



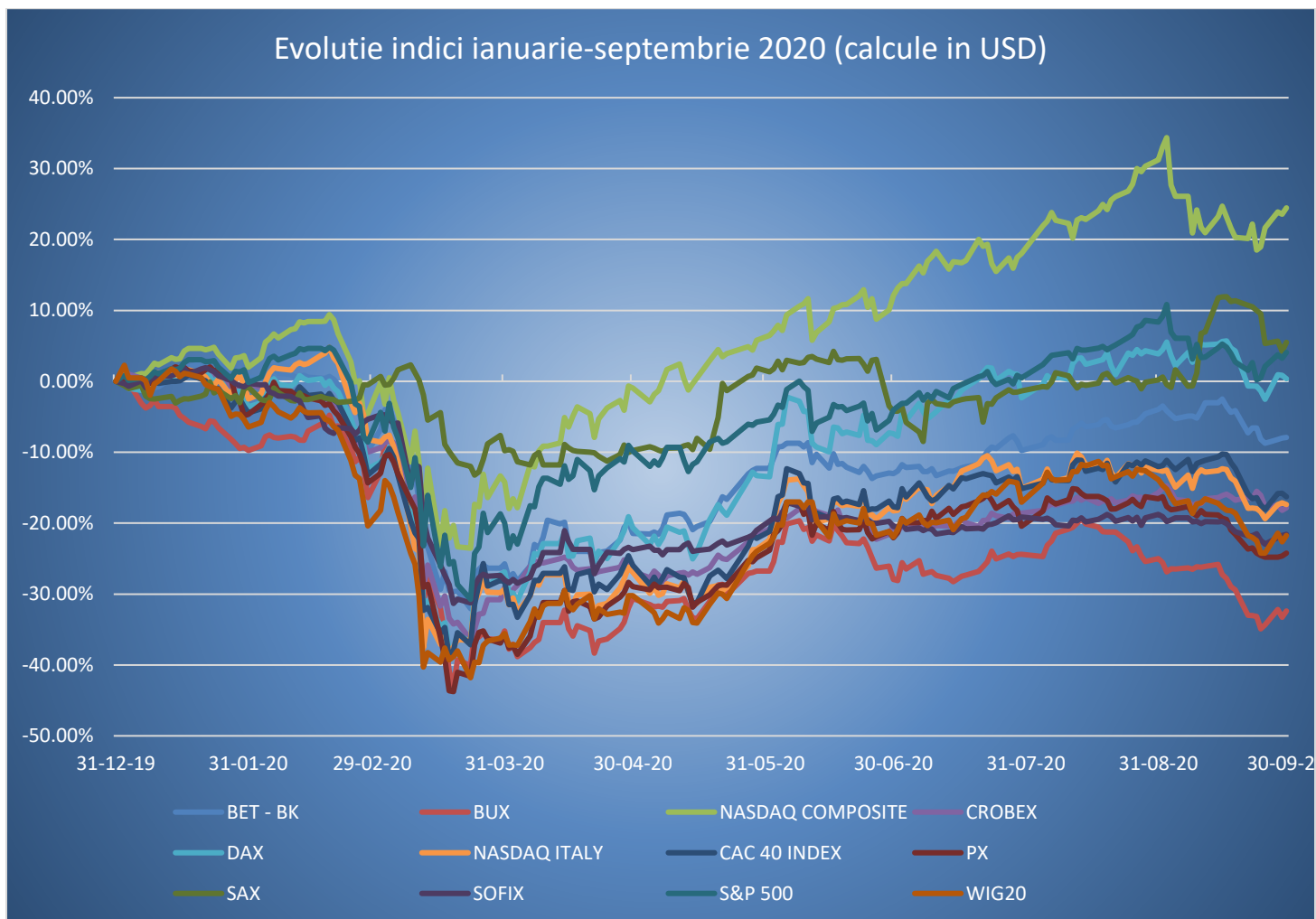
Cum a influentat structura pietei evolutia BET-BK in primele noua luni din 2020

Primele noua luni ale anului au adus o volatilitate mare pe pietele de capital internationale, iar pentru cele mai multe dintre ele a adus si scaderi semnificative. Desi BVB a evitat scenariul negativ in care putem vedea alte piete din jur, scaderile inregistrate la noua luni i-au facut pe multi sa se uite din nou cu invidie spre SUA sau Germania, ferite in aparenta de evolutii negative de mai multi ani.

Mai jos am analizat mai in detaliu principalul factor care a generat aceste diferente pe parcursul anului 2020, si anume structura pietelor.

In conditii economice normale, aceasta nu joaca un rol atat de important, insa criza COVID a afectat in mod neuniform sectoarele economice. In unele sectoare au aparut oportunitati, in timp ce altele sunt aproape de colaps. Evident, evolutia bursiera a fost influentata la randul sau, atat de oportunitati, cat si de probleme.

Este de asteptat ca in viitorul apropiat sa vedem in continuare o separare a pietelor pe acest criteriu, atata timp cat pandemia va ramane la un nivel asemanator celui de acum.



Sursa: EquityRT, calcule Prime Transaction

In graficul de mai sus sunt cativa dintre indicii pe care ii consideram relevanti in comparatia cu BVB, printre ei fiind cel mai reprezentativ indice din SUA, dar si indici europeni, atat ai pietelor dezvoltate, cat si din regiunea noastra. Pentru BVB nu am luat in calcul BET, ci BET-BK, din motive de reprezentativitate la nivel sectorial.

