

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

Teama pare sa fi dominat majoritatea investitorilor activi pe pietele de capital din zona Europei Centrale si de Est in luna iunie. Toate pietele au suferit corectii importante, iar acest lucru nu poate fi justificat prin prisma aspectelor fundamentale ale emitentilor, care, desi in unele cazuri au anuntat rezultate favorabile pe primul trimestru, au fost penalizati de investitori iar capitalizarea acestora a scazut.

Pietele financiare au reintrat in zodia scaderilor de amploare, in conditiile in care apetitul investitorilor pentru risc scade pe zi ce trece. Criza de lichiditati a condus la atingerea unor noi minime, investitorii parand a fi interesati de vanzare, indiferent la orice curs. Emitentii din sectorul financiar (fonduri de investitii, companii de asigurari, banci) au fost cei mai afectati de acest comportament.

Politica monetara diferita pe cele doua maluri ale Atlanticului a condus la o volatilitate ridicata pe pietele valutare, iar presiunile inflationiste, generate in principal de explozia pretului la materiile prime si alimente, s-au accentuat, facandu-i pe investitori si mai reticenti in privinta investitiilor pe pietele din regiune.

Incertitudinea pare sa fi pus stapanire pe aceasta zona; opiniile divergente exprimate de diferiti analisti economici privitoare la amplitudinea si durata crizei financiare producand confuzie in randul investitorilor mici, in conditiile in care investitorii majori, institutionali, aflati in criza de lichiditati, par a lipsi din piete.

Degringolada poate inceta in momentul in care rezultatele financiare aferente trimestrului II vor fi facute publice. Pana atunci, pietele de capital din zona se vor comporta precum o barca cu motoarele defecte, aflata in larg, in timpul unei furtuni care pare sa nu se termine prea curand. Pentru cei cu nervii tari si care au un orizont investitional mai indepartat, aceasta perioada poate fi buna pentru achizitii, sub aspect fundamental cursurile la care se tranzactioneaza principalii emitenti au devenit atractive.

Tara	Valoare tranzactionata (mil. Euro)	Capitalizare (mld Euro)	Indice		Variatie 2008	Variatie lunara	Variatie 12 luni
Bulgaria	38,45	11,22	SOFIX	1.138,48	-34,73%	-8,42%	-18,26%
Ungaria	1.187,90	26,36	BUX	22.582,27	-22,29%	-9,71%	-29,53%
Austria	12.034,69	175,40	ATX	4.264,79	-12,63%	-10,28%	-19,02%
Polonia	6.396,37	223,83	WIG20	2.922,59	-25,60%	-10,81%	-31,07%
Rep. Ceha	3.068,51	78,53	PX	1.609,80	-18,27%	-11,96%	-20,20%
Romania	209,31	35,35	BET	7.020,48	-33,82%	-16,69%	-32,72%



Cu o scadere de numai 8,42%, Bursa de la Sofia inregistreaza cea mai putin severa corectie lunara din zona. Ultima valoare din luna iunie 2008 a indicelui SOFIX (1.138,48 puncte) indica o variatie anuala de -18,26%, avansul de anul trecut fiind contrabalansat de scaderea de 34,73% din primul semestru al anului 2008.

Capitalizarea pietei s-a diminuat pana la 11,22 miliarde Euro, ramanand in continuare cea mai reduisa din regiunea Europei Centrale si de Est. Ultima pozitie este detinuta de Bursa de la Sofia atat din punct de vedere al valorii lunare tranzactionate (38,45 milioane Euro) cat si in privinta raportului rulaj/capitalizare, care are o valoare modesta (0,34%).

Indicatorul PER (calculat pentru emitentii din componenta indicelui SOFIX) a continuat sa se situeze pe un trend descendent, ajungand la 15,73 (comparativ cu 17,18, la sfarsitul lunii mai).



La finalul lunii iunie 2008, indicele BUX al Bursei de la Budapesta avea valoarea de 22.582,27 puncte, ceea ce echivaleaza cu o pierdere lunara de 9,71%. Variatia in primul semestru a fost de -22,29%, in timp ce in ultimele 12 luni indicele si-a diminuat valoarea cu 29,5 procente.

