Investitorii continuă să vândă la orice preț, deși indicatorii fundamentali spun „cumpără“

Criza financiară internațională și panica investitorilor de pe Bursă au dus în ultimul an la scăderi puternice ale acțiunilor listate, scăderi ce au provocat o diminuare puternică a indicatorilor fundamentali ai companiilor din piață.

RAREȘ JITIANU

Astfel, principalii indicatori luați în calcul în orice analiză fundamentală, respectiv PER-ul și P/BV, precum și dividend yield, au ajuns la niveluri foarte scăzute, făcând acțiunile din ce în ce mai atractive.

PER-ul, sau price-per-earning ratio, reprezintă raportul dintre valoarea de piață a unei acțiuni și profitul pe acțiune înregistrat de companie. În condiții normale de piață, un nivel al PER-ului cuprins între 10 și 17 poate fi considerat normal, în vreme ce un nivel mai mic de 10 poate sugera faptul că acțiunile societății respective sunt subevaluate sau că profitul emitentului este în scădere.

De exemplu, cea mai mare societate românească listată la Bursa de Valori, Petrom (SNP), are în momentul de față un PER egal cu 3,28, în condițiile în care în decembrie anul trecut PER-ul societății era de 15,32. În aceste condiții, o scădere de aproape cinci ori a indicatorului ne poate spune fie că investitorii se așteaptă la o scădere puternică a profitului în perioada următoare, fie că acțiunile sunt subevaluate.

Anul trecut Petrom a realizat un profit în valoare de circa 2,1 mld. lei, în vreme ce în primele șase luni din 2008 societatea a înregistrat un profit de 2 mld. lei. În aceste condiții, putem estima pentru anul 2008 o creștere a profitului față de anul trecut.

Un alt exemplu este Transelectrica (TEL), societate ce activează în domeniul utilităților. Astfel, Transelectrica a înregistrat anul trecut un profit de 76 mil. lei, în vreme ce în primele șase luni din acest an societatea a realizat un profit de 145 mil. lei, aproape dublu față de tot anul trecut. În același timp, compania înregistra în decembrie 2007 un PER de 20, în vreme ce în momentul de față raportul preț - profit pe acțiune este de 7,57.

P/BV, sau price-to-book value (preț pe activ net), reprezintă raportul dintre valoarea de piață a unei companii și valoarea contabilă a acesteia. Valoarea indicatorului poate fi obținută cel mai ușor prin împărțirea capitalizării societății la capitalurile proprii. Astfel, o societate cu un P/BV mai mic de 1 poate fi considerată atractivă, deoarece prețul plătit pentru activul net este inferior valorii acestuia.

PER-ul mediu al companiilor de pe Bursă, calculat pe baza datelor din 24.10.2008, era de 4,34, cel mai scăzut nivel înregistrat din 2000 si până în prezent, fată de PER de 19,37 la sfârsitul anului trecut.

De exemplu, Petrom are în momentul de față o capitalizare de circa 8,4 mld. lei, în vreme ce valoarea capitalurilor proprii este de circa 13,2 mld. lei. În aceste condiții, nivelul indicatorului P/BV este de 0,64, ceea ce înseamnă că pentru un leu din activul net al societății trebuie să plătești 0,64 lei. În decembrie anul trecut, nivelul P/BV al Petrom era de 2,28.

Pentru Transelectrica, nivelul indicatorului respectiv se situa la sfârșitul anului trecut la 1,3, în vreme ce în prezent acesta este de 0,36.

Un alt indicator ce merită luat în considerare este randamentul dividendului, acesta calculându-se ca raport între dividendul anual pe acțiune și prețul de piață al acțiunii.

De exemplu, cine cumpără acțiuni Petrom la prețul de 0,132 lei, atins în ședința de ieri, ar putea câștiga în primăvară 14,4% numai din dividendul brut oferit de companie, în cazul în care aceasta va plăti un dividend similar celui din profitul pe 2007. Și în cazul SIF-urilor, randamentele dividendelor se apropie de 14-15%, luând în calcul nivelul dividendelor din 2007, adică mai mult decât cele mai mari dobânzi anuale plătite în acest moment de bănci pentru depozitele în lei.

