

Departamentul de Evaluare și Analiză Economică

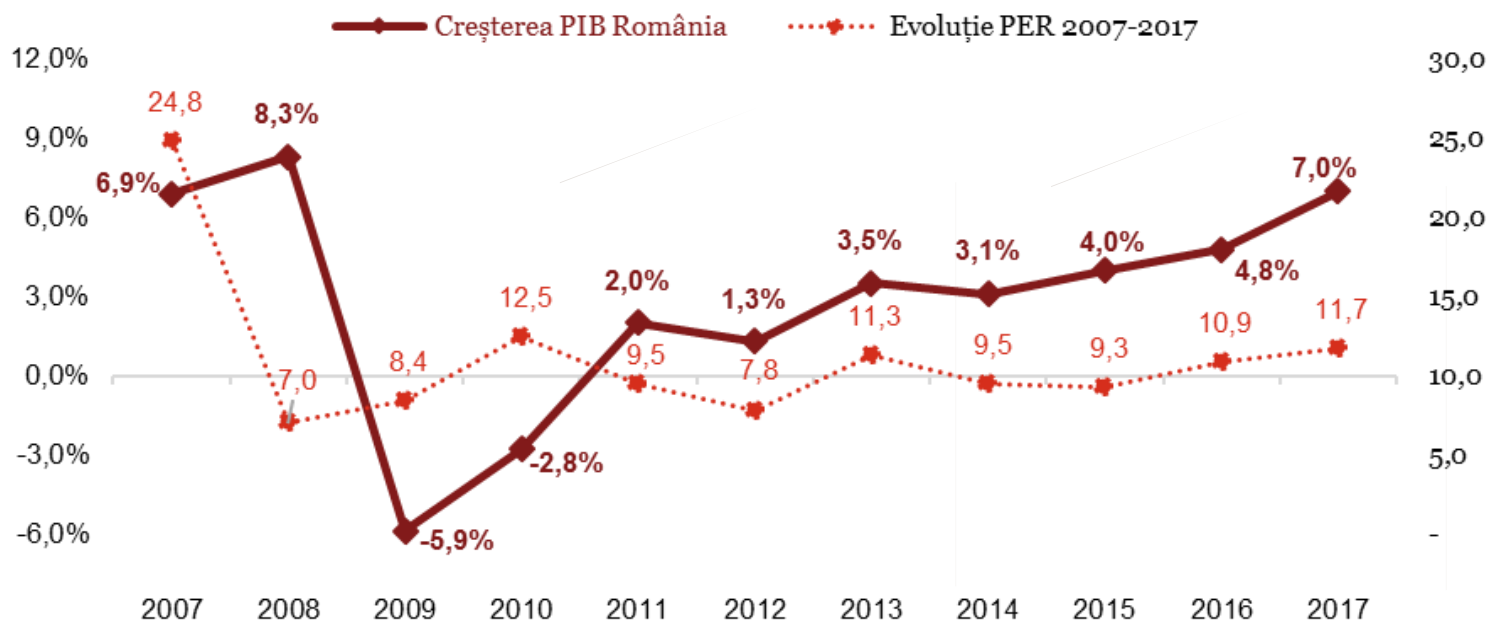
Principalele concluzii

Studiu referitor la multiplii de evaluare ai Bursei de Valori București

9 iunie 2018

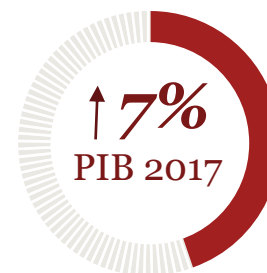
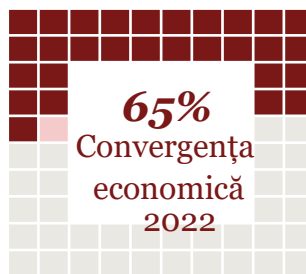


Multiplii financiari tind să se deterioreze în perioadele în care economia se contractă, confirmând astfel că multiplii financiari încorporează așteptările investitorilor care sunt mai optimiști în perioade de creștere economică.



