

**Pietele de capital din Europa Centrala si de Est versus piata de capital din Romania  
- ianuarie 2007 -**

Dupa un an 2006 favorabil pietelor bursiere, chiar daca nu la dimensiunea cresterilor din anii anteriori, luna ianuarie a venit de asemenea cu evolutii bune. Unele burse au inregistrat noi maxime istorice la nivelul indicilor, au fost si noi listari, dar au existat si exceptii, indicele principal al bursei din Ungaria inregistrand o scadere de 3%. Majoritatea pietelor bursiere au reconfirmat "efectul ianuarie" in acest an, avand parte de cresteri semnificative in prima zi de tranzactionare. Unele dintre ele si-au mentinut ritmul de crestere cateva zile, dupa care au inceput sa se mai plafoneze. Altele, cum sunt cele din Ungaria, Cehia si Polonia au avut parte la scurt timp de corectii negative, partial si ca urmare a disputei dintre Rusia si Belarus privind tranzitul de petrol rusesc spre Europa. Criza a trecut si cele 3 piete bursiere si-au revenit, iar numitorul comun al celor mai multe burse din Europa Centrala si de Est au fost investitorii straini, care pana la urma au asigurat o sustinere buna la cumparare.

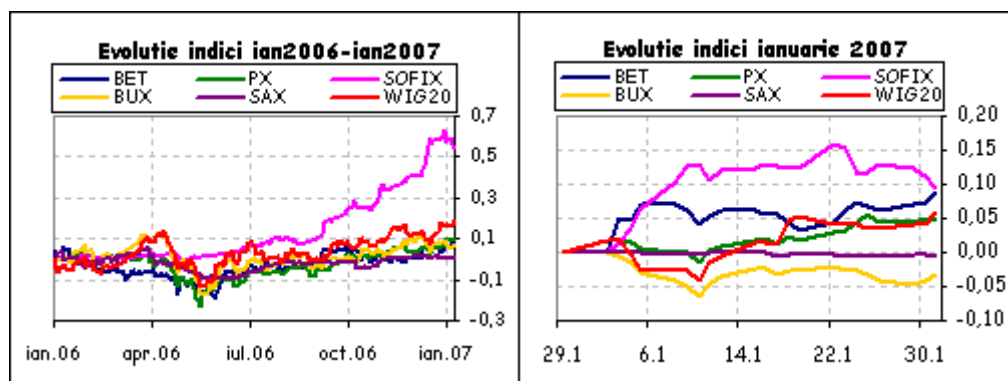
Tara	Val. Tranz. (mil. USD)	Capitalizare (mil. USD)	Indice	Variatie 2007	Variatie ianuarie	Variatie 12 luni	P/E	Capit. / PIB	Capit. / Activ bancar
<b>Bulgaria</b>	<b>279,2</b>	<b>11608,6</b>	SOFIX (1339,46)	+9,42%	<b>+9,42%</b>	+54,63%	-	39%	39%
<b>Romania</b>	<b>437,85</b>	<b>30025,6</b>	BET (8755,03)	+8,76%	<b>+8,76%</b>	+8,13%		24%	45%
<b>Polonia</b>	<b>12845,1</b>	<b>225977,6</b>	WIG20 (3483,04)	+6,01%	<b>+6,01%</b>	+24,18%	19,5	40%	82%
<b>Rep. Ceha</b>	<b>3326,6</b>	<b>76316,8</b>	PX (1663,4)	+4,69%	<b>+4,69%</b>	+9,35%	21,7	37%	49%
<b>Slovacia</b>	<b>1,96</b>	<b>5617,2</b>	SAX (413,75)	-0,45%	<b>-0,45%</b>	-0,36%	9,7	9%	11%
<b>Ungaria</b>	<b>3771,7</b>	<b>38830,2</b>	BUX (24059,38)	-3,16%	<b>-3,16%</b>	+8,36%	11,9	35%	32%