Rulajul lunar a fost de aproape 1,2 miliarde Euro (in scadere cu 8,13% comparativ cu luna mai 2008), ceea ce reprezinta 4,51% din capitalizarea de la finalul lunii (26,36 miliarde Euro). Bursa de la Budapesta poate fi caracterizata ca "ieftina", in conditiile in care valoarea indicatorului PER a ajuns la 9,8, cea mai redusa din zona Europei Centrale si de Est.

In atentia investitorilor a ramas acelasi grup de patru societati importante, care in mod constant genereaza peste 90% din rulajele Bursei de Valori din Budapesta. Tranzactiile cu actiunile OTP Bank au cumulat 688,2 milioane Euro (aproape 58% din valoarea totala a tranzactiilor lunare), in timp ce MOL a generat peste 19% din lichiditatea de ansamblu, cu tranzactii de 226,27 milioane Euro. Tranzactiile cu titlurile Magyar Telecom si Gedeon Richter au contribuit cu aproximativ 8,45% fiecare la rulajul lunii iunie.

Actiunile bancii OTP s-au depreciat cu 10,5% in iunie (pana la echivalentul a 26 Euro/actiune), insa MOL a pierdut 13,6% din capitalizare, dupa ce actiunile au scazut pana la echivalentul a 85 Euro/actiune. Capitalizarea celor doua companii, cele mai mari listate la Bursa din Budapesta, s-a diminuat astfel pana la 9,32 miliarde Euro (in cazul MOL), in timp ce OTP ajunge la aproape 7,4 miliarde Euro.

Capitalizari mai importante mai au producatorul de medicamente Gedeon Richter (2,54 miliarde Euro, in scadere fata de luna anterioara cu 5,1%), in timp ce Magyar Telekom, cotata la echivalentul a 3,08 Euro/actiune, pierde 4,3% din valoare, ajungand la 3,2 miliarde Euro.

wiener borse.at

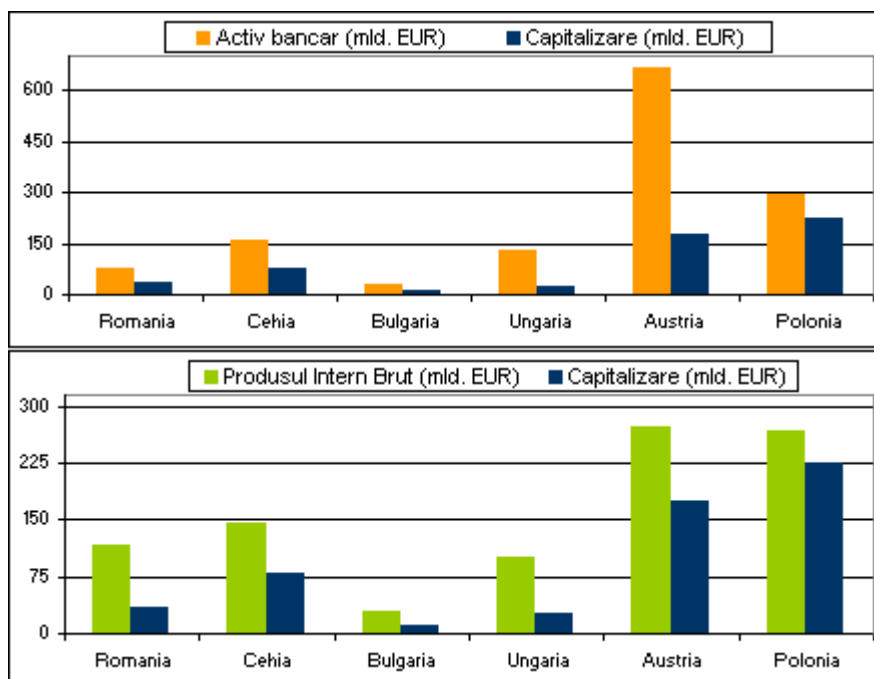
Printr-o perioada de corectii severe a trecut si Bursa de Valori din Viena, in conditiile in care principalul indice, ATX, a ajuns la valoarea de 4.264,79 puncte, reprezentand o pierdere lunara de 10,28%, in timp ce variatia de la inceputul anului indica o diminuare de 22,29% (cele mai reduse pierderi, pe ambele intervale de timp).