↑ **Riscul de țară**

Randamentul pe piața bursieră scade

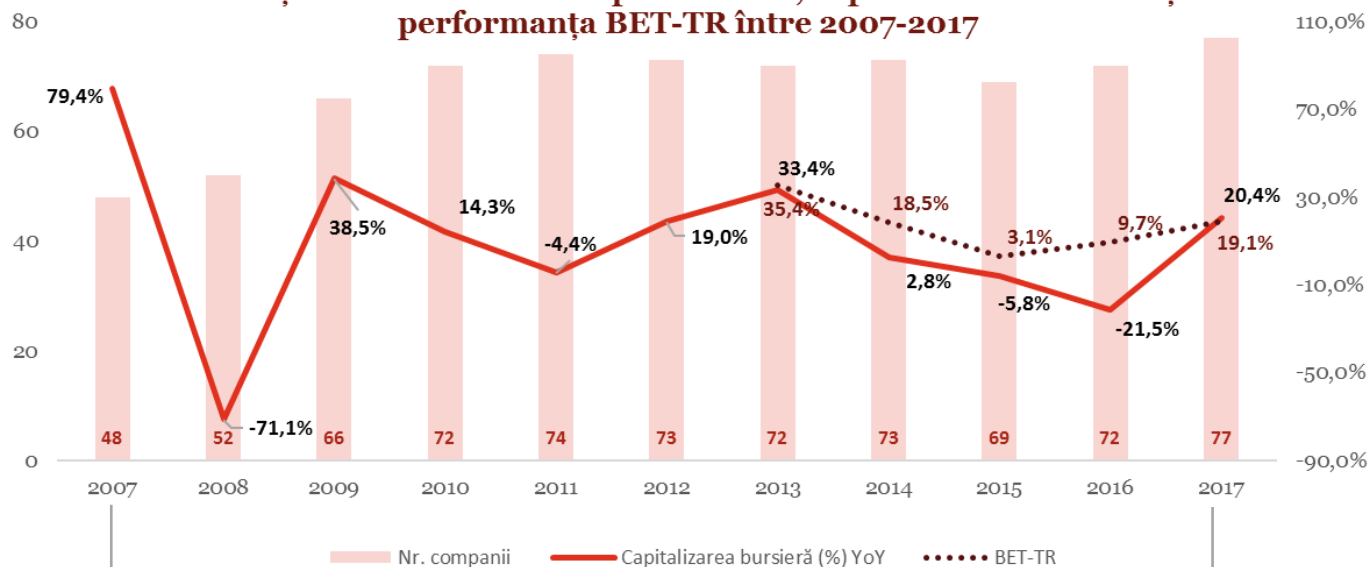


Sursă: Eurostat, World Economic Outlook, FMI

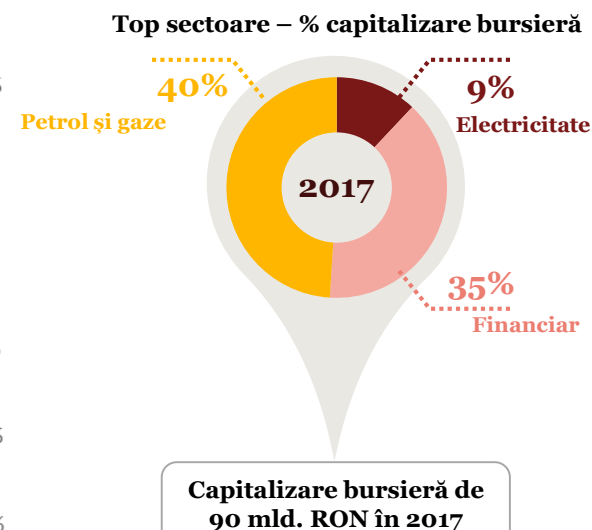
Capitalizarea bursieră a companiilor listate la BVB a crescut cu 20% în 2017 față de anul precedent, în condițiile în care numărul companiilor listate a crescut cu 5.

