

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

Aprilie a fost luna in care, desi pe fondul unei lichiditati scazute, multe dintre pietele de capital din zona Europei Centrale si de Est au inregistrat, la nivelul principalilor indici, variatii pozitive (in unele cazuri semnificative). Acest lucru poate fi justificat prin prisma anuntarii rezultatelor financiare pe primul trimestru din 2008. Multe dintre companiile din regiune au anuntat rezultate peste asteptari, ceea ce a echivalat, in ochii investitorilor, cu un prim semnal al trecerii cu succes peste criza financiara globala.

Din acest punct de vedere, suntem martorii unei contradictii: pe de o parte suntem asaltati de stiri negative privitoare la pierderi peste asteptari sau concedieri masive (cum este cazul marilor institutii financiare din SUA, in special), pe de alta parte suntem surprinsi, intr-un mod placut, de rezultatele companiilor din aceasta zona. Desi cele mai bune rezultate sunt anuntate de companii care isi desfasoara activitatea pe pietele emergente (in special Europa de Est sau foste state din blocul sovietic), nu trebuie ignorate aspecte precum incetinirea ritmului de crestere economica in zona Europei Centrale sau probleme cu inflatia in crestere.

Lupta cu efectele crizei financiare izbucnite in vara anului trecut ia insa forme diferite pe cele doua maluri ale Oceanului Atlantic. In timp ce in Statele Unite, Fed reduce dobanda, sperand la o revigorare a economiei bazata pe o infuzie de capital obtinut la un cost scazut, Banca Centrala Europeana pare mai degraba preocupata de inflatia in crestere. Din acest motiv, moneda unica europeana s-a apreciat in raport cu dolarul american iar competitivitatea economica a statelor de pe batranul continent s-a diminuat.

Pietele de marfuri au fost extrem de volatile. Cresterea pretului la petrol si la principalele alimente a condus la reorientarea unor investitori majori catre acestea, in scopul obtinerii unor randamente superioare. In acest mod, pietele de capital la nivel global au fost perturbate, fapt care s-a facut resimtit si la nivelul burselor din regiune. Avand insa in vedere scaderea cursurilor din ultimele luni, investitorii au reintrat la cumparare, chiar daca deocamdata acest lucru nu se propaga si asupra valorilor de tranzactionare.

Tara	Valoare tranzactionata (mil. Euro)	Capitalizare (mld Euro)	Indice		Variatie 2008	Variatie aprilie	Variatie 12 luni
Austria	11.228,47	203,92	ATX	4.264,79	-5,50%	13,25%	-10,00%
Ungaria	1.492,94	28,05	BUX	22.582,27	-13,93%	4,02%	-11,18%
Cehia	1.871,20	69,74	PX	1.609,80	-11,31%	3,73%	-10,88%
Romania	183,60	39,61	BET	7.020,48	-28,55%	1,45%	-20,05%
Polonia	7.045,34	266,73	WIG20	2.922,59	-16,08%	-1,96%	-18,14%
Bulgaria	116,59	11,36	SOFIX	1.138,48	-35,60%	-9,28%	-10,61%



Cu o apreciere lunara de peste 13%, Bursa de Valori din Viena a avut o evolutie mult mai buna decat restul pietelor de capital din regiunea Europei Centrale si de Est, cresterea lunara, la nivelul principalului index, depasind de trei ori performanta urmatoarei clasate. Datorita performantei bune din luna aprilie, indicele ATX a inchis luna la valoarea de 4.264,79 puncte, ceea ce

echivaleaza cu o scadere de numai 5,50% comparativ cu decembrie 2007 si 10,00% fata de 30 aprilie 2007. Analizand evolutia indicelui, constatam cea mai buna performanta a Bursei de Valori din Viena, atat la nivel lunar, cat si de la inceputul anului sau pe ultimele 12 luni. Capitalizarea a ajuns la aproape 204 miliarde Euro (la acest capitol fiind depasita numai de Bursa de Valori din Varsovia), insa valoarea lunara a tranzactiilor depaseste 11,23 miliarde Euro, raportul dintre aceasta si capitalizarea de la sfarsitul lunii fiind de 5,51% (cea mai lichida piata, dintre cele analizate).

