

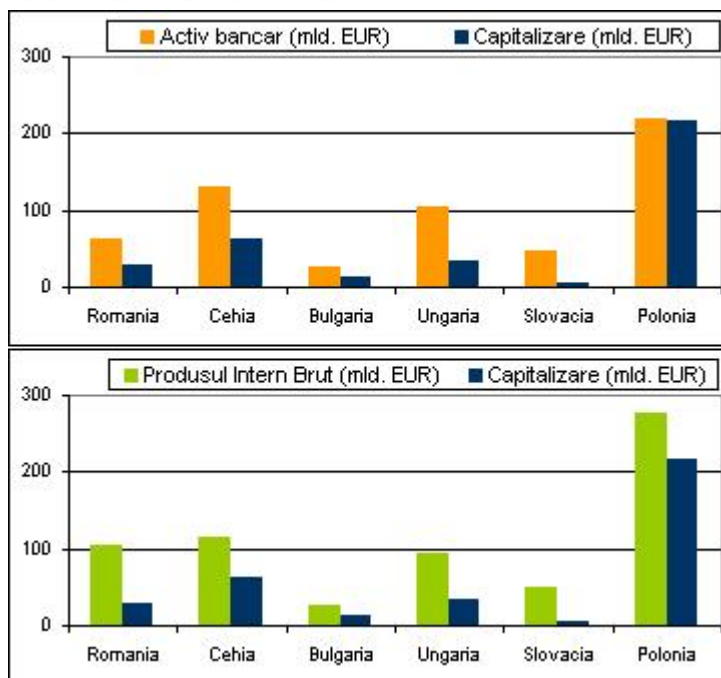
Pietele de capital din Europa Centrala si de Est versus piata de capital din Romania - august 2007 -

“Subprime” a fost cuvantul forte in luna august, saga scaderilor pietelor financiare din SUA si Europa lovind destul de puternic si in bursele est-europene. Astfel, la jumatatea lunii toate pietele din regiune erau afectate de deprecieri, indicii atingeau minime locale, iar presa financiara locala publica doar titluri descurajatoare. Pe scurt, a avut loc o scurta criza a pietelor financiare, rezultat inevitabil si efect al globalizarii circulatiei capitalurilor. Chiar daca nu au existat motive directe pentru ca bursa dintr-o anumita tara sa scada, marii investitori au iesit de pe actiuni in urma curentului de pesimism venit din pietele mai dezvoltate din SUA, Asia si Europa de Vest. Situatia s-a redresat in cea de-a doua jumatate a lunii, pentru unele piete intr-o masura mai mare (astfel indicii au reusit sa incheie luna pe plus), iar pentru altele insuficient cat sa acopere scaderile (aici indicii au incheiat luna pe minus). Acestea au fost primele scaderi majore din acest an, jumatatea lunii august a fost cea mai grea piatra de incercare pentru investitori in 2007, insa pietele au reusit destul de bine sa isi revina, consolidandu-se ulterior in septembrie.

Tara	Val. Tranz. (mil. EUR)	Capitalizare (mil. EUR)	Indice	Variatie 2007	Variatie august	Variatie 12 luni
Bulgaria	1883,3	12524,6	SOFIX (1606,46)	+31,23%	+2,34%	+67,48%
Slovenia	1,46	4635,4	SAX (429,45)	+3,33%	+2,16%	+6,18%
Romania	377,6	28245,3	BET (10262,82)	+27,49%	+0,64%	+33,55%
Rep. Ceha	3810,4	62345,4	PX (1789,3)	+12,61%	-0,03%	+23,78%
Polonia	9347,63	216802,2	WIG20 (3601,55)	+9,62%	-3,58%	+21,62%
Ungaria	3658,5	34343	BUX (27404,17)	+10,30%	-6,36%	+23,83%

Singurele burse din regiune care au reusit sa recupereze complet scaderile si au inchis luna la cresteri ceva mai mari sunt cele din Bulgaria si Slovenia. **Bursa de Valori din Bulgaria** a fost si in iulie campioana cresterilor, iar acum este prima la evolutia indicelui principal. Indicele SOFIX a urcat cu 2,34% si a reusit astfel sa revina peste palierul de 1600 de puncte, dupa ce la jumatatea lunii coborase pana aproape de 1530 puncte. Capitalizarea a batut record dupa record, depasind in premiera nivelul de 24 miliarde leva (12,27 miliarde euro), iar cea mai capitalizata companie continua sa fie Bulgarian Telecommunication Company (BTC), cu o valoare de piata de circa 1,62 miliarde euro, urmata de Chimimport (946 milioane euro). Din componenta indicelui SOFIX, cel mai mult au crescut actiunile emise de fondul de privatizare Industrial Holding Bulgaria, probabil in urma anuntarii unei operatiuni de majorare a capitalului social. In august nu am mai avut IPO-uri in Bulgaria, insa cu toate acestea bursa de la Sofia se poate lauda cu prezenta in top 10 european dupa numarul de IPO-uri derulate in trimestrul al doilea, cu 4 astfel de operatiuni.