1

Evoluția numărului de companii listate, capitalizarea bursieră și performanța BET-TR între 2007-2017



Maximul capitalizării bursiere pe perioada analizată a fost de 141 mld. RON în 2007



↑ Randament BET și BET-TR

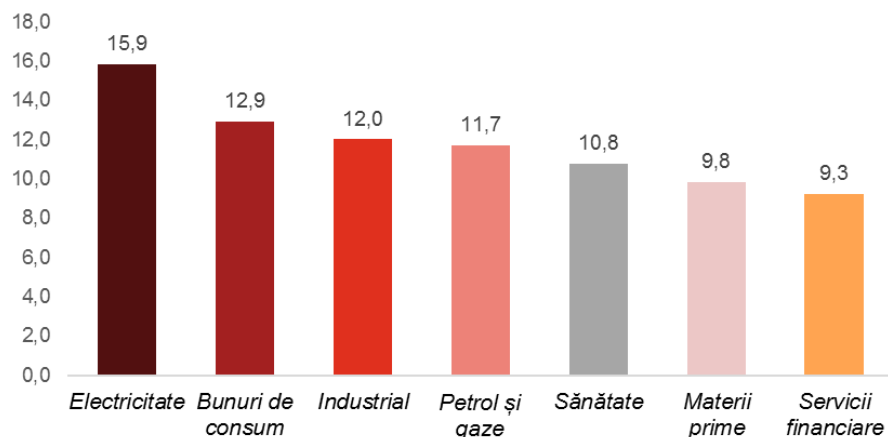
Conpet, Medlife și Digi intră în compoziția indicelui BET și BET-TR

Sursă: BVB, S&P CapitalIQ, Analiza PwC

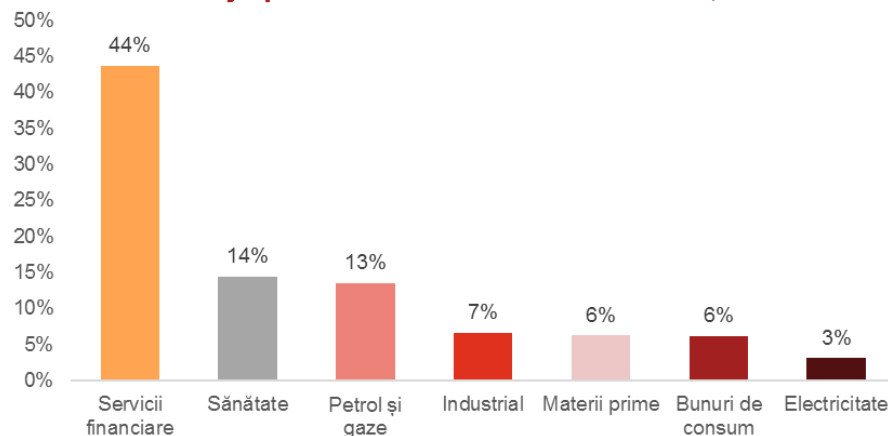
În 2017, cele mai profitabile sectoare au fost serviciile financiare, sănătate și petrol și gaze. Cele mai scumpe companii sunt cele din sectorul de electricitate (15,9x) iar cel mai redus nivel al PER este în cel financiar (9,3x).