Asa cum se poate observa cu usurinta, piata americana si cea germana au un avantaj atat fata de alte pieti dezvoltate, cum ar fi cele din Italia sau Franta, dar mai ales fata de cele din estul Europei, cu o singura exceptie, in cazul indicelui slovac SAX. Daca luam in calcul si dividendele mari acordate de emitentii romani, deja ne apropiem mai mult de SUA decat de vecini atunci cand vine vorba de evolutia bursiera pe primele noua luni din 2020.

Exista mai multe motive posibile pentru care Bursa de la Bucuresti a mers mai bine decat celelalte din regiune, incepand de la trecerea la statutul de piata emergenta si includerea in indicii FTSE pentru pieti emergente si continuand cu multiplii de evaluare mici de la care a inceput anul sau cu acumularea constanta de actiuni de catre fondurile de pensii private obligatorii, care in alte tari, cum ar fi Polonia si Ungaria, au disparut deja, sau sunt pe cale sa dispara.

Indice	Evolutie in USD	Deviatie standard
BET-BK	-7,92%	8,99%
BUX	-32,38%	10,68%
NASDAQ COMPOSITE	24,46%	13,18%
CROBEX	-17,83%	9,77%
DAX	0,38%	11,62%
NASDAQ ITALY	-17,36%	11,37%
CAC 40 INDEX	-16,26%	10,11%
PX	-24,24%	11,40%
SAX	5,48%	5,50%
SOFIX	-21,57%	9,13%
S&P 500	4,09%	8,74%
WIG20	-21,74%	11,37%

Evolutia emitentilor din componenta BET-BK in T3 si in primele 9 luni din 2020, cu si fara dividende incluse

Emitent	Pret 30.09.2020	Pret 30.06.2020	Pret 31.12.2019	Randament T3 2020	Randament 9M 2020	Evolutie fara dividende
ALR	1,9700	1,9200	2,3400	2,60%	-15,81%	-15,81%
BNET	0,6300	1,1500	0,9700	-6,87%	10,41%	10,41%
BRD	13,0000	11,5600	15,8400	12,46%	-17,93%	-17,93%
BVB	24,8000	24,1000	25,8000	2,90%	-0,70%	-3,88%
COTE	75,6000	77,8000	79,6000	-2,83%	3,83%	-5,03%
DIGI	31,1000	35,0000	33,4000	-11,14%	-4,94%	-6,89%
EBS	88,3200	100,3000	160,3500	-11,94%	-44,92%	-44,92%
EL	10,8500	10,3500	10,6500	4,83%	8,64%	1,88%
FP	1,2950	1,2600	1,2100	2,78%	11,98%	7,02%
IMP	1,4900	1,4900	1,4900	2,68%	2,68%	0,00%
M	38,5000	35,0000	34,0000	10,00%	13,24%	13,24%
SFG	13,0000	15,0000	18,8000	-13,33%	-30,85%	-30,85%
SIF1	2,0700	2,2700	2,7300	-8,81%	-24,18%	-24,18%
SIF2	1,2800	1,3100	1,6100	-2,29%	-16,77%	-20,50%
SIF3	0,3930	0,3610	0,3920	8,86%	0,26%	0,26%
SIF4	0,7300	0,7100	0,8440	2,82%	-13,51%	-13,51%
SIF5	1,9500	2,2000	2,5600	-11,36%	-19,92%	-23,83%
SNG	28,4500	31,9000	37,1000	-5,77%	-18,98%	-23,32%
SNN	16,6000	15,6800	14,2600	5,87%	27,98%	16,41%
SNP	0,3350	0,3240	0,4470	3,40%	-18,34%	-25,06%
TEL	23,3000	20,3000	19,7500	14,78%	20,41%	17,97%
TGN	284,0000	292,0000	360,0000	-2,74%	-16,81%	-21,11%
TLV	2,3650	2,1300	2,5950	11,03%	-8,86%	-8,86%
TRP	0,4020	0,3070	0,2830	70,62%	85,09%	85,09%
WINE	23,2000	22,0000	22,2000	5,45%	4,50%	4,50%

Sursa: BVB, calcule Prime Transaction

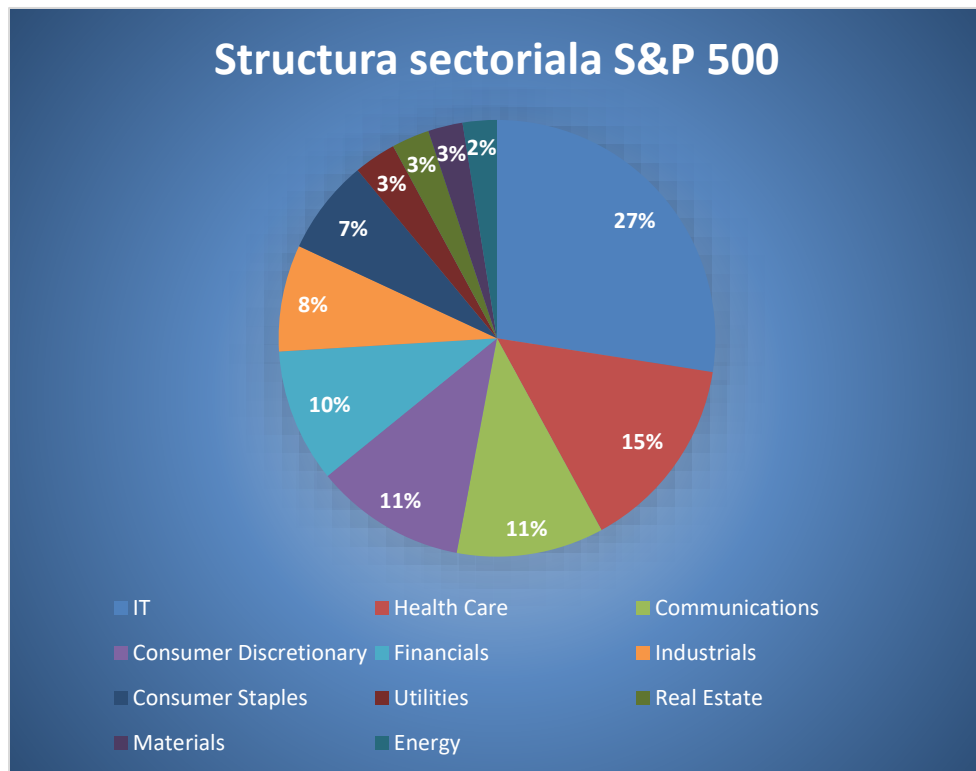
Majoritatea emitentilor din componenta actuala a BET-BK, 15 din 25 mai exact, au inregistrat scaderi in primele noua luni ale anului. Daca luam in calcul si dividendele este vorba de 14 din cei 25 de emitenti. Cea mai mare scadere a fost de departe cea de la Erste Bank (EBS), -45%, ea avand si cel mai mare impact asupra indicelui, data fiind ponderea mare a bancii austriece, de 6,58% din BET-BK. Luate impreuna, SIF-urile au contribuit chiar mai mult la scaderea BET-BK, ele avand o pondere totala de 22,69% si o scadere medie de 16,35% in perioada analizata.