Tranzactiile lunare au insumat 12,03 miliarde Euro. Valoarea, desi in scadere comparativ cu luna anterioara (-8,13%), este cea mai ridicata, la nivelul zonei, iar raportul dintre rulaj si capitalizarea de sfarsitul semestrului I 2008 (175,4 miliarde Euro) este de 6,86%, cu mult peste media zonei.

Luna iunie a fost dominata de tranzactiile cu actiunile Erste Bank (2,79 miliarde Euro), in conditiile in care actiunile s-au depreciat cu 19,42%, pana la 39,54 Euro/actiune. Capitalizarea bancii a ajuns la 12,53 miliarde Euro, sub valoarea de 12,55 miliarde Euro inregistrata de Raiffeisen International, care a pierdut mai putin in luna iunie (-15,76%), actiunile fiind cotate la 30 iunie la 81,17 Euro/actiune. In primele sase luni ale anului, Erste Bank a pierdut 18,47% din capitalizare, in timp ce principalul competitor si-a diminuat capitalizarea cu 21,65%.

OMV AG avea, la sfarsitul trimestrului II, o capitalizare de 14,96 miliarde Euro, in scadere cu 5,78% comparativ cu 31 mai si cu peste 10% fata de decembrie 2007. Recent, compania a inregistrat o infrangere in razboiul cu MOL, in conditiile in care Uniunea Europeana a considerat ca preluarea companiei petroliere din Ungaria ar conduce la diminuarea concurentei, cu urmari nefaste asupra consumatorilor de pe principalele piete pe care actioneaza aceste companii (Austria, Ungaria, Slovacia sau Romania). Recent, cele doua companii si-au manifestat intentia de a obtine controlul in compania croata INA, ceea ce va adanci diferendele dintre acestea.

Wienerberger AG, unul dintre cei mai mari producatori de caramizi si blocuri ceramice, cu activitati si in Romania, a pierdut 21,77% din capitalizare in luna iunie (-29,69% de la inceputul anului), in conditiile in care incetinirea ritmului de crestere a sectorului de constructii a condus la estimarea unor profituri mai mici decat cele preconizate initial. Capitalizarea companiei a scazut pana la 2,24 miliarde Euro.



Tara	P/E	Capit. / PIB	Capit. / Activ bancar
Romania	14,93	30,27	45,65
Cehia	17,39	53,59	50,13
Bulgaria	15,73	38,83	37,77
Ungaria	9,80	26,46	20,48
Austria	n.a.	64,30	26,30
Polonia	12,90	83,92	76,18



WARSAW STOCK EXCHANGE

La jumatatea anului, indicele WIG20 al Bursei de Valori din Varsovia inregistra valoarea de 2.922,59 puncte. De la inceputul anului, WIG20 a pierdut 25,6% in timp ce variatia din ultimele 12 luni indica o scadere cu 31,07%.

Valoarea lunara a tranzactiilor s-a ridicat la 6,4 miliarde Euro, mai redusa cu 6,87% comparativ cu luna mai. Lichiditatea pietei a scazut semnificativ, pana la 2,86% (in mai, raportul dintre valoarea tranzactiilor lunare si capitalizare a fost de 6,4%).

Indicatorul PER avea la sfarsitul semestrului I valoarea de 12,9, atractivitatea acestei piete de capital fiind data si de numarul ridicat de emitenti (366 companii, dintre care 25 straine). Numarul de companii admise la tranzactionare a crescut in primele sase luni a fost de 23, in timp ce numai 8 au fost retrase de la cota bursei.

Ca si in cazul Bursei de Valori din Budapesta, un numar redus de emitenti (cinci societati) au fost in atentia investitorilor, tranzactiile cu aceste titluri reprezentand aproape 59% din rulajul lunar al Bursei de Valori de la Varsovia.

Segmentul bancar, reprezentat de PKO BP si Bank Pekao, a fost in centrul atentiei investitorilor, in conditiile in care rulajele au reprezentat 14,46% din totalul lunar in primul caz si 13,12% in cel de-al doilea caz. Acesti emitenti, in ciuda scaderilor din ultima perioada, au cele mai ridicate capitalizari de la Bursa poloneza: PKO BP (13,67 miliarde Euro), in timp ce Bank Pekao ajunge la 12,86%. Multiplicatorii PER sunt de 14,4 si respectiv de 15,4, in timp ce raportul P/Bv este de 3,57 in primul caz si de 2,73 in cazul Pekao.