Analiștii susțin însă că investitorii nu iau în calcul indicatorii fundamentali, din cauza panicii generale care a cuprins piața.

„În momentul de față, cu scăderile din ultimele săptămâni, investitorii care se uită la indicatori sunt din ce în ce mai puțini. Presiunile de la vânzare determină investitorii care stau cu ochii pe indicatori să nu cumpere în momentul de față, ci să aștepte un preț mai bun. În plus, cine ia în calcul indicatorii fundamentali ia în calcul și un cost de oportunitate cât mai scăzut“, spune Adrian Danciu, analist la Broker Cluj.

Costul de oportunitate reprezintă diferența dintre posibilele câștiguri pe care un investitor le poate obține prin diferite tipuri de plasamente. De exemplu, dacă un investitor alege să plaseze banii în acțiuni, iar randamentul este de 10%, în vreme ce un depozit bancar ar fi oferit un randament de 14%, costul de oportunitate reprezintă plusul de câștig de 4% oferit de depozitul bancar.

Analiștii mai susțin că, în ciuda evaluărilor atractive, nu există sectoare sau companii pe Bursă care să fie ferite de scăderile generalizate, din cauză că atunci când este panică în piață se vând toate acțiunile, indiferent de indicatori. Pe de altă parte, ei susțin că societățile cu indicatori de evaluare buni vor fi primele care-și vor reveni când piața se mai liniștește.

Companiile mari au devenit cele mai atractive

Principalii indicatori de evaluare ai companiilor de pe Bursă la 24 octombrie 2008