2

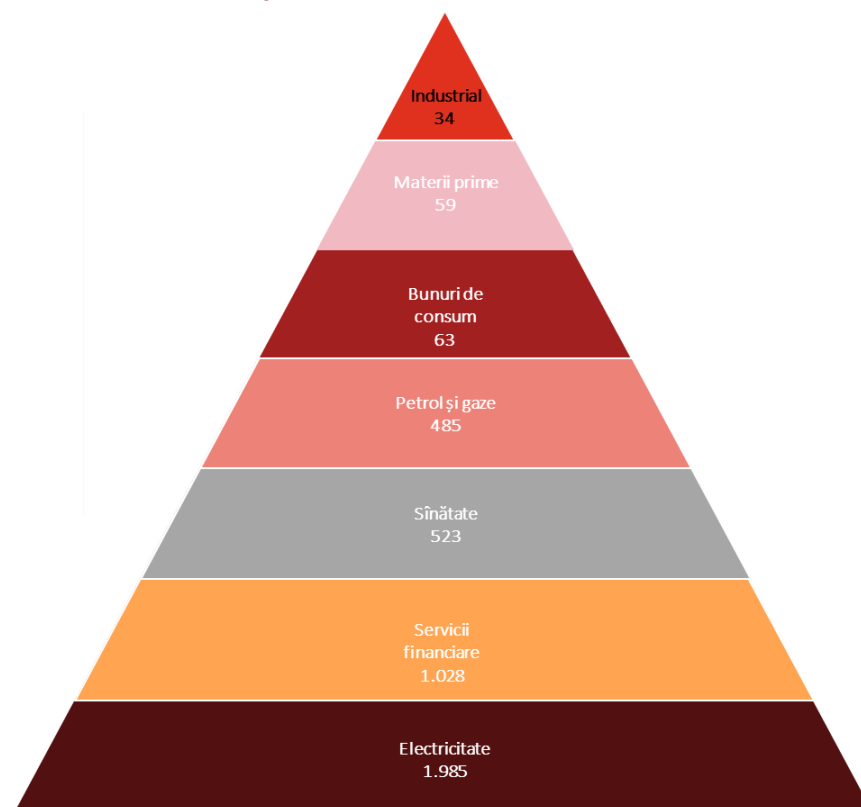
Mediana PER la nivel sectorial, 2017



Marja profitului net la nivel sectorial, 2017



Mediana capitalizării bursiere în RON mn, 2017



Sursă: BVB, S&P CapitalIQ, Analiza PuC

Între 2007-2017, cea mai redusă variație a PER a fost înregistrată în sectorul de sănătate, petrol și gaze iar cea mai mare în cel de electricitate. În 2017, PER aferent sectorului financiar și sănătate s-a situat la minimul din ultimii 5 ani.

3

Sectorul	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Volatilitatea multiplului PER	Nivelul max din ultimii 5 ani	Nivelul min din ultimii 5 ani
Bunuri de consum	22,1	14,4	6,2	12,8	10,7	6,3	17,7	8,1	11,8	13,0	12,9	32%	17,7	8,1
Servicii financiare	16,7	3,6	7,1	12,5	5,4	7,1	11,5	10,5	9,6	12,5	9,3	34%	12,5	9,3
Petrol și gaze	15,8	6,0	10,3	8,6	8,7	6,9	10,3	9,3	8,8	9,5	11,7	18%	11,7	8,8
Sănătate	25,4	10,2	14,7	15,6	11,0	10,1	11,9	12,1	13,1	11,1	10,8	16%	13,1	10,8
Industrial	30,6	7,2	7,6	10,1	15,3	8,1	12,1	11,0	8,6	9,4	12,0	25%	12,1	8,6
Materie primă	27,5	6,4	11,8	14,0	6,8	10,2	13,1	7,3	5,7	10,7	9,8	30%	13,1	5,7
Electricitate	46,6	9,1	2,7	25,0	9,3	19,4	5,6	13,0	11,4	12,5	15,9	53%	15,9	5,6
Toate sectoarele	24,8	7,0	8,4	12,5	9,5	7,8	11,3	9,5	9,3	10,9	11,7	18%	11,7	9,3
Creșterea PIB	6,9%	8,3%	-5,9%	-2,8%	2,0%	1,3%	3,5%	3,1%	4,0%	4,8%	7,0%	169,5%	7,0%	3,1%
Creșterea producției industriale	10,1%	1,9%	-5,0%	4,9%	7,9%	2,6%	7,4%	6,3%	3,0%	1,7%	8,2%	103,3%	8,2%	1,7%