Per total, sectorul financiar a avut o contributie de -7,63% la evolutia indicelui, mai mult decat scaderea propriu-zisa a acestuia, fiind urmat de cel energetic, cu -2,91%. Contributia este calculata cu ponderile din momentul de fata ale emitentilor, asa ca nu este una exacta, insa marja de eroare este una suficient de mica incat rezultatele sa fie relevante.

Salvarea a venit de la actiunile Teraplast, care au contribuit cu +3,23% la evolutia indicelui, ponderea mai mica fiind compensata de o crestere a cotelor foarte mare. La nivel de sector, in afara de cresterea mai mare din sectorul de materiale, s-au inregistrat cresteri mai mici si in sectorul de utilitati, cu un numar mai mare de emitenti listati, si in cel medical, cu un singur emitent in indice.

Un calcul care tine cont si de dividende arata o scadere de 3,87%, fata de minusul de 10,06% inregistrat de cotelor oficiala a indicelui sau cel de 7,92% calculat in dolari. Este un calcul facut tot cu ponderile din acest moment ale actiunilor, nefiind unul exact, ci unul facut pentru a arata ordinul de marime pe care il au dividendele in rezultatul total.

Structura comparativa a pietei, Romania vs. SUA

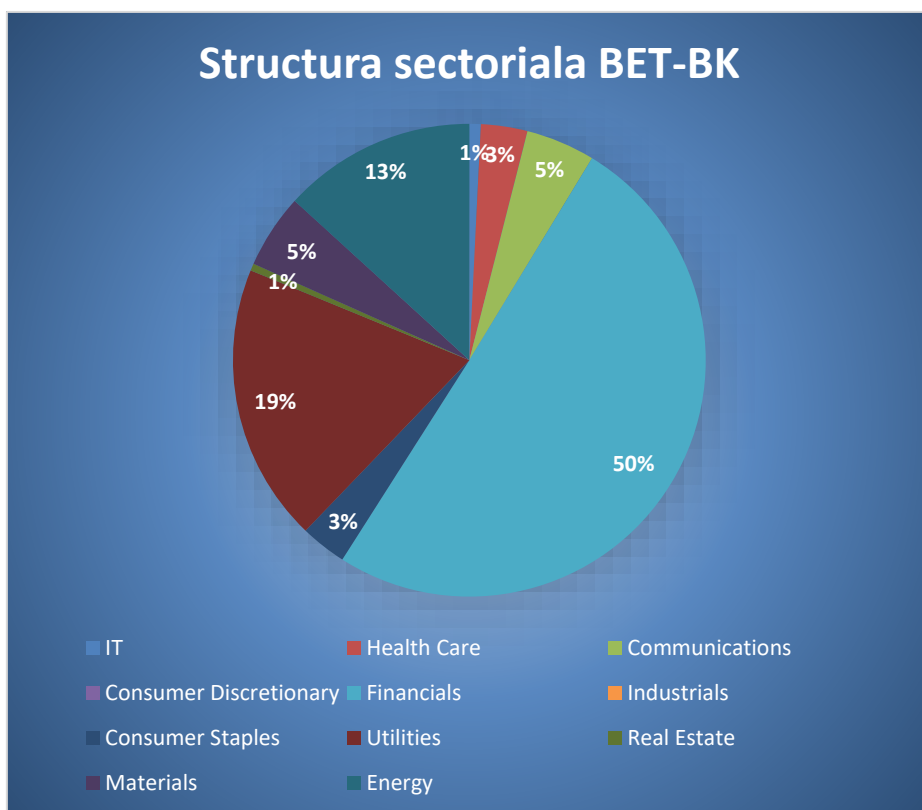


Sursa: visualcapitalist.com

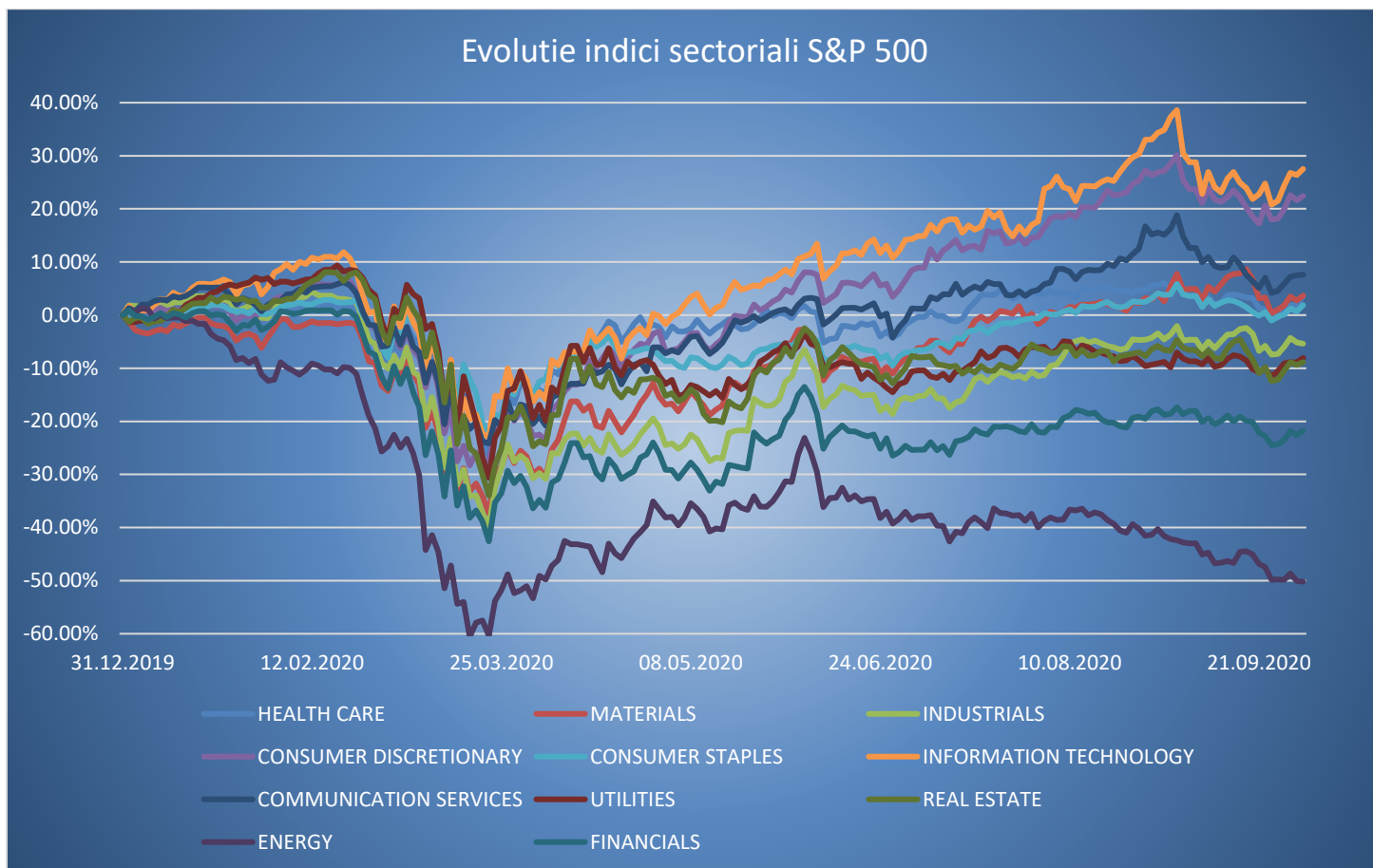
Din punct de vedere al structurii sectoriale, piata romaneasca este exact opusul celei americane. In BET-BK, indicele care are cele mai echilibrate ponderi de la BVB, nu mai putin de jumatate din ponderea totala este cea a actiunilor din domeniul financiar, mai exact banci si fonduri de investitii.