Companie (simbol bursier)	Valoare nominală (lei)	Preț la 24.10.2008 (lei)	Evoluție preț în 2008*	Capitalizare (mil. lei)	Capitaluri proprii la 31.12.2007 (mil. lei)	P/BV**	PER***	Randament dividend (%) ****
Petrom București (SNP)	0,1	0,148	-70%	8.383	13.184	0,6	3,3	12,9
BRD - Societe Generale București (BRD)	1,0	7,4	-74%	5.157	3.456	1,5	5,1	8,0
Banca Transilvania Cluj-Napoca (TLV)	0,1	0,262	-71%	2.776	1.210	2,3	7,5	-
Alro Slatina (ALR)	0,5	3,1	-64%	2.213	1.615	1,4	5,3	19,6
Transgaz Mediaș (TGN)	10	111,5	N/A	1.313	1.567	0,8	5,7	8,7
Transelectrica București (TEL)	10	11,5	-71%	843	2.329	0,4	7,6	3,1
Rompetrol Rafinare Constanța (RRC)	0,1	0,0221	-80%	466	2.064	0,2	-	-
Banca Comercială Carpatica Sibiu (BCC)	0,1	0,206	-57%	394	203	2,0	82,0	-
SIF Muntenia București (SIF4)	0,1	0,47	-81%	379	2.036	0,2	3,4	14,9
SIF Transilvania Brașov (SIF3)	0,1	0,315	-86%	344	640	0,5	3,7	11,9
SIF Oltenia Craiova (SIF5)	0,1	0,525	-88%	305	586	0,5	3,8	14,9
Policolor București (PCL)	0,1	4,0	-7%	285	106	2,7	-	-
SIF Banat-Crișana Arad (SIF1)	0,1	0,478	-87%	262	467	0,6	2,2	14,6
SIF Moldova Bacău (SIF2)	0,1	0,437	-87%	227	389	0,6	2,5	11,4
Antibiotice Iași (ATB)	0,1	0,476	-77%	217	246	0,9	7,6	6,4
Mechel Târgoviște (COS)	2,5	3,0	-58%	207	207	1,0	2,7	-
THR Marea Neagră Eforie Nord (EFO)	0,1	1,0	-49%	193	336	0,6	14,5	-
Oil Terminal Constanța (OIL)	0,1	0,245	-74%	143	167	0,9	18,8	3,3
Teraplast Bistrița (TRP)	0,1	0,472	N/A	141	73	1,9	8,6	-
Zentiva București (SCD)	0,1	0,323	-72%	135	261	0,5	10,0	-
Prodplast București (PPL)	1,0	3,3	-27%	125	73	1,7	27,5	-
Titan Pantelimon (MPN)	0,1	0,3	-25%	123	100	1,2	21,3	4,2
TMK-Artrom Slatina (ART)	2,51	9,55	-80%	117	219	0,5	-	-
Romcarbon Buzău (ROCE)	0,1	0,615	N/A	115	132	0,9	-	-
Comelf Bistrița (CMF)	0,58	4,75	-30%	111	31	3,5	18,5	1,9
Socep Constanța (SOCP)	0,1	0,317	17%	109	59	1,9	13,0	2,7
Oltchim Rm. Vâlcea (OLT)	0,1	0,32	-73%	104	-17	-6,0	-	-
Turism Felix Băile Felix (TUFE)	0,1	0,193	-79%	96	174	0,6	17,0	-
Biofarm București (BIO)	0,1	0,079	-88%	86	151	0,6	6,3	-
Azomureș Tg. Mureș (AZO)	0,1	0,131	-34%	69	341	0,2	0,4	-
Alumil Rom Industry București (ALU)	0,2	2,0	-71%	63	55	1,1	4,8	17,0
Impact Developer & Contractor (IMP)	0,1	0,0282	-94%	56	327	0,2	5,3	-
Rompetrol Well Services Ploiești (PTR)	0,1	0,2	-88%	56	75	0,8	2,6	-
Flamingo International București (FLA)	0,1	0,0695	-80%	54	187	0,3	7,5	-
Aerostar Bacău (ARS)	0,25	0,45	-97%	53	67	0,8	6,3	14,4
Defora Mediaș (DAFR)	0,1	0,052	N/A	51	153	0,3	3,3	-
Compa Sibiu (CMP)	0,1	0,226	-86%	49	275	0,2	10,7	-
Broker Cluj-Napoca (BRK)	0,5	0,165	-94%	48	158	0,3	2,3	-
Vrancart Adjud (VNC)	0,1	0,0597	-65%	42	72	0,6	6,6	-
Condmag Brașov (COMI)	0,1	0,237	-84%	41	69	0,6	4,5	-
MJ Maillis România (MJM)	1,0	3,86	-7%	40	17	2,3	-	-
Șantierul Naval Orșova (SNO)	2,5	4,2	-73%	36	67	0,5	4,0	9,5
Turbomecanica București (TBM)	0,1	0,096	-85%	35	106	0,3	-	-
Carbochim Cluj-Napoca (CBC)	2,5	8,8	-44%	34	61	0,6	28,0	-
Mecanica Ceahlău Piatra-Neamț (MECF)	0,1	0,204	-67%	33	39	0,8	30,7	-
Vae Apcarom Buzău (APC)	0,1	0,43	-55%	32	52	0,6	8,5	-
Construcții Transilvania Cluj (COTR)	33,0	58,9	N/A	30	32	1,0	3,7	-
STK Emergent (STK)	200	44,2	N/A	27	111	0,2	2,8	-
Electroputere Craiova (EPT)	0,1	0,207	-79%	26	467	0,1	-	-
Uztel Ploiești (UZT)	2,5	7,6	N/A	24	118	0,2	11,4	6,2
UCM Reșița (UCM)	0,1	0,255	-23%	24	48	0,5	1,2	-
Sinteza Oradea (STZ)	0,15	0,313	-55%	21	169	0,1	1018,6	-
Amonil Slobozia (AMO)	0,1	0,0164	-79%	18	72	0,3	0,5	-
Electroaparataj București (ELJ)	0,1	0,282	-17%	18	42	0,4	-	-
Altur Slatina (ALT)	0,1	0,0192	-81%	16	99	0,2	2,1	-
Petrolexportimport București (PEI)	15	37,8	-50%	15	23	0,7	-	-
Casa de Bucovina Gura Humorului (BCM)	0,1	0,0849	N/A	14	22	0,7	24,8	-
Agras - Grupul Wiener Stadtische (ASA)	0,26	0,36	-45%	12	N/A	N/A	44,5	-
Zimtub Zimnicea (ZIM)	2,5	2,36	-26%	11	23	0,5	-	-
Bermas Suceava (BRM)	0,7	0,52	-78%	11	20	0,6	9,3	11,0
Armătura Cluj-Napoca (ARM)	0,5	0,239	-49%	10	18	0,5	-	-
Uamt Oradea (UAM)	0,45	0,38	-63%	10	36	0,3	45,5	-
Mefin Sinaia (MEF)	2,5	1,43	-40%	8	26	0,3	20,5	-
Ves Sighișoara (VESY)	0,1	0,076	N/A	7	22	0,3	12,9	-
Electrocontact Botoșani (ECT)	0,1	0,0429	-58%	6	16	0,4	-	-
Siretul Pașcani (SRT)	0,1	0,0307	-56%	5	21	0,2	5,0	-
Energopetrol Câmpina (ENP)	2,5	2,1	-60%	4	10	0,4	23,2	-