Evolutia buna a pietei poate fi justificata de anuntarea rezultatelor financiare pentru trimestrul I 2008 de catre principalele companii listate, fapt care a condus la cresterea atractivitatii acestora si aprecierea cursurilor actiunilor. Erste Bank a anuntat un profit net de 315,6 milioane Euro pentru primul trimestru din 2008, in crestere cu 4,5% comparativ cu nivelul din primele trei luni ale anului precedent. Rezultatul obtinut este un record pentru banca austriaca si are la baza cresterea sustinuta (+27,4%) a veniturilor nete din dobanzi (1.151,1 milioane Euro) si a veniturilor nete din taxe si comisioane (+12,1%, pana la nivelul de 491,9 milioane Euro). Activele totale ale bancii au ajuns la 204,5 miliarde Euro, cresterea fata de decembrie 2007 fiind de

2%. Actiunile Erste Bank au inchis luna aprilie la 47,70 Euro/actiune, in crestere cu 16,20% comparativ cu 31 martie. Raiffeisen International Bank a raportat un profit net de 254,4 milioane Euro pe primele trei luni din 2008, in crestere cu 32,10% comparativ cu perioada similara din 2007. Veniturile nete din dobanzi (dupa deducerea provizioanelor) au avansat cu 44,1%, pana la 618,1 milioane Euro, in timp ce veniturile nete din taxe si comisioane au avut o crestere de 20,3% (atingand 330,8 milioane Euro). Un ritm de crestere bun (+5.1%) l-a avut si activul total, care a ajuns la 76,5 miliarde Euro. Ultima valoare din luna aprilie a actiunilor Raiffeisen International Bank a fost de 104,10 Euro, capitalizarea bancii crescand cu 20,55% in luna aprilie. OMV, una dintre cele mai importante companii petroliere din Europa Centrala si de Est a raportat o crestere cu 30% a cifrei de afaceri in trimestrul I 2008 (pana la nivelul de 5,96 miliarde Euro, in conditiile in care profitul net obtinut a fost de 446 milioane Euro (variata fata de T1 2007 fiind de +34%). Principala divizie generatoare de profit a fost cea de Explorare si Productie, efectele cresterii cotelor internationale la titei reflectandu-se in profitabilitatea companiei. Anuntarea rezultatelor pe T1 a condus la aprecierea actiunilor cu 15,74% (pana la 41,45 Euro/actiune), ceea ce echivaleaza cu o capitalizare a OMV de 14,54 miliarde Euro.



Luna aprilie a fost o perioada in care investitorii si-au reorientat atentia si catre Bursa de Valori din Budapesta. Indicele BUX a avut, dupa primele patru luni din acest an, o valoare de 22.582,27 puncte, variatia lunara fiind de peste 4%. Evolutia din aprilie a condus la recuperarea pierderilor atat de la inceputul anului (care insumeaza acum 13,93%) cat si pe ultimele 12 luni (variata fiind de -11,18%). Valoarea tranzactionata a fost de 1,49 miliarde Euro, reprezentand 5,32% din capitalizarea de la sfarsitul lunii (28,05 miliarde Euro). Raportul PER a crescut usor, pana la valoarea de 11,20 (martie 2008: 10,2).

Cu toate ca numarul de emitenti listati la Budapesta este ridicat, cele mai mari rulaje le intalnim in cazul unui numar redus de emitenti. OTP Bank a avut o lichiditate lunara de circa 50% din totalul rulajului la nivelul intregii Burse. Actiunile s-au apreciat cu 3%, capitalizarea bancii ajungand astfel la 7,67 miliarde Euro. Anuntarea rezultatelor bancii, pe trimestru I 2008 este planificata pe 15 mai, iar multi dintre investitori sunt optimisti in legatura cu evolutia companiei, in ciuda turbulentelor de pe marile piete financiare. MOL continua sa lupte pentru pastrarea independentei (fiind cunoscut diferendul cu OMV, care doreste preluarea controlului companiei maghiare de petrol), adunarea generala a actionarilor, desfasurata recent, fiind un nou prilej de controverse intre OMV, cel mai mare actionar al MOL si o parte dintre actionarii cu care MOL actioneaza in mod concertat. Actiunile s-au apreciat in luna aprilie cu 7,5%, datorita estimarilor privind anuntarea, tot in 15 mai, a unor rezultate bune aferente trimestrului I 2008 (generate, in mare parte, de evolutia pretului titeiului pe plan mondial si de rezultatele bune anuntate de companii similare din regiune).