Sursă: BVB, S&P CapitalIQ, Analiza PwC

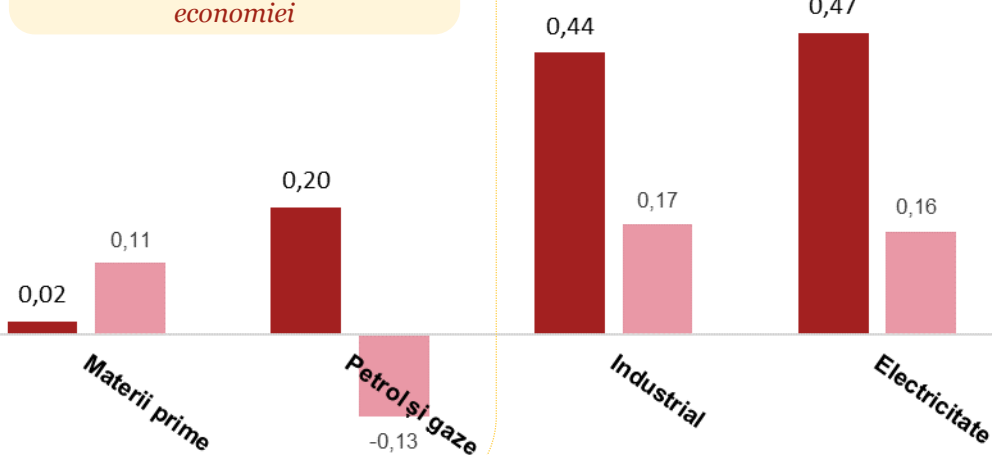
Analiza ultimilor 11 ani pe BVB arată ca sectorul bunurilor de consum, al sănătății și serviciilor financiare pot fi clasificate drept sectoare ciclice iar sectoarele petrol și gaze și al materiilor prime pot fi clasificate ca defensive.

4

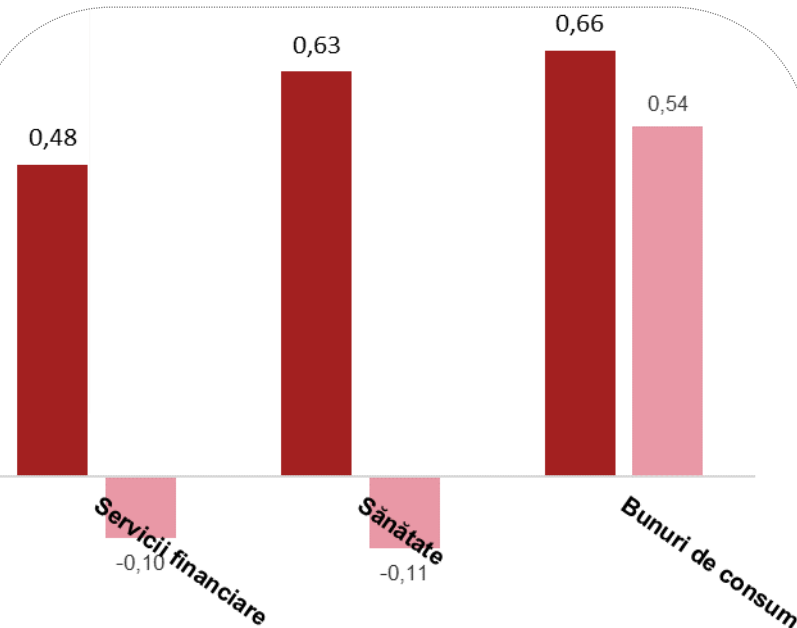
Evoluție sector vs. evoluție economie (Coeficientul de corelație între producția industrială, profitul net și capitalizarea bursieră între 2007 - 2017)

■ Capitalizare bursieră ■ Profit net

În sectoarele defensive, profitul și prețul acțiunii rămân relativ stabile indiferent de starea economiei