Castigatoarea primei luni din acest an este **Bursa de Valori din Bulgaria**, unde efectul ianuarie s-a resimtit cel mai puternic. Indicele SOFIX inregistra deja in 10 ianuarie o crestere de 12,8% fata de finalul anului trecut, dupa care a intrat intr-o faza de stagnare. O noua crestere a avut loc spre finalul lunii, cand indicele de baza al bursei bulgaresti a stabilit un nou maxim istoric (in 22 ianuarie), dupa care a venit o usoara corectie. Bursa de la Sofia inregistreaza cea mai mare crestere regionala atat pe luna ianuarie, indicele crescand cu 9,4% cat si in ultimul an, perioada in care SOFIX a acumulat un avans de 54,6%. Valoarea totala a tranzactiilor a scazut in ianuarie sub 280 milioane USD, iar tranzactii mai mari s-au efectuat in sedintele din 11 ianuarie (un pachet de 10% din actiunile bancii CB Central Cooperative Bank AD) si in 16 ianuarie (transferuri cu pachete de actiuni ale producatorului de motoare Vamo AD. Bulgaria a semnat la inceputul acestei luni un acord cu Rusia si Grecia pentru constructia oleoductului Burgas-Alexandropolis, o conducta de aproximativ 280 km care va transporta petrol rusesc in Mediterana, la un pret scazut.

Efectul ianuarie, recunoscut deja pe majoritatea pietelor bursiere, a reaparut in acest an si la **Bursa de Valori Bucuresti**. In primele 3 zile din an deja indicele BET crescuse cu 7,1%. A urmat o evolutie oscilanta, cresteri scaderi repetate, pentru ca finalul de luna sa readuca dominatia cumparatorilor in piata, astfel ca BET a incheiat ianuarie la un nou maxim istoric, experienta care de altfel avea sa se repete in februarie. Modificarile aduse impozitarii castigului pe piata de capital, sicanarile ce au invaluit oferta la Alumil, avizul negativ dat propunerii de crestere a pragului la SIF-uri, apropierea perioadei de anuntare a rezultatelor preliminate sunt factori ce au influentat in mod semnificativ evolutia pietei in luna ianuarie. Valoarea totala a tranzactiilor a crescut cu 58% la 438 milioane USD, insa media pe sedinta a scazut fata de decembrie, la 21 milioane USD. Cel mai tranzactionat emitent a fost SIF Oltenia, cu peste 93 milioane USD, iar din indicele BET a fost Banca Transilvania, cu o valoare de 30 milioane USD. Capitalizarea totala bursiera a depasit pragul de 30 miliarde USD, detasandu-se sub acest aspect Petrom, cu o valoare de piata de aproape 13 miliarde USD. Indicele BET a incheiat pana la urma luna ianuarie cu un avans de 8,8% fata de decembrie, iar din componenta lui cel mai bine a evoluat Rompetrol Rafinare Constanta, cu o crestere de 22,3% a cursului.