Similar cu restul burselor mari din regiune, si la Bursa de Valori din Praga tendinta de apreciere a dominat luna aprilie. Indicele PX a avut, pe 30 aprilie, valoarea de 1.609,90 puncte (+3,73% fata de 31 martie). Cu toate acestea, atat variatia in 2008 cat si cea din ultimele 12 luni este negativa si insemnata (-11,31%, respectiv -10,88%). Tranzactiile au insumat 1,87 miliarde Euro, in timp ce capitalizarea de la sfarsitul lunii a fost de 69,74 miliarde Euro. Raportul dintre valoarea tranzactiilor si capitalizarea pietei a fost de 2,68%, in scadere fata de luna trecuta, cand valoarea acestuia era de 3,31%. Cresterea cursurilor s-a reflectat si in cresterea valorii PER mediu, la nivelul intregii Burse, de la 16,84 (valoarea din martie 2008) la 19,80.

CEZ s-a aflat, ca si pana acum, in centrul atentiei investitorilor, rulajele cu actiunile acestui emitent avand o pondere de 42,26% din totalul tranzactiilor lunare efectuate la Praga. Capitalizarea CEZ s-a diminuat cu 1,5% in luna aprilie, in asteptarea rezultatelor pe primul trimestru I 2008 (care vor fi anuntate pe 15 mai). Komerční Banka, subsidiara din Cehia a Societe Generale, a castigat 3,9% la nivelul capitalizarii, in mare parte datorita estimarilor pozitive cu privire la anuntarea rezultatelor pe T1 2008 (programata pentru 14 mai). Cele mai semnificative corectii le-au suferit producatorul de tigarete Philip Morris, care a pierdut 17,5% din capitalizare, in timp ce Orco si Zentiva au pierdut peste 5% din valoarea de piata.



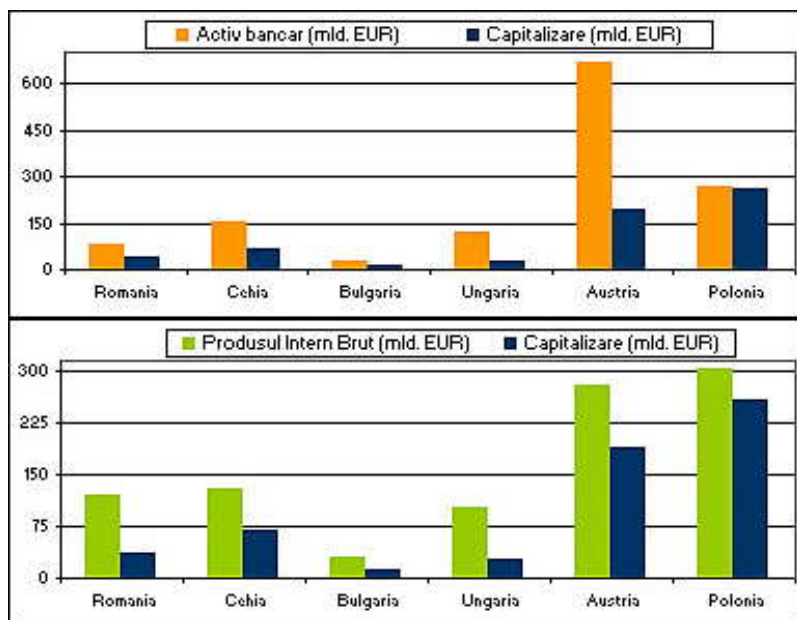
Spre deosebire de luna trecuta (cand a indicele BET a pierdut 7,04% din valoare), Bursa de Valori Bucuresti a beneficiat de revenirea de pe pietele internationale, recuperand o parte din pierderile anterioare. La sfarsitul lunii aprilie, indicele BET avea valoarea de 7.020,48 puncte, in crestere cu 1,45% comparativ cu luna anterioara, ceea ce indica o variatie in 2008 de -28,55% (depasita fiind, din acest punct de vedere, numai de Bursa de Valori din Sofia).

Evolutia lunii a fost mixta, daca luam in calcul cresterea lunara de 1,27% a indicelui BET-C (5.028,04 puncte) si BET-FI, care a scazut cu 0,42%, pana la nivelul de 52.494,46 puncte, actionarii celor cinci societati de investitii financiare avand de recuperat o pierdere medie de 33,27% inregistrata in primele patru luni din 2008. Capitalizarea pietei, de 39,61 miliarde Euro, si valoare totala a tranzactiilor, de 183,6 milioane lei, indica un grad de lichiditate de 0,46%, in scadere fata de luna anterioara (0,59%), si cel mai redus dintre bursele analizate. Comparativ cu luna trecuta, valoarea tranzactiilor a scazut cu 15,4%.