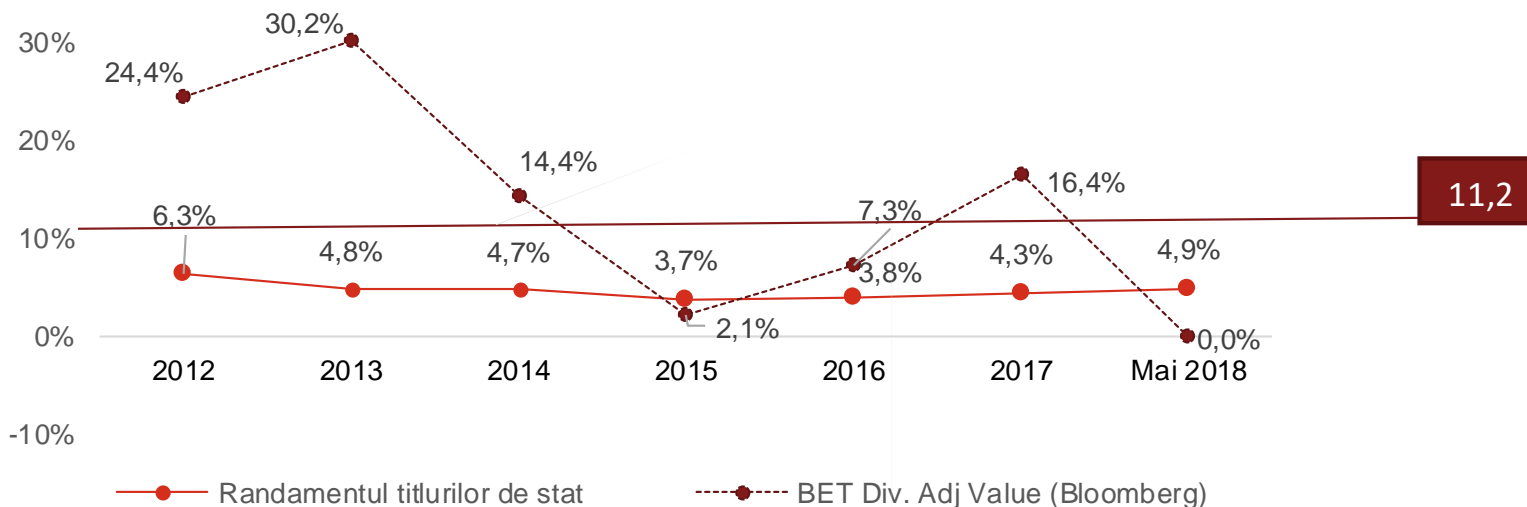


În sectoarele ciclice, profitul și prețul acțiunii cresc în expansiune și scad în recesiune



Pe baza analizei ultimilor șase ani și jumătate, investitorii de pe piața de capital au câștigat, în medie, cu până la 11,2% mai mult comparativ cu investitorii care au optat pentru investiția în titluri de stat.

5



11,2



Top rezultate în perioada 2007 – 2017*

Rata de creștere medie a capitalizării bursiere

Cele mai performante sectoare:

1. Bunuri de consum
2. Sănătate

Cele mai performante companii:

1. Aerostar (14%)
2. Zentiva (11%)
3. Banca Transilvania (6%)

Rezultatele au fost ierarhizate pe baza ratei medii de creștere a capitalizării bursiere și nu consideră distribuția de dividende



Top rezultate în 2017*

Rata de creștere a capitalizării bursiere

Cele mai performante sectoare:

