

Ghidul investitorului la bursa de la București în funcție de indicatorii utilizați pentru evaluarea companiilor

Două acțiuni bancare și una din energie sunt cele mai subevaluate din cele 13 ale indicelui principal BET prin prisma multiplului PER în contextul unor rezultate financiare anuale îmbunătățite pentru primul semestru din 2018, potrivit prețurilor de închidere de la jumătatea lunii septembrie.

Liviu Popescu

Banca Transilvania, BRD și Nuclearelectrica sunt cele mai ieftine acțiuni din prima ligă bursieră în contextul în care acestea se tranzacționează la cele mai mici valori ale multiplului de piață PER (price earning ratio), calculat pe baza rezultatelor financiare pe ultimele 12 luni, care le încorporează și pe cele din S1/2018, potrivit datelor agregate de BT Equity Research.

PER este cel mai des utilizat multiplu de evaluare a companiilor listate, calculat ca raport între prețul unei acțiuni și profitul net pe acțiune obținut de companie. Rezultatul reprezintă numărul de ani pentru ca prețul plătit de un investitor în prezent pentru o acțiune să fie recuperat din profiturile companiei respective, dacă rezultatul net rămâne constant.

„Este un indicator pe atât de simplu, pe atât de complicat de analizat pentru că de cele mai multe ori dă informații false și te poate păcăli dacă nu știi cum să-l analizezi”, spune Adrian Cojocar, director general adjunct al Patria Asset Management.

Motivul este faptul că acest indicator este foarte volatil de la un an la altul, profitabilitatea celor mai multe companii (chiar și cele mai stabile- cum sunt cele de utilități) fiind influențată semnificativ de o multitudine de factori ce pot interveni pe parcursul activității, spune Adrian Cojocar. „De aceea este important ca investitorii să ia în calcul mai degrabă indicatorul PER raportat la rezultatele viitoare, așa-numitul PER Forward, și să ajusteze valoarea indicatorului cu factorii trecuți și viitori care influențează profitabilitatea unei companii pe termen scurt.”

Cum au ajuns băncile subevaluate

Banca Transilvania (TLV) a ajuns cea mai subevaluată acțiune din structura indicelui principal BET în contextul în care instituția de credit de la Cluj a raportat pentru primul semestru venituri operaționale de 2,1 mld. lei, plus 58%, și un profit net de 854 mil. lei, plus 67%. La prețurile de închidere din 12 septembrie, banca avea un PER de 6,3.



ADRIAN COJOCAR,
director general adjunct al
Patria Asset Management:

Pentru că indicatorul PER este foarte instabil, mulți analiști se uită și la indicatorul Enterprise Value/EBITDA. EBITDA este calculat ca profit înainte de dobânzi, impozite și depreciere/amortizare), iar valoarea lui este mai stabilă și mai ușor de utilizat în evaluări, însă are și dezavantajul că nu ține cont de gradul de îndatorare al companiei și alți factori care influențează profitul.

Banca Transilvania s-a înscris astfel în tendința de revenire a profitabilității sectorului bancar din România, determinată de creșterea dobânzilor. Spre comparație, BRD, cealaltă acțiune bancară din indicele BET, se tranzacționează pe baza prețurilor de închidere din 12 septembrie la un nivel al PER de 6,8, al doilea cel mai scăzut din BET, ceea ce arată că acțiunile bancare de la București sunt cele mai subevaluate din cele care intră în structura indicelui principal.

„Marea majoritate a companiilor din indicele BET se păstrează la un indicator P/E atractiv, semn al unei piețe care este departe de a fi scumpă. Companiile au reușit, în bună măsură, să beneficieze de creșterea economiei românești, înregistrând, per ansamblu, rezultate operaționale în creștere”, se arată într-un raport al brokerilor de la Prime Transaction.

Producătorul de energie nucleară Nuclearelectrica este a treia cea mai ieftină acțiune din indicele BET, cu un nivel al PER de 6,7 după ce a raportat afaceri mai mari cu 13% și un profit net în creștere cu 16%. Brokerii de la Prime Transaction spun că T2/2018 a adus profitabilitatea mai scăzută față de T1/2018, de la 44 mil. lei la 5 milioane de lei.

„Explicațiile acestei evoluții trimestriale sunt furnizate de rezultatul financiar negativ, datorat creșterii cheltuielilor din diferențe de curs valutar și reducerii veniturilor financiare. De asemenea, creșterea cheltuielilor cu personalul și a celor de mentenanță a „subțiat” rezultatul trimestrului 2. Totuși, la nivel semestrial trebuie să remarcăm ca înregistrăm un rezultat financiar mai bun cu 3 mil. lei decât cel din S1/2017”.

Cele 13 companii ale căror acțiuni sunt incluse în structura indicelui principal BET au raportat afaceri de aproximativ 25 miliarde de lei în primul semestru din 2018, plus 5,4% față de aceeași perioadă din 2017, în timp ce profitul net s-a majorat cu 9,3%, la 5,3 mld. lei și ca urmare a faptului că Electrica a revenit pe plus, potrivit datelor agregate de BT Equity Research.

Electrica, cel mai mare distribuitor de energie electrică din România, a trecut de la o pierdere de aproape 7 mil. lei în S1/2017 la un profit net de 210 mil. lei în primele șase luni din 2018, ca urmare a stabilizării prețurilor pe piața de energie comparativ cu anul anterior când acestea înregistrau maxime istorice din cauza crizei din sistemul energetic.

Romgaz, Transgaz, Transelectrica și Conpet, patru din cele cinci companii de stat din structura indicelui principal BET, au avut scăderi ale profitabilității în primul semestru din 2018, în timp ce Nuclearelectrica a raportat un rezultat net în creștere cu 16%.

INDICELE BET AFIȘEAZĂ UN PER MEDIU DE 17

Principalii indicatori ai celor 13 companii din prima ligă bursieră

Companie	Simbol bursier	Preț acțiune (lei)	Dinamică an la an (%)	EPS (lei)	PER	Dividend 2018 (lei)	Randament (%)	Rulaj mediu zilnic 2018 (mil. lei)
Banca Transilvania	TLV	2,33	22	0,4	6,3	0,141	6	7,8
BRD Soc Gen	BRD	13,9	19,6	2	6,8	1,64	11,8	4,7
Bursa de Valori București	BVB	25,3	-16,2	2	12,5	1,683	6,7	0,13
Conpet Ploiești	COTE	87,7	-1,7	7	12,6	8	9,2	0,23
Digi	DIGI	29,5	-23,5	1,9	15,2	0,35	1,2	0,396
Electrica	EL	10,4	-13,7	1	10,3	0,72	6,9	1,7
Fondul Proprietatea	FP	0,898	14,8	0,2	4,8	0,068	7,5	3,7
MedLife	M	26,4	-29,2	0,2	128	n/a	n/a	0,15
Nuclearelectrica	SNN	7,38	15,7	1,1	6,8	0,9	12,2	0,66
OMV Petrom	SNP	0,3365	19,8	0,05	7,4	0,02	5,9	2,8
Romgaz	SNG	31,95	25	4,6	7	4,99	15,6	4,1
Transelectrica	TEL	24,75	-5,8	-0,7	n/a	n/a	n/a	0,47
Transgaz	TGN	369	8,5	39,2	9,4	45,38	12,3	1,4

SURSA: prelucrare BT Equity Research pe baza cotațiilor de închidere din 12 septembrie 2018