Printre evenimentele mai deosebite din august se numara publicarea prospectului de IPO al companiei Trace Group Hold (lucrari de infrastructura, constructii civile) si transferul a 90% din Bulgarian Telecommunication Company. Ultimul este responsabil pentru rulajul record de pe bursa bulgara, de 1,88 miliarde euro. In doua tranzactii Deal Viva Ventures Holding GmbH a vandut 90% din BTC catre AIG Investments, la pretul de 10,7 leva/actiune. Cumparatorul a si anuntat de altfel ca va lansa in viitor o oferta pentru preluarea restului de actiuni, intentionand astfel delistarea celei mai mari companii de pe bursa. Ultima saptamana a fost una de crestere constanta a bursei, probabil sub semnul optimismului generat de inceperea perioadei de raportare a rezultatelor semestriale.

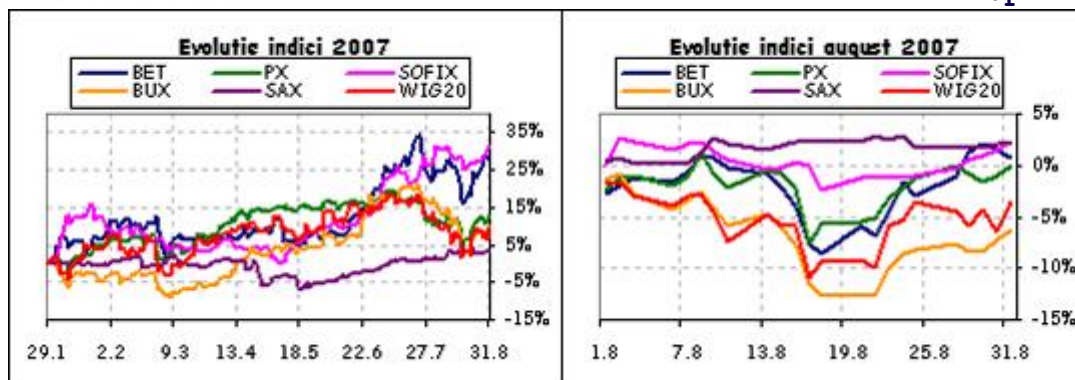


Tara	P/E	Capit. / PIB	Capit. / Activ bancar
Romania	22,5	27,0%	46,0%
Rep. Ceha	22,3	54,2%	48,2%
Bulgaria	n.a.	50,8%	49,5%
Ungaria	13,7	37,0%	33,0%
Slovacia	13,2	9,6	9,9
Polonia	21,2	80,6	98,8