* Scădere calculată fără ajustările aferente majorărilor de capital; nu au dat dividende în 2007

** P/BV reprezintă prețul raportat la valoarea activului net (capitaluri proprii la 31.12.2007)

*** PER reprezintă prețul de pe Bursă raportat la profitul net pe actiune din ultimele patru trimestre raportate (30.06.2008)

**** Randamentul dividendului s-a calculat pe baza dividendului brut distribuit din profitul pe 2007 raportat la prețul actual de pe Bursă

SURSA: **BVB, KTD Invest**

Știri ZF

Transgaz investește 9,2 mil. euro într-o conductă nouă

Compania națională de transport al gazelor naturale Transgaz Mediaș (TGN) va investi anul viitor 34 mil. lei (9,2 mil. euro) pentru construcția unei conducte de gaze între Jibou, județul Sălaj, și Gilău, județul Cluj. Contractul va fi atribuit printr-o licitație deschisă care va avea loc la 28 noiembrie, se arată într-un anunț al companiei. Lucrările sunt estimate să dureze 12 luni și vor fi finantate din sursele proprii ale Transgaz. Capacitatea sistemului național de transport al gazelor este de aproximativ 30 miliarde metri cubi pe an, iar în acest an volumul estimat de transport este de jumătate din capacitate, respectiv 15,06 miliarde metri cubi, mai mult cu 4,2% față de 2007. Transgaz este operatorul sistemului național de transport al gazelor si este deținut de stat, prin Ministerul Economiei și Finanțelor. Veniturile companiei au crescut în primul semestru cu 11,5%, la 564 mil. lei (153,7 mil. euro), întrucât compania a transportat o cantitate mai mare de gaze naturale și a majorat tarifele pentru aceste servicii, iar profitul a urcat cu 3,4%, la 143,6 mil. lei (39,1 mil. euro). Compania avea ieri o capitalizare de 320 mil. euro. ***Mediafax***

Managerii SIF5 profită de prețurile mici ca să-și rotunjească deținerile

Tudor Ciurezu, vicepresedintele și directorul general adjunct al SIF Oltenia (SIF5), a cumpărat la sfârșitul săptămânii trecute 104.000 de acțiuni SIF4 pentru suma totală de 58.000 de lei (15.700 de euro). Un alt membru al Consiliului de Administrație al SIF Oltenia, Gheorghe Blidaru, a achiziționat 14.700 de actiuni pentru aproape 10.000 de lei (2.600 de euro). Actiunile cumpărate acum nu le dau celor doi administratori dreptul de vot în cadrul AGA din noiembrie pentru care data de înregistrare a fost 10 octombrie. Cei doi și-au depus candidaturile pentru alegerile noilor membri ai CA, care vor avea loc pe 14/15 noiembrie în cadrul Adunării Generale a Actionarilor. Actiunile SIF Oltenia au scăzut puternic, pierzând 70% din valoare de la începutul lunii septembrie. Prețul atractiv a determinat intrarea la cumpărare a mai multor manageri ai societății. Gabriela Ilie, directorul departamentului de management și logistică din cadrul SIF Oltenia, a cumpărat 38.000 de actiuni, pentru 20.000 de lei, iar Elena Calitoiu, director al directiei de plasamente și management al riscului, a achizitionat 10.000 de actiuni pentru 5.850 de lei. Titlurile SIF5 au pierdut ieri peste 10%, capitalizarea companiei ajungând la 74 mil. euro. ***Andrei Chirilease***