TPSA, compania poloneza de telecomunicatii detinuta de Orange a ajuns la o capitalizare de 8,42 miliarde Euro. Rezultatele companiei conduc la o valoare a PER de 11,6 si la un raport P/Bv de 1,53.

Tranzactiile cu titlurile companiei miniere KGHM au reprezentat 10,36% din rulajul lunar, in timp ce PKN Orlen a contribuit cu 9,13%. Capitalizarea acestor companii este de 5,96 miliarde Euro si respectiv 4,35 miliarde Euro, in timp ce indicatorii sintetici indica un PER de 5,0 respectiv 4,9, si un raport P/Bv de 1,94, respectiv 0,72.



PRAGUE STOCK EXCHANGE
BURZA CENNÝCH PAPIRŮ PRAHA

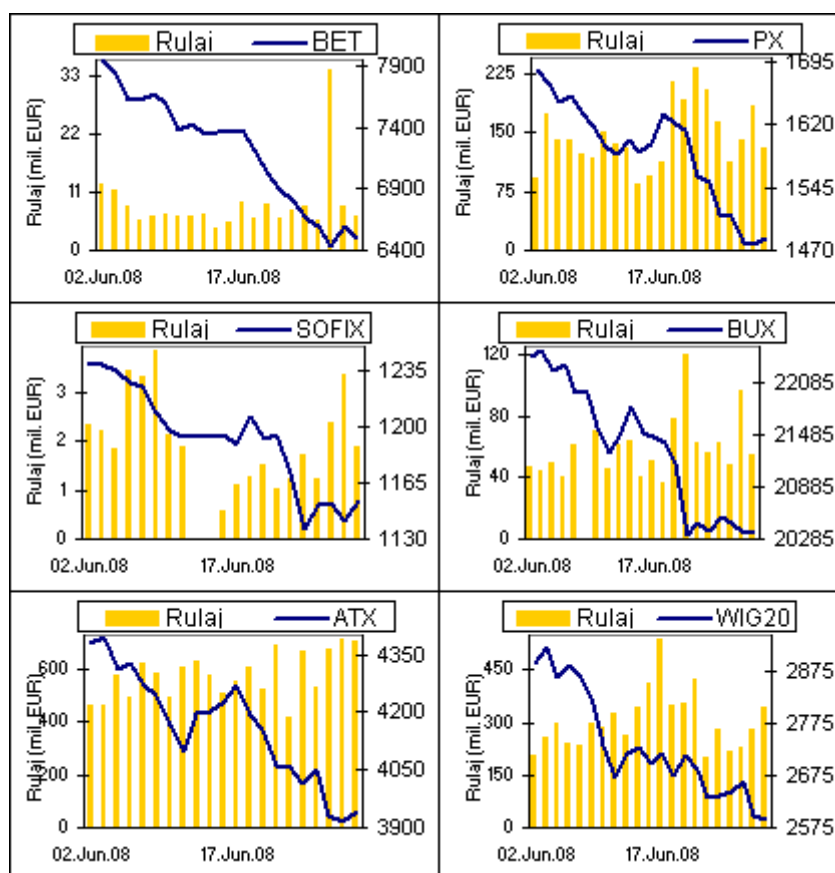
Nici la Bursa de Valori din Praga lucrurile nu au stat mai bine in luna iunie, indicele PX diminuandu-si valoarea cu 11,96%, pana la 1.609,8 puncte. Pierderi importante au fost inregistrate atat in primul semestru din 2008 (-18,27%) cat si in ultimele 12 luni (-20,20%).

Valoarea de tranzactionare a depasit 3 miliarde Euro, fiind singura piata de capital care a inregistrat aprecieri semnificative (+8,21%) la nivelul acestui indicator. Lichiditatea pietei a fost de 3,91%, valoare peste nivelul din mai 2008 (3,5%), in timp ce capitalizarea pietei a coborat pana la 78,53 miliarde Euro (mai 2008: 81,1 miliarde Euro).