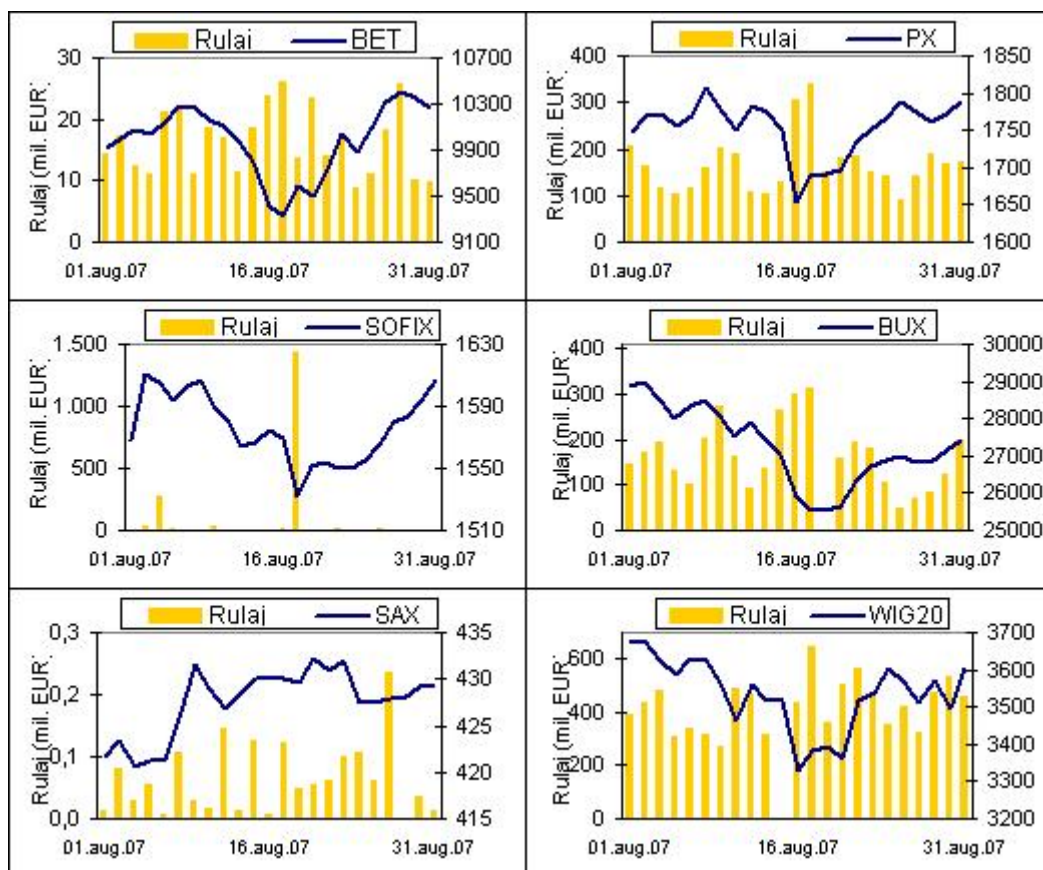
Fiind o bursa mai mica, cu o capitalizare si o valoare a tranzactiilor cu mult sub pietele vecine, **Bursa din Slovacia** a inregistrat o evolutie diferita. Aici nu au fost scaderile de pe celelalte piete, semn ca investitorii straini cam ocolesc Bratislava. Indicele SAX a crescut cu 2,16% dupa un salt mai important la inceputul lunii, urmat de stagnare pana la final. Valoarea tranzactionata a crescut semnificativ fata de luna anterioara, ajungand la 1,46 milioane euro. Din aceasta, aproape 20% e realizat cu actiunile VUB Banka si Slovnaft, cele mai mari companii din Slovacia.

Scaderi de proportii si la **Bursa de Valori Bucuresti** la jumatatea lunii, cand indicele BET ajungea aproape de 9300 de puncte, insa la fel ca pe alte piete, cea de-a doua jumatate a venit cu recuperari, astfel incat indicele avea sa inchida peste palierul de 10000 de puncte, intr-o usoara crestere de 0,64% fata de iulie. Doar indicele BET-FI a ramas pe minus (-2,14%), de obicei SIF-urile reactionand mult mai puternic la evenimentele externe. Valoarea tranzactionata in aceasta luna incerta a fost cu 24% mai mica decat in iulie, de circa 377 milioane euro. La nivelul intregii piete cel mai tranzactionat emitent al lunii a fost BRD, cu un rulaj de 60,1 milioane euro, in urma unor tranzactii mai mari in perioada aceea nefasta de a jumatatea lunii. O lichiditate buna a avut si Rompetrol Rafinare, in urma anuntului privind vanzarea a 75% din grup companiei petroliere de stat din Kazahstan, KazMunaiGaz. Tot atunci a crescut mult si cursul, RRC incheind luna cu o apreciere de 22,8% fata de iulie, a doua mare crestere de la Bursa.

Lipsita de IPO-uri in acest an, bursa de la Bucuresti a avut insa parte de destul de multe operatiuni de majorare de capital social, ceea ce a contribuit semnificativ la cresterea capitalizarii, deoarece piata vede bine astfel de operatiuni, iar cursul nu se corecteaza pana unde ar trebui in mod teoretic. Un astfel de caz a fost in august SSIF Broker, care in termeni nominali a scazut cu 26,6% dupa trecerea in perioada ex-right, dar tinand cont de datele majorarii, cursul de 2,9 RON/actiune de la finalul lunii inseamna de fapt un avans de 15,3% fata de iulie.