In luna aprilie s-a derulat, la BVB, oferta publica initiala derulata de Teraplast Bistrita. Oferta, derulata intr-o perioada agitata pentru pietele de capital, a fost subscrisa in totalitate insa gradul de suprasubscriere nu a fost ridicat, in ciuda faptului ca emitentul are o pozitie buna pe piata si perspective favorabile.

Evenimente notabile au fost adunarile generale extraordinare la SIF Banat-Crisana si SIF Moldova, in care s-a decis acordarea de dividende, si nu acordarea de actiuni gratuite. Se pare ca moda actiunilor gratuite a trecut, investitorii devenind din ce in ce mai interesati de primirea de dividende, care au rolul de a compensa, fie si partial, pierderile suferite in ultima perioada.

Anuntarea rezultatelor pe primul trimestru a scos la iveala surprize. Dintre cele placute, remarcam Banca Transilvania, care a raportat un profit net de 49,3 milioane lei, in crestere cu 57,8% comparativ cu T1 2007, in conditiile in care activul net a crescut cu 3,7% fata de decembrie 2007.



Tara	P/E	Capit. / PIB	Capit. / Activ bancar
Romania	14,47*	32,67	48,95
Cehia	19,80	54,42	45,96
Bulgaria	17,80	39,31	38,25
Ungaria	11,20	27,78	23,56
Austria	n.a.	72,83	30,58
Polonia	13,20	88,24	100,53

* valoare din martie 2008

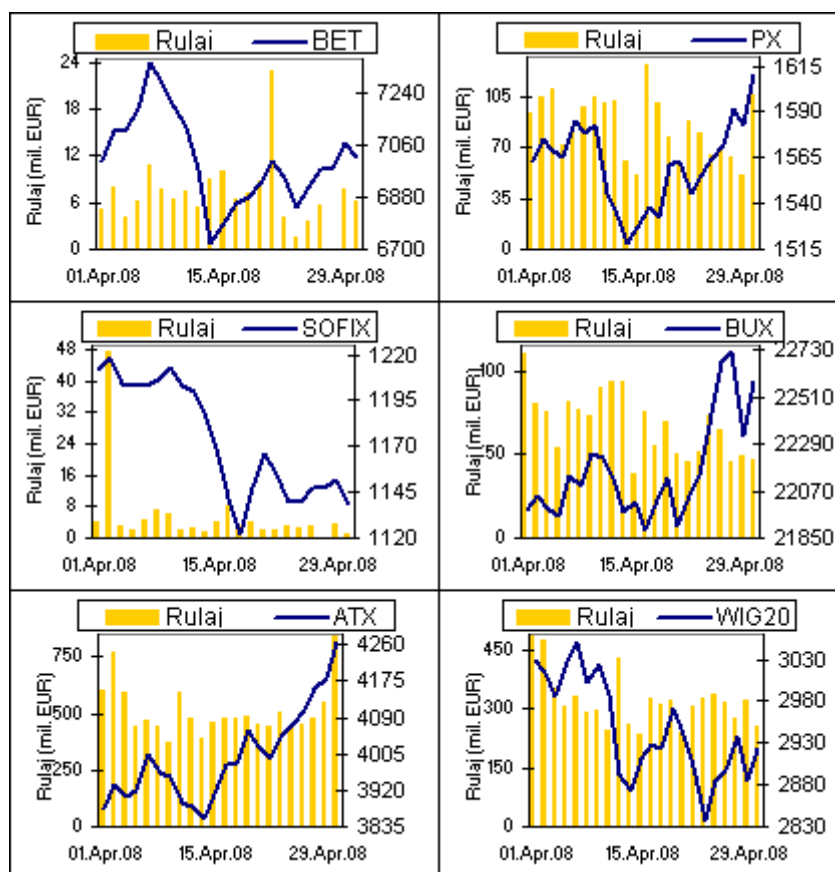
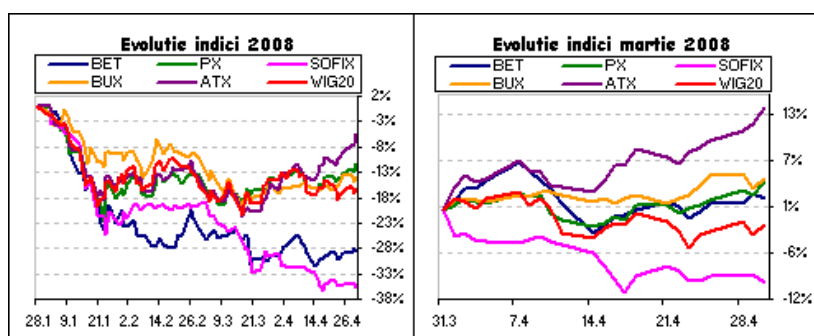