Celelalte doua sectoare cu ponderi mari sunt cel de utilitati si cel energetic, cu 19%, respectiv 13% din total. Sectoarele cu cea mai mare pondere in S&P 500, IT si medical, au impreuna doar 4% din BET-BK, fiecare fiind reprezentat de cate un singur emitent.

Privind invers, sectoarele care la noi cumuleaza 82,6% din piata au in SUA doar 15,5%, cat sectorul medical luat separat.



Sursa: BVB, calcule Prime Transaction



Sursa: EquityRT, calcule Prime Transaction. Evolutia indicilor este calculata in USD

Daca intr-un an obisnuit structura pietei era mai putin importanta decat alte aspecte, particularitatile crizei COVID au schimbat in mod semnificativ lucrurile.

Motivul este unul evident. Masurile de lock-down luate in majoritatea tarilor lumii, urmate de restrictii in mai multe sectoare, dar si de temeri generalizate ale consumatorilor, au facut ca unele sectoare sa fie lovite puternic, iar companiile sa aiba scaderi mari ale cifrei de afaceri sau chiar sa intre in colaps. Ies in evidenta sectorul energetic, afectat de o scadere masiva a cererii de produse petroliere, si cel financiar, cu perspective tot mai sumbre determinate, pe de o parte, de situatia precara a economiei, si implicit a clientilor, iar pe de alta parte, de probabilitatea ridicata ca dobanzile apropiate de zero sa persiste inca multi ani de acum inainte.

Pe de alta parte, sectoare cum sunt cel IT sau medical au avut de castigat. Primul pentru ca mare parte din activitatile care in trecut aveau loc in mediul real s-au mutat online, al doilea pentru ca, evident, o problema medicala poate fi rezolvata in mediul medical, acolo unde sunt pompate in prezent sume consistente in incercarea de a elimina virusul.