Multiplicatorul PER continua sa se afle pe un trend descendent, valoarea de la sfarsitul primelor sase luni din 2008 fiind de 17,39 (mai 2008: 17,76). Totusi, trebuie remarcat faptul ca scaderea a fost mai putin severa comparativ cu luna anterioara, desi cele mai reprezentative actiuni (cuprinse in indicele PX) s-au depreciat, per ansamblu, cu aproape 12%.

CEZ, unul dintre cei mai importanti jucatori din piata energiei electrice din zona Europei Centrale si de Est (ce detine o companie de distributie de electricitate in Romania si este interesata si de finalizarea reactoarelor 3 si 4 de la Centrala de la Cernavoda), a dominat piata ceha de capital, tranzactiile cu aceste titluri reprezentand 46,69% din rulajul lunar al Bursei de Valori din Praga. Capitalizarea companiei a crescut in luna iunie cu 1,2%, pana la 33,36 miliarde Euro.

Komerční Banka a fost si ea intens tranzactionata (11,47% din totalul lunar al tranzactiilor), in conditiile in care capitalizarea acesteia a scazut cu 15,5%, pana la 5,62 miliarde Euro, in timp ce Erste Bank s-a depreciat cu 22% (insa trebuie tinut cont si de variatia cursului de schimb EUR/CZK).





Pentru investitorii activi la Bursa de Valori București, luna iunie a fost o perioada pe care cu greu o vor putea uita. Toti indicii BVB au avut o evolutie negativa, cele mai mari pierderi inregistrandu-se in segmentul societatilor de investitii financiare, BET-FI inchizand luna la nivelul de 46.270,19 puncte (depreciere lunara de 17,39%). Acest segment de emitenti a avut cea mai nefavorabila evolutie la BVB si prin prisma evolutiei in primul semestru din 2008 (-41,18%) sau in ultimele 12 luni (-47,08%). Corectii semnificative au

avut si actiunile cuprinse in indicele BET, care a pierdut, in iunie, 15,51%, (-30,43% in semestrul I 2008 si 29,30% in ultimele 12 luni), ultima valoare din semestru depasind cu putin 6.500 puncte.

Din acest punct de vedere, Bursa de Valori București a inregistrat cele mai slabe performante la nivel regional, atat la nivel lunar, cat si in ultimele 12 luni. Situatiia pare paradoxala in conditiile in care majoritatea companiilor listate au anuntat rezultate bune iar economia nationala a avut un debut de an excelent (avansul PIB in trimestrul I fiind de 8,2%, comparativ cu perioada similara a anului 2007).

Valoarea tranzactionata s-a diminuat cu 22,22%, rulajele lunare totalizand 180,63 milioane Euro pe BVB si 28,68 milioane Euro pe BER. Cel mai ridicat rulaj a fost inregistrat in ziua de 26 iunie, cand 33,23% dintre actiunile Policolor București au fost transferate, vanzator fiind fondul de investitii RAEF iar cumparatori fondurile de investitii RC2 (Cyprus) Limited si Romanian Investment Fund, ce detineau anterior aproape 60% din actiunile producatorului bucurestean de lacuri si vopsele.

Ultima valoare oficiala a multiplicatorului PER, calculat la nivelul pietei, a fost de 14,93 (31 mai 2008), in timp ce capitalizarea pietei s-a redus pana la 35,35 miliarde Euro. Lichiditatea pietei, determinata ca raport intre valoarea totala a tranzactiilor si capitalizarea de la sfarsitul primului semestru a fost extrem de redusa (0,59%), o valoare mai redusa intalnindu-se numai la Sofia.

Prelungirea sedintei de tranzactionare cu inca doua ore nu a adus mult sperata crestere a lichiditatii, investitorii parand mai degraba apatici (pe fondul evenimentelor internationale) decat mai activi (principala motivatie a prelungirii sedintei fiind alinierea la orarul burselor mai mature, avand in vedere si momentul anuntarii principalilor indicatori macroeconomici, care ar fi putut schimba atitudinea investitorilor). O alta noutate demna de amintit este introducerea algoritmului de fixing, prin care se determina cursul de inchidere pentru actiuni, insa urmarile benefice ale acestui mecanism sunt discutabile, in conditiile in care volatilitatea este foarte ridicata in sedintele premergatoare scadentelor de pe pietele Futures.

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