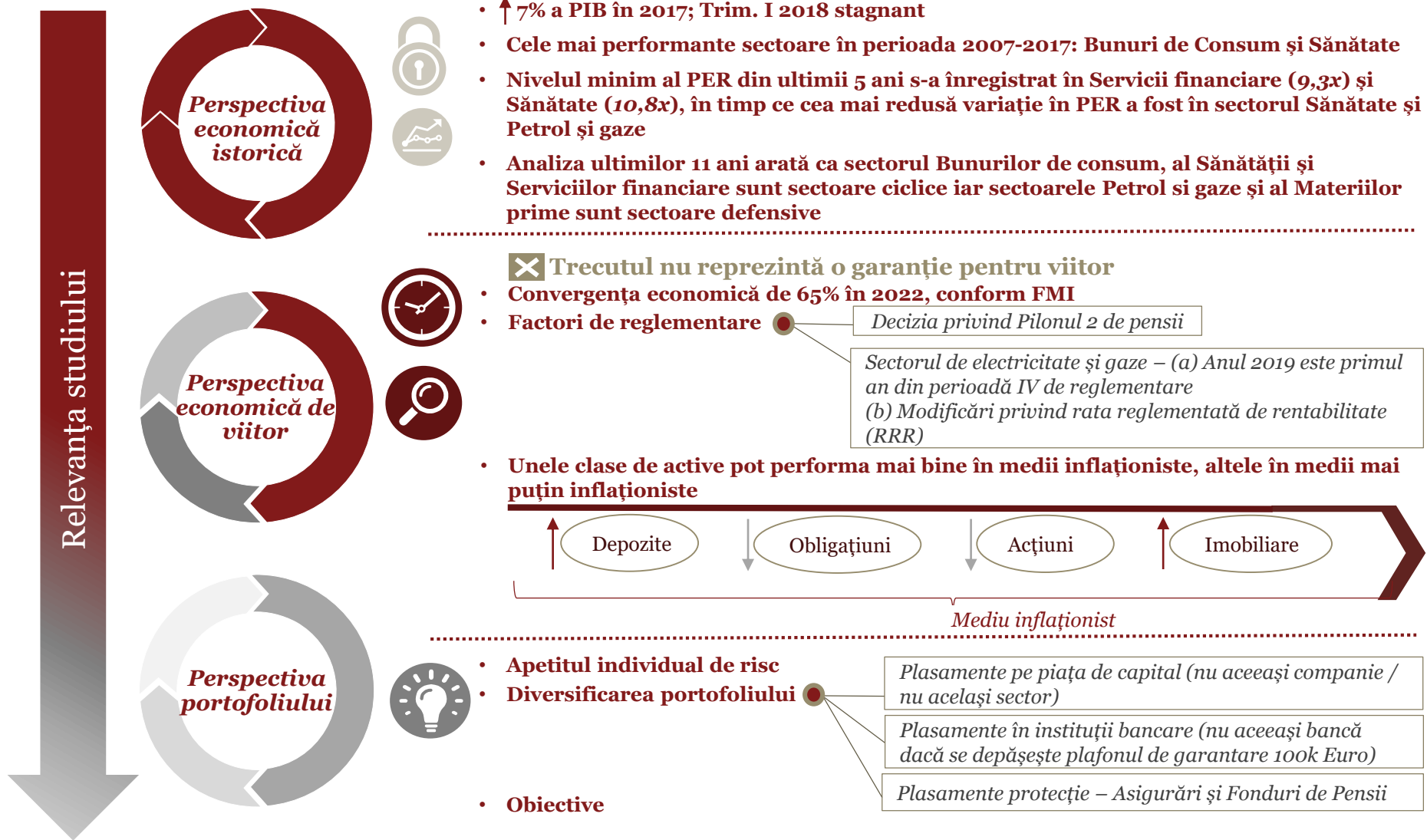
1. Materii prime
2. Sănătate

Cele mai mari performante companii:

1. Turbomecanica
2. Alro
3. Armatura

Sursă: Bloomberg, S&P CapitalIQ, Analiza PuC

Decizia de investiții se construiește pe 3 piloni axați pe contextul trecut și actual, așteptările pentru viitor și compoziția portofoliului.





Ileana Guțu, CFA

***Senior Manager
Departamentul de Evaluare și Analiză
Economică***

*PricewaterhouseCoopers
București, România
T: +40.21.225.3602
M: +40.722.32.08.99
ileana.gutu@pwc.com*