Fuziunea dintre fondurile Integro și Premio s-a încheiat

Societatea de administrare a investițiilor Pioneer Asset Management a încheiat procesul de fuziune prin absorbție a fondului de actiuni Premio de către fondul de plasamente diversificate Integro, fiind reluate astfel operațiunile de tranzactionare la fond. În urma fuziunii, fondul Integro reunește 9.150 de investitori și active nete în valoare de 9,7 mil. lei (2,62 mil. euro). O unitate de fond Integro s-a vândut ieri la prețul de 3,12 lei. Cei 41 de investitori ai fondului de actiuni Premio dețin participații la Integro egale cu valoarea participatiei la fondul de actiuni, numărul unităților din portofoliul fiind aproape dublu însă. Fuziunea dintre cele două fonduri mutuale administrate de Pioneer este o premieră pentru piața fondurilor mutuale a ultimilor ani. Portofoliul de produse al Pioneer Asset Management include și două fonduri de obligațiuni-Stabilo și Europa Obligațiuni. ***Roxana Pricop***

ArcelorMittal: Nu am investit în Comvex având în vedere Voestalpine

Reprezentanții ArcelorMittal spun că achiziția pachetului de 36% din actiunile operatorului portuar Comvex Constanta (CMVX) prin intermediul firmei Expert Placement Services nu a fost influentată în niciun fel de intențiile de investiții ale companiilor din domeniul siderugic, în speță Voestalpine. „ArcelorMittal are o relație de afaceri pe termen lung cu portul Comvex și este cel mai mare utilizator al facilităților acestuia de multi ani“, au precizat reprezentanții ArcelorMittal. Faptul că institutia de reglementare a pietei, CNVM, a aprobat prospectul de ofertă de preluare a companiei de către ArcelorMittal confirmă faptul că aceasta respectă reglementările bursiere în domeniu, mai spun acestia. „Suntem actionari minoritari la Comvex și ne cunoastem drepturile și responsabilitățile care derivă din legislația și reglementările bursiere“, spun reprezentanții ArcelorMittal. Conducerea Comvex este de părere că ArcelorMittal a încălcat legislația în viguare prin faptul că nu a derulat oferta de preluare în termenul prevăzut de lege și a întârziat cu circa două luni, fapt ce a adus prejudicii unor actionari minoritari ai companiei. ***Adrian Cojocar***

Interviu

CEO Aviva Investors: Cel mai riscant este să nu-ți asumi niciun risc

ROXANA PRICOP

ALAIN DROMER, directorul executiv al companiei britanice Aviva Investors, spune că cel mai mare risc este să nu îți asumi niciun risc în condițiile actualei crize financiare, investitorii care s-au refugiat în depozite bancare de frica corecțiilor putând risca să piardă oportunitățile ce vor apărea pe Bursă.

„Poate unul dintre cele mai mari riscuri în această perioadă este să nu îți asumi niciun risc. De exemplu, să stai prea mult în depozite bancare și să pierzi o serie de oportunități ce pot apărea pe piața de capital. Revenirea pe piața de capital va fi cea mai mare provocare pentru mulți dintre investitori. Investitorii sunt speriați de ceea ce s-a întâmplat cu piețele de capital și doar prin ajutorul specialiștilor își vor recăpăta încrederea și vor reintra în piață la momentul potrivit“, a declarat pentru Ziarul Financiar Alain Dromer, directorul executiv al companiei britanice Aviva Investors.

Aviva Investors este rețeaua internațională de administrare a investițiilor din cadrul grupului britanic Aviva, reunind divizii de administrare din 21 de țări cu un total al activelor nete de aproape 300 de miliarde de euro.

Pe piața locală, grupul este prezent prin societatea de administrare Certinvest, achiziționată în toamna anului trecut și care a devenit de curând Aviva Investors România.