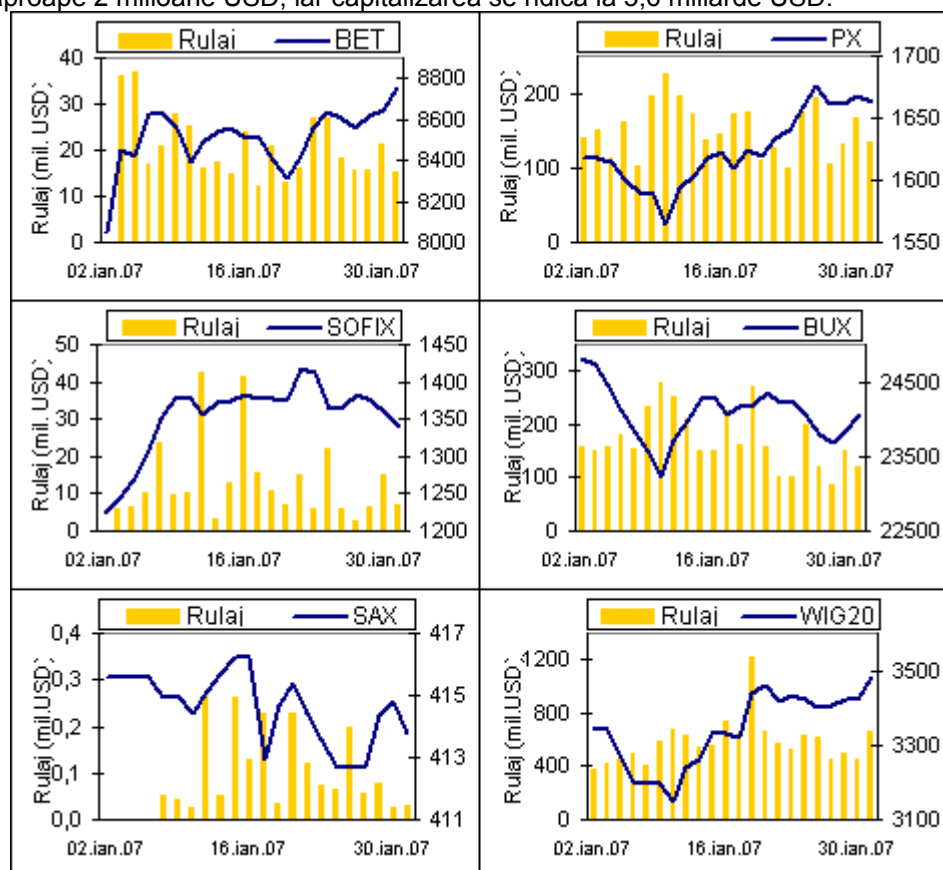
**Bursa de la Varsovia** a avut parte de un inceput bun de an, de fapt de o prima sedinta de crestere, ce a fost insa urmata de o saptamana negativa, plina de sedinte in care indicele principal WIG20 a scazut. Insa revenirea nu a intarziat sa apara, in sedinta din 19 ianuarie WIG20 ajungand la un nou maxim istoric, depasit in ultima zi din luna. Valoarea totala a tranzactiilor a crescut cu 275 fata de decembrie, pana la 12,85 miliarde USD, in timp ce capitalizarea a ajuns la 226 miliarde USD. Bursa poloneza a fost cea mai dinamica din regiune anul trecut, cu 38 de noi societati listate, insa pentru acest an asteptarile sunt cu mult peste, in plan fiind nici mai mult nici mai putin decat 60 de companii noi. Deja au fost listate 3 in ianuarie; este vorba de

Warimpex Finanz-Beteiligungs AG, a doua firma austriaca listata la Varsovia, firma specializata in afaceri hoteliere, Infovide-Matrix (solutii informatice) si Mewa (industria usoara, confectionii textile).



**Piata bursiera din Rep. Ceha** a avut acelasi start bun in ianuarie, care, la fel ca in Polonia, nu a durat decat o zi. Pana in data de 10 ianuarie a scazut, dupa care a reinceput sa urce, de data asta mult mai accelerat. Varful a fost atins in 25 ianuarie, cand a stabilit un nou maxim istoric (ce in februarie avea sa fie depasit). Valoarea tranzactionata a crescut in mod semnificativ in ianuarie (evolutie normala tinand cont de traditionala scadere a activitatii bursiere in ultimele zile din an), cu 18% la 3,32 miliarde USD. Cel mai tranzactionat emitent ramane, detasat cu mult fata de restul, holdingul energetic CEZ, cu un rulaj de aproape 1,3 miliarde USD in luna ianuarie. Recent CEZ a incheiat prima faza a intelegerii cu holdingul Kraft Foods, care prevede furnizarea energiei electrice catre companiile acestuia in statele din Europa Centrala si de Est unde cele doua companii opereaza. In aceasta prima faza, CEZ furnizeaza energie companiilor din Cehia, Slovacia, Bulgaria si Romania din grupul Kraft, urmand ca intelegerea sa fie extinsa si in Polonia pana la jumatatea anului. CEZ are o capitalizare de 25,45 miliarde USD, capitalizarea totala de la bursa pragueza fiind de 76,3 miliarde USD.