Indice sectorial S&P 500	Evolutie	Deviatie standard	Comparativ BET-BK
INFORMATION TECHNOLOGY	27,52%	13,31%	10,41%
HEALTH CARE	3,60%	6,21%	13,24%
COMMUNICATION SERVICES	7,62%	9,14%	-6,89%
CONSUMER DISCRETIONARY	22,45%	13,66%	
FINANCIALS	-21,73%	11,07%	-15,16%
INDUSTRIALS	-5,37%	10,71%	
CONSUMER STAPLES	1,88%	5,53%	-5,82%
UTILITIES	-8,07%	7,48%	3,92%
REAL ESTATE	-8,89%	8,04%	0,00%
MATERIALS	3,67%	10,30%	59,67%
ENERGY	-50,16%	15,63%	-22,00%

In graficul de mai sus se poate observa diferenta uriasa dintre evolutiile bursiere ale sectoarelor listate pe piata de capital americana, intre aproape 30% in cazul sectorului IT si 50% in cazul celui energetic. Un aspect interesant este dat de evolutia sectorului Consumer Discretionary, care include bunuri de consum de folosinta indelungata, dar si servicii cum ar fi cele de turism si divertisment. Desi cele din urma au fost lovite puternic de criza, sectorul per ansamblu a avut o crestere foarte mare, semn ca partea de bunuri de consum a beneficiat de pe urma crizei COVID mai mult chiar si decat sectorul IT.

Pentru a continua paralela de mai sus intre piata americana si cea locala si pentru a face legatura intre ele, am completat tabelul alaturat, al evolutiei sectoarelor din S&P in primele noua luni ale anului, cu o estimare a evolutiei sectoarelor corespunzatoare din BET-BK, bazata pe ponderile din momentul actual. Desigur, ne lovim de unele limitari, pentru ca unele dintre sectoare au o reprezentare minora la BVB, iar altele nu sunt reprezentate deloc in indicele BET-BK. Cu datele disponibile, se observa ca evolutia urmeaza un tipar asemanator, cu domeniile financiar si energetic in zona rosie si cu cele medical si IT pe plus. Este interesant de observat faptul ca sectoarele cu cea mai mare pondere la BVB au avut, fara exceptie, evolutii mai bune decat cele similare din SUA, un motiv plauzibil fiind interesul investitorilor institutionali, si in principal al fondurilor de pensii private, de a achizitiona actiuni ale emitentilor mari. Daca excludem din calcul SIF-urile, neinteresante pentru fondurile de pensii in acest moment, diferenta fata de evolutia sectorului financiar din SUA era chiar mai mare.

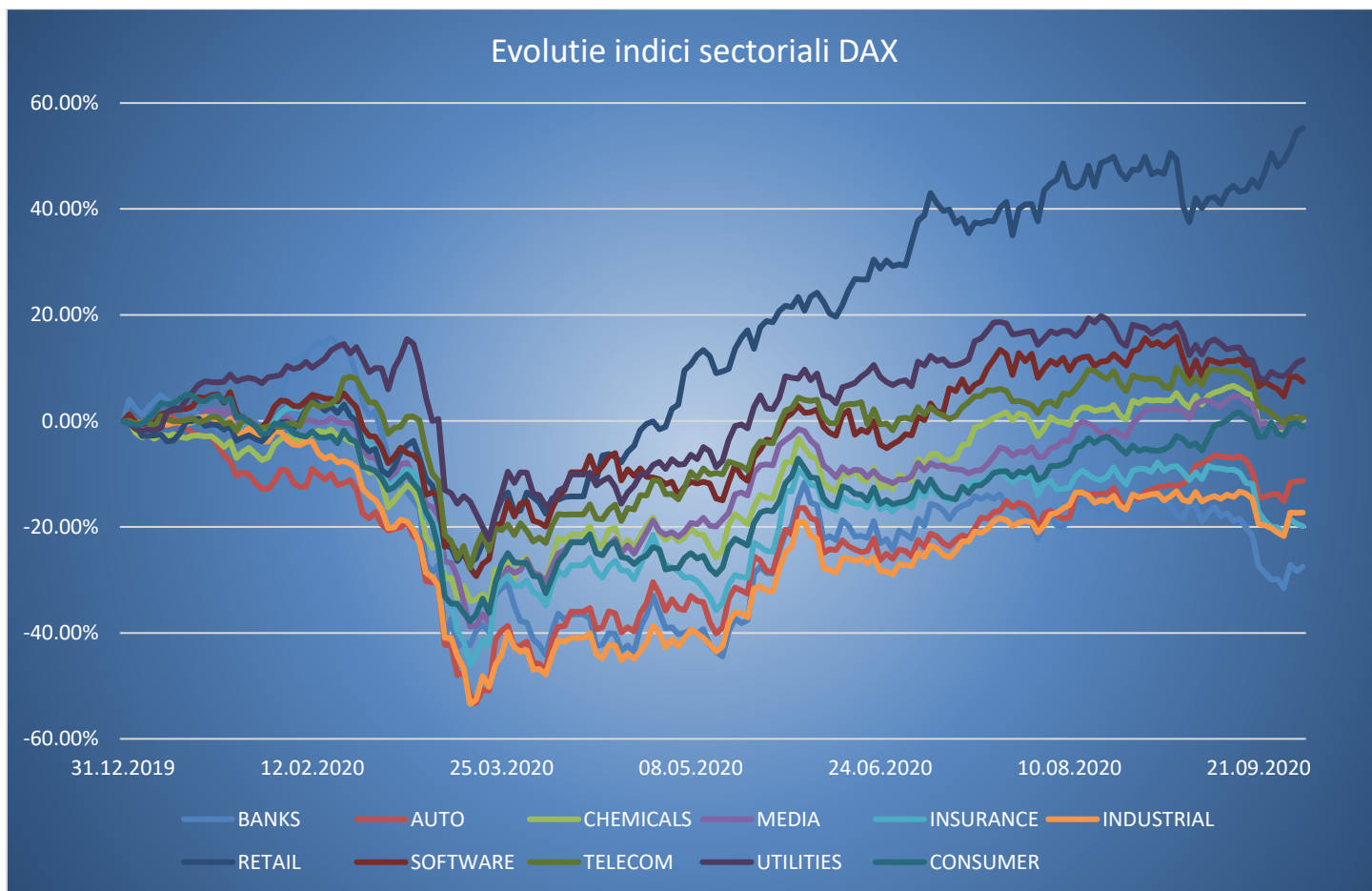
Sector	Evolutie sector BET-BK cu dividende	Ponderi BET-BK	Ponderi S&P 500
INFORMATION TECHNOLOGY	10,41%	0,78%	27,48%
HEALTH CARE	13,24%	3,18%	14,58%
COMMUNICATION SERVICES	-4,94%	4,73%	10,90%
CONSUMER DISCRETIONARY			11,18%
FINANCIALS	-12,63%	50,34%	9,89%
INDUSTRIALS			7,90%
CONSUMER STAPLES	-5,82%	3,15%	7,05%
UTILITIES	10,26%	19,02%	3,13%
REAL ESTATE	2,68%	0,49%	2,80%
MATERIALS	59,67%	5,08%	2,56%
ENERGY	-15,89%	13,23%	2,53%
TOTAL		-3,87%	4,02%

