

Principalii indici ai BVB au depășit în mod semnificativ performanța obligațiunilor guvernamentale în ultimii 7 ani, potrivit unui studiu PwC România



Profitabilitatea medie anuală a indicilor bursieri a fost cu 4,8% peste cea a obligațiunilor guvernamentale în perioada 2012-2018, fapt care a recompensat investitorii care și-au asumat un risc mai mare alegând plasamentele pe piața de capital. Cu toate acestea, recente măsurile fiscale au dus la diminuarea profitabilității medii anuale, de la nivelul de 6,1% înregistrat în perioada 2012-2017 conform analizei din cadrul primei ediții a studiului publicat de PwC;

Indicele BET-TR a crescut cu 4,3% exprimat în lei pe parcursul anului 2018, dar a avut o performanță semnificativ mai scăzută decât cea de 19,1% înregistrată în 2017;

Evoluția indicilor BET și BET-TR raportat la CDS-uri în perioada 2007-2018 arată faptul că Bursa de Valori București este foarte sensibilă la percepția asupra riscului de țară;

Un studiu al PwC România (*Valuation multiples in the context of Bucharest Stock Exchange and local M&A market*), care a comparat performanța principalilor indici ai Bursei de Valori București (BET și BET-TR) cu randamentul la maturitate al obligațiunilor guvernamentale românești, a indicat faptul că indicii pieței de capital au generat un câștig suplimentar (peste cel al obligațiunilor guvernamentale) de 4,8% în cazul BET și, respectiv, 13,9% în cazul BET-TR în ultimii 7 ani. Randamentele superioare au compensat astfel investitorii care și-au asumat un risc investițional mai mare prin plasamentele în acțiuni. Randamentul mediu anual ar fi fost încă și mai mare dacă recent introdusele măsuri fiscale și legislative nu ar fi dus la scăderea semnificativă a cotațiilor acțiunilor listate la BVB.

De asemenea, randamentele din dividende generate de companiile listate pe piața locală de capital sunt la niveluri mai ridicate comparativ cu cele oferite de cele listate pe piețele mai mature. Astfel, randamentul mediu din dividende a fost de 8% în 2016 (cel mai mare randament din dividende din lume la acel moment), 7,9% în 2017 și 7% în 2018.

În urma corecțiilor pieței din ultimul trimestru al anului 2018, multiplii de evaluare ai companiilor listate la BVB au scăzut semnificativ și sunt acum la nivelul minim al ultimilor cinci ani în cazul sectoarelor financiar, petrol și gaze și servicii medicale, arată studiul PwC.

„Prețurile actuale ale acțiunilor, raportate la profiturile companiilor, sunt la niveluri atractive pentru investitori, dar trebuie avut în vedere și faptul că, din pricina incertitudinilor fiscale și legislative, piața de capital din România

este perceputa ca fiind una dintre cele mai riscante din regiune, după cea din Grecia, ceea ce înseamnă ca investitorii aşteaptă randamente şi mai mari pentru a-şi plasa banii în acţiuni locale”, a declarat **Sorin Petre**, *Partener, Liderul Echipei de Servicii de Evaluare şi Analiza Economica, PwC România*.

Nivelul mediu al preţului acţiunilor raportat la profiturile companiilor listate (P/E ratio) a scăzut cu 19,6% în 2018 în rândul tuturor sectoarelor analizate comparativ cu aceeaşi analiză a PwC realizată în 2017, cele mai scăzute niveluri ale indicatorului P/E fiind în sectorul de Petrol şi Gaze şi Servicii Financiare (de 7,5 şi respectiv 7,6), în vreme ce nivelurile cele mai ridicate s-au înregistrat în industria bunurilor de larg consum (14,5) şi în cea de electricitate (14,3). Nivelurile indicatorului P/E de la BVB sunt semnificativ mai mici decât cele de dinainte de criza financiară, ceea ce denotă o atitudine mai conservatoare a investitorilor în privinţa evaluării activelor de pe piaţa de capital şi, potenţial, acţiuni subevaluate.

Sectoarele Petrol şi Gaze şi Servicii Medicale au înregistrat cea mai scăzută volatilitate la nivelul indicatorului P/E, fiind percepute de investitori drept sectoare cu o performanţă financiară mai stabilă, în timp ce sectorul de electricitate a înregistrat cea mai mare volatilitate în privinţa acestui indicator.

Analiza pe termen lung a arătat că nivelul de capitalizare de piaţa al companiilor din sectorul de Petrol şi Gaze şi din cel al industriei prelucrătoare, a fost cel mai puţin afectat de ciclurile economice, în vreme ce companiile din serviciile medicale şi al industriei bunurilor de larg consum, au fost cele mai afectate de schimbările economice adverse, fiind direct conectate la evoluţia pieţei locale.

”Dacă ne uităm la capitalizarea pieţei de capital, se observă faptul că România are o piaţa bursieră mult sub potenţialul economic, cu o pondere a capitalizării bursiere în PIB de doar 16%, în vreme ce Croaţia, Grecia, Bulgaria, Cehia şi Ungaria au o pondere mai mare a capitalizării bursiere raportat la PIB (35% - Croaţia, 29% - Grecia, 24% - Bulgaria, 20% - Cehia şi 19% - Ungaria). Cu alte cuvinte, avem un potenţial mare de dezvoltare şi un mare pas înainte ar fi includerea BVB pe lista pieţelor emergente, faţă de statutul actual de piaţa de frontieră. Marele obstacol faţă de o astfel de promovare este lichiditatea scăzută a pieţei de capital local dar şi, din păcate, frecvenţele schimbări legislative şi fiscale, care nu au ajutat la îmbunătăţirea percepţiei asupra pieţei locale de capital. Acestea au avut un impact negativ asupra pieţei, scăzând valoarea companiilor listate şi majorând primele de risc. Pe 19 decembrie 2018, ziua în care s-a anunţat OUG 114, indicele BET a scăzut cu 11,2%, anulând într-o singură zi creşterea acumulată pe parcursul întregului an”, a explicat **Ileana Guţu**, *Senior Manager, Servicii de Evaluare şi Analiza Economica, PwC România*.

În ultimul an am asistat la o singură ofertă publică iniţială la BVB, cea a producătorului de vinuri Purcari, care a adus mai mult de 70 de milioane de Euro pe piaţa de capital, însă s-a înregistrat o scădere semnificativă în activitatea pieţei primare de capital faţă de nivelul din 2017, când au fost încheiate 4 IPO-uri, incluzând listarea masivă a Digi Communications.

”Deşi România a înregistrat o creştere economică impresionantă în ultimii câţiva ani, iar PIB/capita exprimat la paritatea puterii de cumpărare a crescut la 60,7% din media UE 28, reflectând procesul de convergenţă economică, piaţa locală de capital nu a beneficiat în aceeaşi măsură de pe urma acestei creşteri economice. Autorităţile ar putea accelera dezvoltarea pieţei bursiere locale prin repornirea procesului de listare a companiilor de stat, dar şi, încă şi mai important, prin menţinerea unui cadru fiscal şi legislativ stabil şi predictibil”, a conchis Sorin Petre.