Singura bursa din regiune care in ultimul an inregistreaza scadere este **Bursa de Valori Bratislava**, unde indicele SAX a scazut cu 0,4%. Luna ianuarie nu a adus aici o revenire pozitiva si a fost continuat trendul lent de scadere, inregistrandu-se la final de luna un minus de 0,5% la indicele SAX. Valoarea tranzactionata a fost modesta, de aproape 2 milioane USD, iar capitalizarea se ridica la 5,6 miliarde USD.



Dupa tiparul burselor din Polonia si Cehia a evoluat si **Bursa de Valori Budapesta**, adica tendinta descendenta pana in 10 ianuarie, Ungaria fiind de asemenea un stat afectat de criza petrolului rusesc. Indicele BUX nu a avut parte de crestere in prima zi din an si a continuat sa scada in primele 10 zile, la finalul carora era cu 6,5% mai jos fata de decembrie. Ulterior si-a mai revenit, insa spre deosebire de celelalte doua tari amintite, aici au aparut corectii negative si spre finalul lunii ianuarie, astfel ca per total, fata de ultima zi din 2006, BUX inregistreaza o depreciere de 3,2%. Cu toate acestea, indicele depaseste in crestere indicele BET pe ultimele 12 luni, cu o apreciere de 8,4% fata de 8,1% cat are indexul roman. Una din cele mai capitalizate societati de la bursa maghiara, OTP Bank, a atins un maxim istoric in 19 ianuarie, mai ales dupa ce grupul financiar englez HSBC, cel mai mare investitor strain la bursa maghiara a lansat un studiu prin care recomanda banca OTP, considerata cea mai subvaluata din Europa de Est. Vecinii nostri de la vest nu au neglijat atragerea de noi companii la bursa, continuand programul de incurajare a acestora, prin care statul maghiar acorda subventii companiilor care se listeaza, cu conditia sa ramana cotate cel putin 2 ani. In acest an au fost selectate 3 companii, care vor primi in total peste 76 milioane HUF (circa 381,5 mii USD): Orco, companie ceha ce activeaza in domeniul imobiliar, catering si hoteluri; Genex Zrt, importator de aparate de aer conditionat si RFV, prestator de servicii in sectorul energiei electrice, iluminat stradal si casnic. Anul trecut 6 companii au parasit bursa, fata de doar 3 noi listari, acest bilant negativ determinand guvernul maghiar sa adopte politici pentru atragerea societatilor la cota bursei.

Subventiile acordate de statul maghiar nu sunt fabuloase, insa constituie un factor de atractivitate si, mai mult decat atat, arata limpede cat de importanta este pentru guvernul de la vest de noi piata de capital, spre deosebire de "importanta" care i se acorda in Romania. De altfel, intre cele 3 mari burse din rasaritul Europei, din Budapesta, Praga, Varsovia se desfasoara de mai mult timp o concurenta in ceea ce priveste numarul de companii listate, valoarea tranzactionata, capitalizarea etc. cu toate ca piata poloneza de capital nu se prea compara cu celelalte doua, avand dimensiuni mult mai mari (capitalizare, valoare tranzactionata, numar de societati listate). Insa ceea ce conteaza aici este atitudinea celor 3 tari fata de piata de capital, indreptata in sensul dezvoltarii ei, intr-o perioada in care tendinta de fuzionare a pietelor europene este din ce in ce mai evidenta. Ii vedem pe unguri subventionand societatile care vin la bursa, pe polonezi ca au deja 3 noi societati la cota bursei in doar o luna; la cehi intr-adevar nu s-au facut vizibile aceleasi masuri de incurajare a pietei, insa, spre deosebire de noi, la bursa din Praga se tranzactioneaza in medie 158 milioane USD pe zi, fata de 21 de milioane USD cat s-a rulat in medie la Bucuresti intr-o sedinta din ianuarie.

SSIF Prime Transaction  
7 februarie 2007

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