Sector	Evolutie sector BET-BK	Ponderi BET-BK	Ponderi S&P 500
INFORMATION TECHNOLOGY	10,41%	0,78%	27,48%
HEALTH CARE	13,24%	3,18%	14,58%
COMMUNICATION SERVICES	-6,89%	4,73%	10,90%
CONSUMER DISCRETIONARY			11,18%
FINANCIALS	-15,16%	50,34%	9,89%
INDUSTRIALS			7,90%
CONSUMER STAPLES	-5,82%	3,15%	7,05%
UTILITIES	3,92%	19,02%	3,13%
REAL ESTATE	0,00%	0,49%	2,80%
MATERIALS	59,67%	5,08%	2,56%
ENERGY	-22,00%	13,23%	2,53%
TOTAL		-10,06%	3,22%

In urmatoarele doua tabele am realizat o simulare a evolutiei BET-BK in situatia, ipotetica evident, in care structura pietei romanesti ar fi fost aceeasi cu cea a pietei americane. Daca in situatia actuala, cu ponderea cea mai mare in sectoare lovite de criza, cum sunt cel energetic si cel financiar, indicele BET-BK a avut o scadere de 10,06% in primele 9 luni ale anului, o structura a pietei similara cu cea americana ar fi dus indicele la +3,22%.

Luand in calcul si dividendele cresterea ar fi fost doar putin mai mare, de 4,02%. Este o diferenta mult mai mica decat in cazul ponderilor actuale, domeniile care furnizeaza dividendele cele mai mari fiind cele care au in prezent ponderi mari la BVB, nu pe piata din SUA.

Facand calculul invers, rezultatul obtinut este si mai spectaculos. Luand in considerare evolutiile de pe piata americana si ponderile sectoriale din Romania, rezultatul este unul extrem de slab, -18,22%. Este scaderea pe care ar fi avut-o S&P 500 daca structura sa sectoriala era aceeasi cu a indicelui BET-BK.