WARSAW STOCK EXCHANGE

Aprilie a fost, pentru investitorii activi la Bursa de Valori din Varsovia, o luna de corectii, cel putin la nivelul indicelui principal. WIG20 a inchis luna la 2.922,59 puncte, in scadere cu 1,96% comparativ cu martie 2008 si cu 28,55% fata de decembrie 2007. Variatia din ultimele 12 luni indica cea mai severa pierdere de valoare, din zona Europei Centrale si de Est (-20,05%). Valoarea tranzactiilor a depasit 7 miliarde Euro, cu mult peste valorile de tranzactionare inregistrate in zona (cu exceptia Austriei). Capitalizarea de la sfarsitul lunii aprilie a fost de 266,73 miliarde Euro, ceea ce indica un grad de lichiditate de

2,64% (variatiile fata de luna anterioara fiind ne semnificative). Bursa din Varsovia continua sa aiba cea mai mare capitalizare din zona (cu peste 30% mai mult decat Bursa din Viena). Valoarea raportului P/E a coborat la 13,2 (martie 2008: 13,8). Numarul de companii listate a ajuns la 353, prin listarea in aprilie a 5 noi companii si delistarea unei singure societati.

Operatorul polonez de telecomunicatii, TP, a inregistrat cele mai ridicate rulaje lunare (847,50 milioane Euro), fiind urmat de compania miniera KGHM (771,80 milioane Euro), PKO Bank Polski (733,90 milioane Euro) si PEKAO Bank (719,10 milioane Euro). La nivelul cotationilor, nu s-au inregistrat variatii semnificative comparativ cu luna anterioara, investitorii asteptand anuntarea rezultatelor financiare aferente primului trimestru din 2008.





Din punct de vedere al evoluției lunare, Bursa de Valori din Sofia continua să ocupe ultima poziție în clasamentul bursei regionale. Indicele SOFIX s-a situat în continuare pe un trend puternic descendent, pierzând 9,28% în luna aprilie. De la începutul anului, acest indice și-a diminuat valoarea cu 35,60%, în timp ce pierderea în ultimele 12 luni a fost de 10,61%. Capitalizarea pieței a ajuns la 11,36 miliarde Euro, în timp ce valoarea tranzacțiilor lunare a fost de 116,59 milioane Euro. Raportul dintre valoarea tranzacțiilor și capitalizarea de la finele lunii are valoarea de 1,03%. Indicatorul PER (calculat pentru emitenții din componenta indicelui SOFIX) are valoarea de 18,29, ceea ce poate conduce la ideea că acțiunile emitenților listati la

Sofia sunt scumpe, comparativ cu media regiunii.

La nivelul lunii aprilie, numai ziua de 2 a fost mai animată, valoarea tranzacțiilor însumând, în această zi, 47,71 milioane Euro, cu mult peste ce ne-a obisnuit Bursa din Sofia. În acea sesiune au fost transferate 20,67 milioane acțiuni emise de Petrol AD Sofia. Pachetul de 18,84% din acțiunile companiei petroliere din Bulgaria, au fost achiziționate de Nafteks Petrol EOOD, de la Neflex Refining & Petrochemical Engineering Services, o companie din Emiratele Arabe Unite. Nafteks Petrol EOOD este o subsidiară a companiei Petrol AD Sofia.

NOTA: Acest material nu poate fi preluat, integral sau parțial, în alte surse media, fără acceptul scris al S.S.I.F. Prime Transaction.

Prime Transaction
Departament Analiza
analiza@primet.ro
14.05.2008

NOTA: Prime Transaction nu se face responsabilă pentru tranzacțiile efectuate pe baza informațiilor cuprinse în acest material. Pentru conceperea materialului s-au folosit date din surse pe care le considerăm de încredere, dar corectitudinea și completitudinea lor nu poate fi garantată. Există posibilitatea ca Prime Transaction să aibă în vedere deținerea în viitor a unor valori mobiliare menționate în prezentul material.