Lovita de sentimentul negativ venit din pietele internationale **Bursa de Valori Praga** a suferit si ea scaderi dramatice la jumatatea lunii (PX ajunsese aproape de 1650 puncte, la nivelul din luna martie), dar si aici au avut loc reveniri pana la final, astfel incat indicele PX inchidea la o valoare similara cu cea din iulie (o usoara scadere, de 0,03%). Ultima parte a lunii a fost influentata pozitiv, pe langa revenirea bursei americane, si de aprobarea unor reforme fiscale de catre Parlamentul ceh, prin care se prevede o relaxare fiscala pentru companii, cu o tinta a impozitului pe profit de 19% pana in 2010 (de la 24% cat e in prezent). Cu toate acestea, a dominat in continuare o stare de prudenta, mentinuta de situatia inca incerta a pietei americane dar si de criza politica din Cehia, cu alegerile anticipate ce bat la usa. Valoarea totala a tranzactiilor se ridica la 3,81 miliarde euro, in crestere fata de iulie, iar cel mai tranzactionat emitent ramane CEZ, cu un rulaj de 1,4 miliarde euro. Cresteri importante, intre societatile mai lichide, au avut Komerční Banka (+7,6%) si ORCO (+6,4%), iar scaderea cea mai mare apartine actiunilor Erste Bank (-5,7%).



Decalajul fata de luna iulie a fost mai mare la **Bursa din Varsovia**, unde indicele WIG20 inregistreaza o scadere de 3,6%. Aici jumatatea lunii a adus scaderi mai mari, in data de 16 august indicele s-a depreciat cu peste 5%, presa financiara locala etichetand acea zi "joia neagra". In afara de scaderile de afara, motivul acestei depreciere puternice sta si in faptul ca in ziua anterioara (15 august) bursa a fost inchisa, fiind o sarbatoare nationala, iar in acea zi pietele internationale au cunoscut scaderi. A urmat si aici o revenire, insa fara sa se recupereze pierderile din prima parte a lunii. Valoarea tranzactiilor a scazut fata de iulie, probabil

ca efect al incertitudinii din piata, iar capitalizarea a scazut de asemenea, cu 3,7% ajungand la 216,8 milioane euro.

Saga IPO-urilor a continuat, un numar de 5 companii fiind lansate la bursa in luna august. Cea mai mare dintre acestea a fost a lantului de magazine alimentare Bomi, unul din cele mai mari din Polonia, care a oferit actiuni in valoare de 25,6 milioane euro. Celelalte companii au fost ZUK Staporkow (solutii pentru sectorul energetic), Quantum Software (productie soft), Krakchemia (retail produse chimice) si Zastal (imobiliare). Dar poate evenimetul cel mai important a fost lansarea unei noi piete (denumita NewConnect), o piata alternativa construita in stilul burselor mature, dezvoltate, destinata companiilor mici si cu potential de crestere. Piata este mult mai accesibila, avand cerinte minimale pentru societatile care vor sa se listeze pe ea (pana acum sunt 5 companii) si este gandita ca o poarta spre piata principala.

Cea mai mare scadere a lunii august apartine **Bursei de Valori Budapesta**, unde indicele BUX a pierdut 6,36%. Aici, in afara de caderile obisnuite de la jumatatea luni, a mai fost o perioada de deprecieri si la inceputul lunii. Scaderea cea mai mare, dintre societatile reprezentative, o inregistreaza OTP, care a pierdut in august 9,7% fata de pretul din iulie. Desi, banca maghiara a anuntat rezultate la nivelul asteptarilor, pe pe trimestrul al doilea, iar conducerea a anuntat ca sunt indeplinite conditiile pentru ca bugetul pe 2007 sa se realizeze. Dintre companiile din indicele BUX, doar producatorul de camioane Raba a crescut in august, cu circa 9,4%. Capitalizarea pietei a scazut cu mai mult de 7% in luna august, la 37,3 miliarde euro, iar compania cu cea mai mare valoare de piata este MOL (11,5 miliarde euro). MOL a continuat sa-si rascumpere propriile actiuni, conform programului initiat acum cateva luni, de teama unei preluari ostile din partea OMV Austria, ajungand astfel sa detina in prezent peste 40% din capital, impreuna cu unele persoane implicate. Conform unui studiu realizat de o companie specializata in studiul industriei petroliere, Harrison Lovegrove&Company (studiul annual Global Upstream Performance Review), compania maghiara MOL a fost in 2007 cea mai eficienta pe partea de upstream (dintr-un numar de 228 de companii prinse in studiu), pentru al treilea an consecutiv. Tot referitor la MOL, grupulu energetic CEZ a anuntat posibilitatea unui parteneriat cu aceasta in vederea construirii si operarii de centrale termoelectrice alimentate cu combustibil de la doua rafinarii apartinand maghiarilor, iar o parte din intelegere ar viza achizitia a 10% din MOL de catre grupul ceh. De la aparitia acestui anunt si pana in prima decada a lunii septembrie, actiunile MOL au pierdut peste 6%, stiuta fiind ostilitatea cu care MOL a primit intentia austriecilor de la OMV de a-si mari participatia la compania maghiara.

SSIF Prime Transaction
20 septembrie 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.