În contextul crizei financiare internaționale, fondurile de investiții trec prin cele mai grele momente, pe de o parte din cauza corecțiilor dramatice ale burselor locală și internaționale, și pe de alta din cauza retragerilor consistente făcute de investitori.

„Administratorii de fonduri trebuie să fie aproape de investitori, să îi țină la curent și să le explice evenimentele. Cei care vor face aceste lucruri cel mai bine vor avea de câștigat și vor fi ținuți minte de investitori“, a explicat Dromer.

Investiția sistematică și periodică în fonduri îi poate ajuta pe investitori să facă față mai bine actualelor turbulențe, este de părere reprezentantul Aviva Investors.



FOTO: **Silviu Matei**

Alain Dromer, directorul executiv al companiei britanice Aviva Investors, spune că cine își pune banii acum la bancă poate pierde șansa unei reveniri pe Bursă

„Investitorul nu trebuie să se oprească din a investi sistematic pe termen lung, indiferent ce se întâmplă cu piața pe termen scurt“, a spus el.

Impactul actualei crize va fi resimțit nu doar la nivelul sectorului financiar, practic locul de unde au pornit actualele turbulențe, ci se va răspândi și asupra economiei reale, existând riscul ca anumite state din Europa să intre în recesiune, potrivit lui Dromer.

„Personal, pot spune că nu am mai trecut printr-o criză de o asemenea amploare. Cred însă că nu am fost niciodată mai bine echipați ca acum pentru a trece cu bine peste aceste turbulențe. Pe de o parte înțelegem ce se întâmplă, chiar dacă suntem în mod colectiv vinovați că nu am văzut la timp ce se întâmplă. Asistăm la o criză a leverage-ului, a supracreditării și a banilor ieftini. Răspunsul autorităților și al guvernelor este pe măsura amplitudinii crizei, vedem cum guvernele lumii își unesc forețele pentru a găsi soluții acestor probleme“, a continuat el.

Planurile Aviva Investors pe piața locală sunt ambițioase: primul loc în clasamentul administratorilor de fonduri nebancari, lansarea de produse structurate și cu venit garantat imediat ce legislația locală va permite și va exista cerere pe piață.

„Aviva Investors a intrat în cursa pentru administrarea Fondului Proprietatea și credem că avem atribute solide pentru a câștiga acest proiect. Astfel, am putea deveni cel mai mare administrator de pe piața locală chiar anul viitor“, a conchis Dromer.

Administratorul Fondului Proprietatea va fi selectat la jumătatea lunii decembrie prin dialog competitiv și depunere de oferte inițiale și finale în care se va tine cont de costul cel mai mic pentru Fond, fiind acceptate doar companii care au gestionat în ultimii doi ani active totale de peste 30 miliarde de euro. În cursa pentru Fondul Proprietatea, cu active nete de aproape 4 miliarde de euro, s-a înscris și societatea locală de administrare BCR Asset Management, din cadrul grupului austriac BCR-Erste.

PUBLICITATE

MIVAN KIER JOINT VENTURE LIMITED NEWPARK SUCURSALA BUCURESTI,
a Joint Venture between Mivan (www.mivan.com) and Kier (www.kier.co.uk) is looking to recruit:

CHIEF ACCOUNTANT

Reporting to the Financial Manager you will be a key member of the management team. Core responsibilities include financial control, liaison with the company's auditors and tax advisors, tax authorities and banks.
The successful candidate will hold an economic university degree and have at least 5 years experience in a similar position, preferably in the construction industry. Qualification as an expert accountant or certified chartered accountant would be an advantage. Strong fiscal knowledge and experience is essential.
You will be fluent in English, both oral and written.

Specific Duties Include:
- Production of accounts as required by Romanian legislation.
- Preparation of all tax and VAT returns.
- Supervision of all staff employed to assist in production of Romanian accounts and payrolls.
- Advice to the Financial Manager on all matters relating to Romanian accounting issues and legislation.
- Ensuring statutory and regulatory compliance.

Please send your resume and letter of application to 94, Berceni Road, 4° District, Bucharest, **Tel. (021) 334.36.60** fax **(021) 334.39.84**, e-mail: **hr@mivankier.ro**, **for the attention of HR Department.**