrisa in proportie de 142,15%. Cele mai tranzactionate titluri au fost cele ale emitentilor din sectorul financiar (aproape 80% din rulajul lunar), insa capitalizarea acestui segment a ajuns la 40,6% din capitalizarea totala a Bursei de Valori din Bucuresti. Cele mai ample pierderi le-a suferit Impact (-33%) care a inchis luna la 0,3350 lei/actiune, BRD-SocGen, care a ajuns la 19,1000 lei/actiune (-31,79%) si SIF4 Muntenia care a coborat pana la 1,8100 lei/actiune (-24,90%).

La nivelul Europei Centrale si de Est, pretul actiunilor a devenit atractiv, insa turbulentele de pe pietele financiare pot continua sa afecteze evolutia burselor din regiune. Rezultatele financiare ale companiilor, in masura in care se vor ridica la asteptarile investitorilor, pot dinamiza piata, insa este greu de estimat daca acestea nu vor fi contrabalansate de teama de recesiune a economiilor din Statele Unite sau Europa. Pentru investitorii pe termen lung, aceasta perioada poate fi un bun prilej pentru achizitia unor actiuni ajunse la preturi atractive.

Prime Transaction
Departament Analiza
analiza@primet.ro
9.02.2008

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

Politica SSIF Prime Transaction SA privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare

Materialele ce contin recomandari de investitii realizate de catre SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor informatii. Datele utilizate pentru redactarea materialului au fost obtinute din surse considerate de noi a fi de incredere, insa nu putem garanta corectitudinea si completitudinea lor. SSIF Prime Transaction SA ar putea detine in diferite momente valori mobiliare la care se face referire in aceste materiale sau ar putea actiona ca formator de piata pentru acestea. Materialele pot include date si informatii publicate de societatea emitenta prin diferite mijloace (rapoarte, comunicate, presa, hotarari AGA/AGEA etc.) precum si date de pe diverse pagini web.

Informatiile cuprinse in acest raport exprima anumite opinii legate de o clasa de valori mobiliare. Decizia finala de cumparare sau vanzare a acestora trebuie luata in mod independent de fiecare investitor in parte, pe baza unui numar cat mai mare de opinii si analize.

SSIF Prime Transaction SA si realizatorii acestui raport nu isi asuma nici un fel de obligatie pentru eventuale pierderi suferite in urma folosirii acestor informatii. De asemenea nu sunt raspunzatori pentru veridicitatea si calitatea informatiilor obtinute din surse publice sau direct de la emitenti. Daca prezentul raport include recomandari, acestea se refera la investitii in actiuni pe termen mediu si lung. SSIF Prime Transaction SA avertizeaza clientul ca performantele anterioare nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare.

Istoricul rapoartelor publicate si a recomandarilor formulate de SSIF Prime Transaction SA se gaseste pe site-ul www.primet.ro. Rapoartele sunt realizate de angajatii SSIF Prime Transaction SA, dupa cum sunt identificati in continutul acestora si avand functiile descrise in acest site la rubrica *Prezentare*.

Rapoartele se pot actualiza/modifica pe parcurs, la momentul la care SSIF Prime Transaction SA considera necesar. Data la care se publica/modifica un raport este identificata in continutul acestuia si/sau in canalul de distributie folosit.

SSIF Prime Transaction SA aplica masuri de ordin administrativ si organizatoric pentru prevenirea si evitarea conflictelor de interese in ceea ce priveste recomandarile, inclusiv modalitati de protectie a informatiilor, prin separarea activitatilor de analiza si research de alte activitati ale companiei, prezentarea tuturor informatiilor relevante despre potentiale conflicte de interese in cadrul rapoartelor, pastrarea unei obiectivitati permanente in rapoartele si recomandarile prezentate.

Investitorii sunt avertizati ca orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt mai degraba forme de estimare si nu pot garanta un profit cert. Investitia in valori mobiliare este caracterizata prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori.

Autoritatea cu atributii de supraveghere a SSIF Prime Transaction SA este Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare, <http://www.cnvmr.ro>

Aceste informatii sunt prezentate in conformitate cu Regulamentul CNVM 15/2006 privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare.