

Pietele de capital din Europa Centrala si de Est versus piata de capital din Romania - ianuarie 2009 -

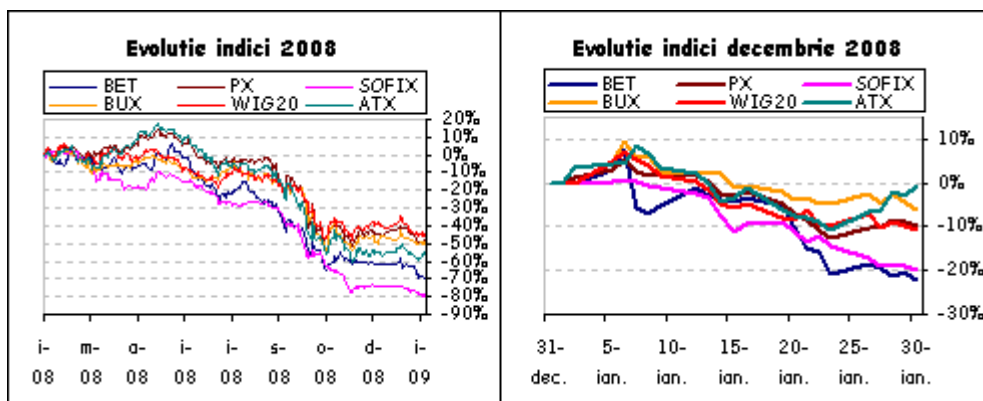
Pietele din regiune au evoluat in tandem in prima luna a acestui an, pe un evident trend de scadere ce continua evolutiile de anul trecut. Cu mici exceptii, indicii principali de pe aceste piete au crescut in primele sedinte din an, cu varfurile in perioada 6-7 ianuarie, dupa care s-au inregistrat pe o panta puternic descendenta. Toate acestea s-au petrecut pe fondul unei lichiditati foarte reduse, care arata in mod cat se poate de evident aversiunea fata de investitii la inceput de an, 2009 fiind asteptat ca un an de pline efecte ale crizei. Atat tendinta generala de pe pietele est-europene cat si lichiditatea scazuta sunt parametri importati de peste ocean, unde bursa a evoluat similar si pe aceeasi lichiditate modesta.

Intr-o perioada in care problemele din sectorul bancar sunt inca departe de rezolvare, luna ianuarie a adus in plus si o criza a gazelor importate din Rusia, care din fericire nu a fost de lunga durata, desi a apucat sa introduca in piete un nou factor de nervozitate. In ceea ce priveste segmentul bancar si solutiile de asistenta a marilor banci din regiune, Austria a inceput sa-si asume din ce in ce mai mult un rol de tutore in Europa Rasaritana, rol pe deplin motivat de expunerea pe care o are in zona. Cancelarul Austriei chiar a declarat intentia unor tari dezvoltate din Europa – Austria, Italia, Germania, Franta, Belgia – de a forma o alianta a investitorilor in Europa de Est cu aiba scopul de a stabili si chiar de a stimula economiile din zona.

Vestile proaste au continuat sa vina din zona macroeconomica, principalii indicatori in cel mai bun caz au ramas neatinsi. Previziuni pesimiste in legatura cu somajul, cu deficitul de cont curent, cresterea economica, inflatia, devalorizarea monedelor nationale, practic toate ingredientele unei crize de proportii. Cu toate ca, pana acum, economiile rasaritene nu au avut parte de tulburariile din economiile dezvoltate, estimarile nu sunt deloc favorabile. Chiar institutul german de cercetare economica ZEW a realizat un sondaj din care reiese ca economiile Romaniei si Ungariei sunt singurele din regiune unde analistii nu au vazut o imbunatatire a mediului economic.

Unele estimari mai indraznete reflecta chiar temerile privind scaderea Produsului Intern Brut in aceasta zona, cu toate ca in 2008 au fost cresteri, de la 0,6% in Ungaria pana la 7,3% in Romania. Bancile nationale au continuat sa taie din dobanzile de referinta. Banca nationala a Cehiei (CNB) a redus dobanda de referinta cu 50 bp la 1,75% la inceputul lunii februarie, tot atunci Banca nationala Romaniei (BNR) a redus dobanda cu 25 bp la 10%. La sfarsitul lunii ianuarie a fost redusa dobanda si in Polonia, cu 75 bp la 4,25% in timp ce banca centrala a Ungariei (MNB) a operat o diminuare de 50 bp, la 9,5 procente.

Monedele nationale din tarile luate aici in discutie au continuat sa se deprecieze fata de euro in luna ianuarie. Cel mai mult s-a depreciat forintul maghiar, unde 1 euro este cu 11% mai scump decat la finalul anului trecut, urmat de leul romanesc, care a pierdut 7% in fata monedei unice europene. Zlotul polonez a scazut si el cu circa 6 procente, iar o rezistenta ceva mai mare a avut coroana cehasca, fata de care 1 euro este in medie cu 4% mai scump.



Tara	Valoare tranzactionata (mil. Euro)	Capitalizare (mil. Euro)	Indice	Variatie 2008	Variatie ianuarie	Variatie 12 luni
Austria	4405,89	50,57	ATX 1.801,10	-0,83%	-0,83%	-54,43%
Ungaria	1025,18	11,48	BUX 12.694,74	-5,93%	-5,93%	-47,85%
Rep. Ceha	1323,05	37,31	PX 863,20	-9,79%	-9,79%	-42,77%
Polonia	4420,05	97,40	WIG20 1.742,08	-10,88%	-10,88%	-39,37%
Bulgaria	18,68	5,86	SOFIX 492,18	-20,04%	-20,04%	-74,44%
Romania	61,71	11,47	BET 2.980,39	-22,34%	-22,34%	-61,29%



Bursa de la Viena sta cel mai bine in luna ianuarie daca ne uitam la indicele ATX, care a scazut cu numai 0,8 procente. In primele trei saptamani din an bursa austriaca a avut acelasi traseu pe care l-au urmat majoritatea burselor europene si marile burse din lume: crestere rapida la inceput (ATX a reusit sa depaseasca pentru o scurta perioada palierul de 1900 puncte) urmata de o scadere intinsa pe o durata mai mare. Insa diferenta o face tocmai ultima saptamana, cand piata bursiera austriaca a inregistrat o crestere de peste 11% la nivelul indicelui ATX, cu o contributie majora din partea tuturor titlurilor blue-chip: au crescut in acea perioada Erste Group, Voestalpine, OMV, grupul de asigurari VIG sau compania aeriana Austrian Airlines.

Valoarea tranzactiilor a crescut de asemenea cu circa 11 procente fata de decembrie 2008, ajungand sa depaseasca 4,4 miliarde euro. Din aceasta 659,3 milioane euro a realizat Erste Bank si aproape 645 milioane euro grupul petrolier OMV. Capitalizarea totala a scazut cu 3 procente dar se mentine in continuare peste 50 miliarde euro. Cu 6,7 miliarde euro, OMV se mentine pe primul loc din punctul de vedere al valorii de piata, insa Erste Group a pierdut locul secund in urma deprecierilor agresive pe care le-a suferit in ultima luna (la sfarsitul lunii ianuarie avea o capitalizare de 3,75 miliarde euro). Astfel, locul doi revine Telekom Austria, cu o capitalizare de 5,06 miliarde euro.

Companiile de real estate au continuat si in ianuarie sa inregistreze crestere spectaculoase, Immoeast AG si-a dublat cursul, iar Immofinanz AG a crescut cu 82%, dar cu toate acestea nu au ajuns decat la nivelurile din noiembrie 2008. Cea mai mare scadere din Prime Market a suferit-o Erste Group Bank, care a scazut in ianuarie cu 27%.



Perdanta lunii decembrie, **Bursa de Valori Budapesta** a scazut mai putin in prima luna din 2009 decat media regionala, indicele BUX deprecindu-se cu 5,9% datorita faptului ca in Ungaria nu au existat sedinte de scaderi semnificative, ca in alte tari din regiune, astfel indicele BUX s-a mentinut

peste pragul de 11500 puncte.

Valoarea tranzactionata pe bursa maghiara a scazut in euro cu 5 procente in luna ianuarie, scaderea fiind de fapt mai mare in moneda nationala, daca tinem cont de devalorizarea forintului maghiar. Valoarea totala tranzactionata a scazut la 1,03 miliarde euro, din care mai mult de jumatate a fost realizat de actiunile OTP Bank, cu un rulaj total de 573 milioane euro. Cea mai mare banca maghiara a raportat in 2008 un profit net de 303,5 miliarde HUF, din care 121,4 miliarde HUF provin din vanzarea diviziei sale de asigurari.

In pofida contextului nefavorabil de pe pietele bursiere, la Budapesta sunt asteptate 4 IPO-uri in 2009, cea mai aproape de lansare fiind a retailerului de gaz KEG, asteptat intr-o luna. Celelalte sunt programate in luna mai sau au amanat listarea pentru mai tarziu in 2009, din cauza conditiilor actuale.

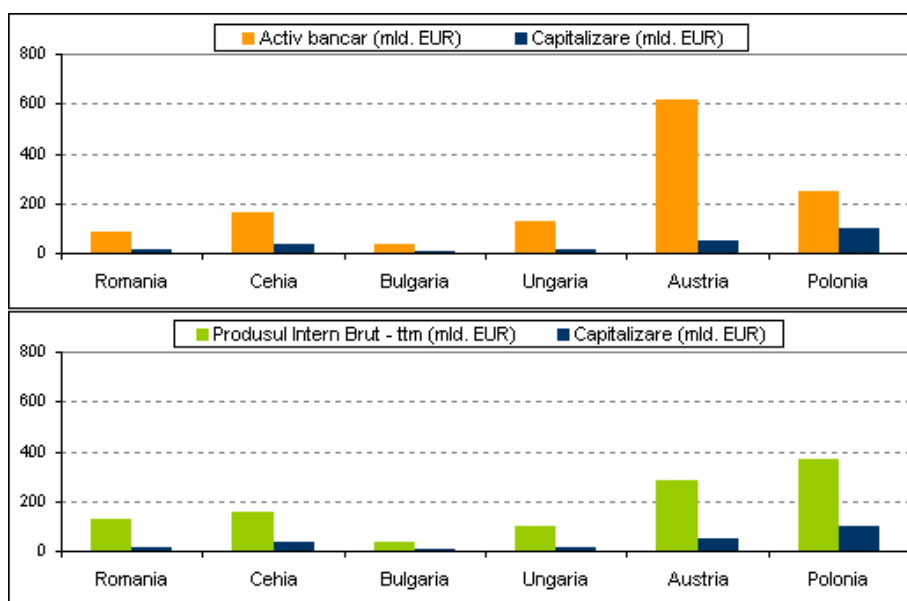


Indicele PX de la **Bursa de Valori din Praga** a scazut cu 9,8% in ianuarie si a evoluat oarecum asemanator cu indicele austriac, a scazut in primele 3 saptamani pana aproape de pragul de 750 puncte, dupa care a revenit in ultima saptamana, cand a cumulat un avans de peste 3 procente. Se pare ca segmentul bancar a influnetat cel mai mult piata in ianuarie.

Spre deosebire de alte burse din regiune, in Cehia lichiditatea nu a scazut atat de mult in ianuarie, valoarea totala a tranzactiilor a scazut cu doar 3,2 procente la 1,32 miliarde euro. Grupul energetic CEZ ramane cel

mai tranzactionat emitent de la Praga, cu un rulaj de 665,5 milioane euro, urmat la mare distanta de Komerční Banka, cu 180 milioane euro. Capitalizarea a scazut sub 40 miliarde euro, ajungand la 37,3 miliarde (tot cu CEZ pe prima pozitie, cu o valoare de piata de 16,4 miliarde euro).

Marele castigator al lunii a fost dezvoltatorul imobiliar ORCO, cu o crestere de 35,7% fata de finalul anului trecut, insa si aici, la fel ca pe bursa din Viena, cresterea nu a facut decat sa recupereze o mica parte din scaderile dezastruoase din 2008. Grupul media Central European Media Enterprises inregistrat in decembrie cea mai buna evolutie la bursa din Praga, insa in ianuarie s-a dovedit ca a fost o crestere fara sustinere, astfel incat actiunile CETV au scazut cu 38,4 procente.



Tara	P/E	Capit. / PIB	Capit. / Activ bancar
Romania	4,09	8,8%	13,5%
Cehia	10,51	24,2%	22,4%
Bulgaria	4,09	17,8%	16,5%
Ungaria	7,30	11,4%	9,1%
Austria	n.a.	18,0%	8,2%
Polonia	7,66	26,6%	39,6%



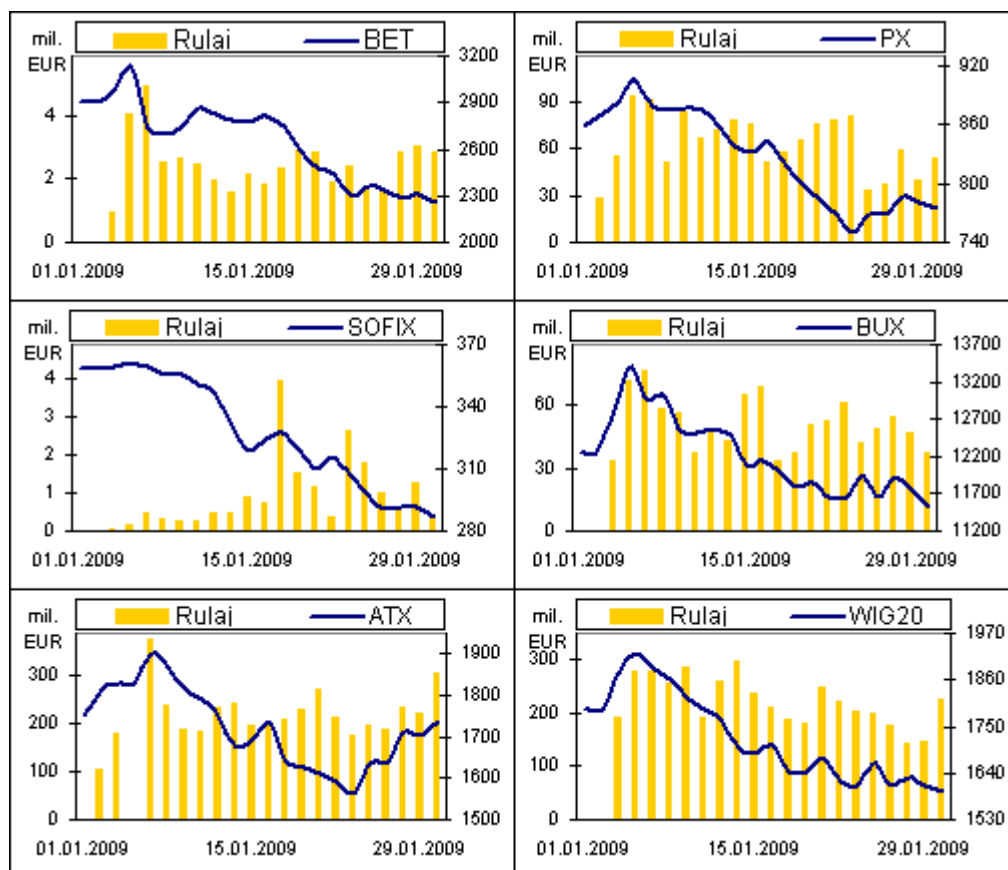
Bursa de Valori din Varsovia a scazut cel mai mult dintre bursele mai dezvoltate din regiune, indicele WIG20 depasind o depreciere de 10%. Spre deosebire de bursele anterior prezentate, in Polonia piata nu a mai cunoscut acea revenire in ultima saptamana a lunii ianuarie, trendul mentinandu-se pana la final descendent.

Nici in Polonia nu a scazut lichiditatea mult in ianuarie, cu circa 3,4% in euro, la suma de 4,42 miliarde de euro. In schimb a scazut capitalizarea sub 100 miliarde euro, cu aproape 13% fata de finalul anului trecut, la 97,4 miliarde euro.

Atat in Polonia cat si in Ungaria, Romania sau Cehia, majoritatea economistilor se asteapta la un an 2009 greu. Dupa ce anul trecut ministrul polonez de finante afirma ca economia Poloniei este imuna la efectele crizei si estima o crestere economica de pana la 5% in 2009, anul acesta guvernul a pus pe tapet un scenariu care coboara pana la o crestere economica de 1,7%. Dar cei mai multi economisti sunt sceptici si avanseaza chiar ipoteza de recesiune in aceste tari.



Ultimele doua piete bursiere din grupul analizat aici, cele mai mici si mai putin dezvoltate au inregistrat si cele mai proaste evolutii in ianuarie. **Bursa de Valori Sofia** a scazut cu 20% in medie, daca ne uitam la indicele SOFIX, care a coborat sub palierul de 300 de puncte si s-a consolidat acolo. S-au facut tranzactii in valoare de 18,7 milioane euro in ianuarie, sub jumatatea rulajului din decembrie 2008, in lipsa unor pachete mai mari tranzactionate. Cu toate acestea volumele tranzactionate au crescut in a doua jumatate a lunii, odata cu accentuarea scaderilor.



Perdanta lunii a fost de data aceasta **Bursa de Valori București**, unde scaderile indicilor au fost in medie de 22-23 procente fata de finalul lui 2008. Indicele BET trebuie interpretat cu o rezerva, fiind artificial afectat in sedinta din 7 ianuarie de revenirea la tranzactionare a Bancii Transilvania, care a scazut in mod semnificativ deoarece a fost suspendata timp de mai multe luni. Astfel, intreaga scadere a cursului TLV reflecta de fapt scaderea pietei intr-o perioada mai lunga de timp, dar a fost concentrata intr-o singura sedinta.

Banca Transilvania s-a remarcat prin lichiditatea buna pe care a avut-o, suspendarea de la tranzactionare pentru o perioada de aproape 4 luni facand sa se acumuleze ordine potientiale atat de vanzare cat si de cumparare, care s-au declansat odata cu reluarea tranzactionarii. Astfel, in pirmele zile am vazut volume mari tranzactionate pe TLV, iar rulajul lunar total se ridica la 14,3 milioane euro, dintr-un total de 61,7 milioane euro in toata luna.

Cele mai bune evolutii ale lunii ianuarie apartin actiunilor Azomures, care au crescut cu 45,2% pe fondul unor cumparari agresive la finalul lunii in urma anuntului privind repornirea activitatii si rezolvarea unor probleme ce tin de piata ingrasamintelor chimice si Rompetrol Rafinare, care au urcat cu 30,3%. Capitalizarea pietei a scazut cu 23 procente pana la 11,5 miliarde euro, din care Erste Group Bank are 3,6 miliarde euro.

In luna februarie aveau sa vina rezultatele financiare preliminate pentru finalul anului 2008, iar pietele au continuat sa scada din acest motiv. Dupa cum era de asteptat, desi restrangerea activitatii economice nu a afectat companiile decat in ultima parte a anului 2008, efectele crizei s-au facut simtite din alt punct de vedere: cel al provizioanelor si reevaluarii datoriilor in valuta. De regula aceste operatiuni contabile se fac la final de an si, avand in vedere perspectivele incetosate pentru 2009, impactul lor asupra profitului pe 2008 a fost semnificativ, chiar foarte mare in unele cazuri.

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

Paul Bredea

paul.bredea@primet.ro

Departament Analiza
analiza@primet.ro

16.02.2009