Sursa: EquityRT, calcule Prime Transaction

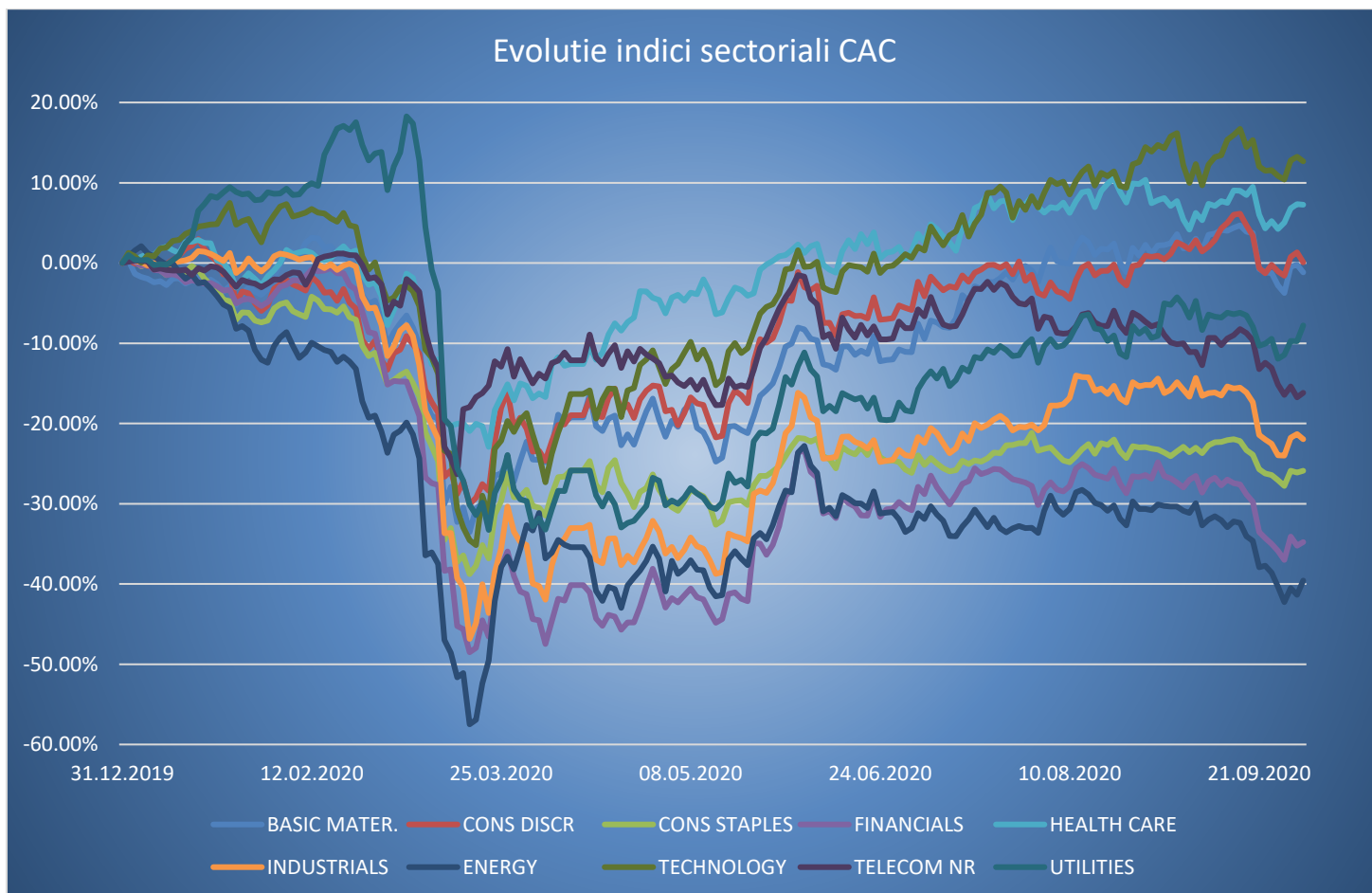
Indice sectorial DAX	Evolutie	Deviatie standard
BANKS	-27,47%	15,85%
AUTO	-11,30%	12,92%
CHEMICALS	0,12%	10,85%
MEDIA	0,64%	10,68%
INSURANCE	-19,90%	11,70%
INDUSTRIAL	-17,29%	14,66%
RETAIL	55,29%	23,61%
SOFTWARE	7,39%	10,44%
TELECOM	0,66%	9,60%
UTILITIES	11,50%	10,69%
CONSUMER	-1,20%	10,95%

In afara de indicii sectoriali ai S&P 500 si de simularea unor indici sectoriali ai BET-BK, am urmarit si evolutia de pe cele mai mari doua piete europene, Germania si Franta. In cazul pietei germane lucrurile sunt putin diferite, sectoarele pentru care exista indici

Indice sectorial CAC	Evolutie	Deviatie standard
BASIC MATER.	-1,18%	10,07%
CONS DISCR	0,06%	8,80%
CONS STAPLES	-25,90%	9,67%
FINANCIALS	-34,76%	14,38%
HEALTH CARE	7,24%	7,88%
INDUSTRIALS	-21,95%	13,04%
ENERGY	-39,56%	12,86%
TECHNOLOGY	12,65%	12,13%
TELECOM	-16,18%	5,55%
UTILITIES	-7,78%	14,26%

sectoriali nefiind suprapuse pe cele din SUA, avand in vedere si specificul economiei in ansamblul sau, concentrata mai mult in zona de productie industriala si de bunuri de consum. Tendintele observate mai sus se pastreaza si cand vine vorba de indicii sectoriali DAX si CAC, zona financiara avand scaderi mari, aceeași situatie fiind si in cazul energiei si sectorului industrial.

La fel ca si in comparatia dintre S&P 500 si BET-BK, structura pietei este cea care face in final diferenta intr-o perioada atat de polarizata din punct de vedere economic. Concentrarea mai mare a pietei franceze pe zona financiara, energetica si industriala au dus la un minus de peste 16% al indicelui, in timp ce DAX a incheiat primele noua luni cu o variatie foarte mica.



Sursa: EquityRT, calcule Prime Transaction

Evolutia cifrei de afaceri si a profitului la nivel sectorial

Sector	Evolutie S&P 500	Comparativ BET-BK	Crestere mediana vanzari TTM International	Crestere mediana EPS TTM International	Crestere mediana vanzari TTM BET-BK	Crestere mediana EPS TTM BET-BK
INFORMATION TECHNOLOGY	27,52%	10,41%	4,61%	7,20%		
HEALTH CARE	3,60%	13,24%	4,19%	6,64%	3,28%	7,53%
COMMUNICATION SERVICES	7,62%	-6,89%	-1,34%	-2,34%	5,98%	
FINANCIALS	-21,73%	-15,16%	2,32%	-4,03%	-33,01%	-55,01%
CONSUMER STAPLES	1,88%	-5,82%	0,44%	3,16%	-5,12%	-14,52%
UTILITIES	-8,07%	3,92%	-2,62%	1,76%	0,13%	7,62%
REAL ESTATE	-8,89%	0,00%	-0,07%	-7,87%	-2,21%	275,22%
MATERIALS	3,67%	59,67%	-6,38%	1,62%	-1,02%	27,07%
ENERGY	-50,16%	-22,00%	-13,06%	-21,20%	-3,93%	-44,69%

Sursa: EquityRT, BVB, calcule Prime Transaction

In spatele evolutiilor bursiere stau, evident, evolutiile afacerilor listate la bursa. In tabelul de mai sus am comparat evolutia bursiera la nivel sectorial cu evolutia economica a companiilor din sectorul de activitate respectiv. Cresterea vanzarilor pe ultimele 12 luni si cresterea profitului pe actiune in aceeasi perioada sunt calculate atat la nivel international, pentru emitentii

cu cifra de afaceri mai mare de 100 mil. USD, cat si la nivel local, pentru emitentii inclusi in BET-BK. Numarul mai mic de companii de la BVB face ca extremele sa fie mai mari, iar relevanta ceva mai scazuta decat cifrele la nivel international.

Este interesant faptul ca evolutia bursiera nu este in toate sectoarele corelata cu cea economica, in multe cazuri pretul actiunilor fiind influentat mai mult de asteptari si de perspective decat de rezultatele financiare concrete.

Departament analiza,

Marius Pandelescu

Cum te ajuta Prime Analyzer?

Raportul saptamanal

Ce s-a intamplat saptamana aceasta pe bursa, ce stiri au miscat preturile, ce actiuni au cumparat institutionalii, ce a crescut si ce a scazut, cum au evoluat actiunile pe sectoare si nu numai?

Intra in Prime Analyzer apasand pe „Prime Analyzer” dupa ce te autentifici si informeaza-te in fiecare zi!

Descopera in Prime Analyzer: Graficele intraday pentru toti emitentii, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Stirile sortate pe emitent, Tranzactiile persoanelor initiale, Detinerile SIF-urilor si FP, CV-urile membrilor conducerii, Bugetele de venituri si cheltuieli, si multe altele...



Romania, Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO

Politica SSIF Prime Transaction SA privind recomandările pentru investiții în instrumente financiare

Materialele ce conțin recomandări de investiții realizate de către SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu își asumă responsabilitatea pentru tranzacțiile efectuate pe baza acestor informații. Datele utilizate pentru redactarea materialului au fost obținute din surse considerate de noi a fi de încredere, însă nu putem garanta corectitudinea și completitudinea lor. SSIF Prime Transaction SA și autorii acestui material ar putea deține în diferite momente valori mobiliare la care se face referire în aceste materiale sau ar putea acționa ca formator de piață pentru acestea. Materialele pot include date și informații publicate de societatea emitentă prin diferite mijloace (rapoarte, comunicate, presa, hotărâri AGA/AGEA etc.) precum și date de pe diverse pagini web.

SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul asupra riscurilor inerente tranzacțiilor cu instrumente financiare, incluzând, fără a enumera, să fie limitativă, fluctuația prețurilor pieței, incertitudinea dividendelor, a randamentelor și/sau a profiturilor, fluctuația cursului de schimb. Materialele ce conțin recomandări de investiții realizate de către SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu își asumă responsabilitatea pentru tranzacțiile efectuate pe baza acestor informații. SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul că performanțele anterioare nu reprezintă garanții ale performanțelor viitoare.

Decizia finală de cumpărare sau vânzare a acestora trebuie luată în mod independent de fiecare investitor în parte, pe baza unui număr cât mai mare de opinii și analize.

SSIF Prime Transaction SA și realizatorii acestui raport nu își asumă niciun fel de obligație pentru eventuale pierderi suferite în urma folosirii acestor informații. De asemenea, nu sunt răspunzători pentru veridicitatea și calitatea informațiilor obținute din surse publice sau direct de la emitenți. Dacă prezentul raport include recomandări, acestea se referă la investiții în acțiuni pe termen mediu și lung. SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul că performanțele anterioare nu reprezintă garanții ale performanțelor viitoare.

Istoricul rapoartelor publicate și a recomandărilor formulate de SSIF Prime Transaction SA se găsește pe site-ul www.primet.ro, la secțiunea „Info piață”/”Materiale analiză”. Rapoartele sunt realizate de angajații SSIF Prime Transaction SA, după cum sunt identificați în conținutul acestora și având funcțiile descrise în acest site la rubrica *echipa*. Raportul privind structura recomandărilor pentru investiții ale SSIF Prime Transaction SA, precum și lista cu potențiale conflicte de interese referitoare la activitatea de cercetare pentru investiții și recomandare a SSIF Prime Transaction SA pot fi consultate [aici](#).

Rapoartele se pot actualiza/modifica pe parcurs, la momentul la care SSIF Prime Transaction SA consideră necesar. Data la care se publică/modifică un raport este identificată în conținutul acestuia și/sau în canalul de distribuție folosit.

Conținutul acestui raport este proprietatea SSIF Prime Transaction SA. Comunicarea publică, redistribuirea, reproducerea, difuzarea, transmiterea, transferarea acestui material sunt interzise fără acordul scris în prealabil al SSIF Prime Transaction SA.

SSIF Prime Transaction SA aplică măsuri de ordin administrativ și organizatoric pentru prevenirea și evitarea conflictelor de interese în ceea ce privește recomandările, inclusiv modalități de protecție a informațiilor, prin separarea activităților de analiză și research de alte activități ale companiei, prezentarea tuturor informațiilor relevante despre potențiale conflicte de interese în cadrul rapoartelor, păstrarea unei obiectivități permanente în rapoartele și recomandările prezentate.

Investitorii sunt avertizați ca orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt mai degrabă forme de estimare și nu pot garanta un profit cert. Investiția în valori mobiliare este caracterizată prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori.

Autoritatea cu atribuții de supraveghere a SSIF Prime Transaction SA este Autoritatea de Supraveghere Financiară, <http://www.asfromania.ro>

Aceste informații sunt prezentate în conformitate cu Regulamentul CNVM 15/2006 privind recomandările pentru investiții în instrumente financiare.



Romania, București, Sector 3, str. Caloian Județul nr.22, 031114

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO