

Societățile de Investiții Financiare - Cât timp merită să fie deținute acțiunile SIF?

București, 16 octombrie 2012 – ***SIF-urile au devenit în mod atipic acțiuni generatoare de dividende atractive finanțate consistent prin vânzări de active în condițiile în care portofoliile lor au o capacitate slabă de a genera venituri din dividende. Această politică susține prețurile de tranzacționare pe termen scurt, dar va avea un impact negativ asupra valorii SIF-urilor pe termen lung***, se arată în Raportul - Societățile de Investiții Financiare - Cât timp merită să fie deținute acțiunile SIF? - realizat de Echipa Cercetare de Piață, BCR.

Începând cu anul 2010, portofoliile SIF-urilor se află într-un proces gradual de deteriorare a colecțiilor lor de active. Anul acesta, cele cinci fonduri de investiții financiare și-au consolidat statutul de colecții de active ce distribuie fluxuri de numerar acționarilor, finanțate substanțial din vânzarea de participații. Cumulat, în 2010 și 2011, la nivelul celor cinci SIF-uri, ieșirile de numerar cu titlu de dividende către acționari, împreună cu cheltuielile operaționale au fost de două și respectiv 2,6 ori mai mari decât dobânzile și dividendele încasate de la companiile din portofolii. O altă observație relevantă este ca la nivelul anului 2011, cu excepția SIF5 Oltenia, dividendele încasate de la companiile din portofoliu au fost mai mici decât cheltuielile operaționale, ceea ce pune clar în evidență faptul că distribuțiile de dividende făcute de SIF-uri pentru a răspunde așteptărilor investitorilor au fost parțial finanțate prin vânzări de active (dupa cum a fost cazul vânzărilor de acțiuni BRD-GSG în echivalentul a 6,6% din capitalul social ce au fost realizate de patru SIF-uri începând din 2010).

Criza financiară a avut consecințe dramatice pentru SIF-uri, acestea fiind în postura de a nu mai beneficia de principala sursă de venituri, și anume dividendele de la cele mai mari bănci autohtone ce au fost direct afectate de noua conjunctură economică. În aceste circumstanțe, SIF-urile au fost forțate să vândă din active pentru a putea plăti dividende atractive în conformitate cu așteptările sau solicitările investitorilor. Lipsa de claritate a opțiunilor de asset management, focusul redus pe relația cu investitorii și vizibilitatea scăzută a portofoliilor lor de active a alimentat opinia investitorilor, deopotrivă români și străini, potrivit cărora distribuțiile substanțiale de cash ar trebui să fie principala funcție a SIF-urilor. Din această perspectivă, este de așteptat ca programele lor investiționale să devină progresiv tot mai puțin semnificative, exit-urile din participațiile din portofolii urmând să reprezinte principala funcție efectivă de asset management, ceea ce pare de altfel să fie principala abordare a unor grupuri de investitori, cu precădere autohtoni.

Inconvenientul major este ca deteriorarea graduală a colecțiilor lor de active, ca urmare a politicii de dividende agresive nu este încurajatoare pentru prețurile acțiunilor SIF pe termen lung. Considerăm că în medie acțiunile SIF au un potențial de creștere de maximum 20% pentru un orizont investițional de șase-opt luni, care trebuie să fie văzut în corespondență cu menținerea unui randament al dividendului estimat pe 2012 de minimum 10%. În aceste condiții, nu vedem un potențial concret de creștere pentru acțiunile SIF pe termen mediu și lung, discount-urile de tranzacționare urmând să se mențină între 30% și 50%, dar în condițiile în care VAN (valoarea activelor nete) oficial se va diminua presată de vânzările de participații. Din contră, în contextul menținerii unor politici nesustenabile de dividende, întrebarea pentru investitorii pe termen lung ar fi cât timp ar merita să dețină acțiuni SIF în portofoliile lor. Cu alte cuvinte, există riscul ca investitorii să marcheze pierderi de capital pe un orizont investițional lung de timp, de natură a afecta randamentul total al investiției în acțiunile SIF (care include câștigul/pierderea

de capital și dividendele încasate în orizontul investițional respectiv), consideră **Mihai Caruntu, Sef Departament Cercetare Piata de Capital, BCR.**

În condițiile prezentate, opțiunea pentru un SIF sau altul este strâns legată de capacitatea lor de a genera în viitor câștiguri de capital consistente din cedarea de active. Astfel noi continuăm să preferăm SIF3 Transilvania pentru colecția valoroasă de participații majoritare în turism și SIF5 Oltenia pentru cea mai valoroasă colecție de participații listate. De remarcat că SIF1 Banat Crisana, SIF4 Muntenia și SIF5 Oltenia și-au conservat în largă măsură deținerile lor în BRD-GSG ceea ce este un atu din perspectiva posibilității viitoare de a genera câștiguri de capital distribuibile către acționari. Dintre SIF-uri, considerăm că SIF2 Moldova are cea mai redusă flexibilitate în a susține distribuții generoase de dividende pe termen lung.

* *

Banca Comerciala Romana (BCR), membră a Erste Group, este cel mai important grup financiar din România, incluzând operațiunile de bancă universală (retail, corporate & investment banking, trezorerie și piețe de capital), precum și societățile de profil de pe piața leasingului, managementului activelor, pensiilor private, a băncilor de locuințe și a serviciilor bancare prin telefonul mobil. BCR este banca Nr.1 în România după valoarea activelor (peste 16 mld EUR), banca Nr.1 după numărul de clienți și banca Nr.1 pe segmentele de economisire și creditare. BCR este cel mai valoros brand financiar din România, după gradul de încredere al clienților și după numărul celor pentru care BCR este principală instituție cu care fac banking.

BCR oferă gama completă de produse și servicii financiare prin intermediul unei rețele de 48 de centre de afaceri dedicate companiilor și 643 de unități retail localizate în majoritatea orașelor din întreaga țară cu peste 10.000 de locuitori. BCR este banca Nr.1 din România pe piața cardurilor și a tranzacțiilor bancare, clienții BCR având la dispoziție cea mai mare rețea națională de ATM - peste 2.400 de bancomate și POS - 15.000 de terminale pentru plată cu cardul la comercianți, precum și servicii complete de Internet banking, phone-banking și e-commerce.

* *

Erste Group este unul dintre principalii furnizori de servicii financiare din Europa Centrala si de Est. Aproximativ 50.000 de angajati deservesc 17 milioane de clienti in cadrul a 3.000 de filiale din 8 tari (Austria, Republica Ceha, Slovacia, Romania, Ungaria, Croatia, Serbia si Ucraina). La 30 iunie 2012, Erste Group detinea active totale in valoare de 215,2 miliarde EUR, inregistrand un profit operational de 1.751,3 milioane EUR si un raport cost/venituri de 51.9%.

* *

BCR - Comunicare Externă

Tel. 312.00.56; Fax 313 0117

Ionuț Stanimir, e-mail: ionut.stanimir@bcr.ro

Cezar Marin, e-mail: cezar.marin@bcr.ro

Această informație este disponibilă și pe pagina noastră web la: www.bcr.ro

InfoBCR

Web: www.bcr.ro

Email: contact.center@bcr.ro

TelVerde: 0800.801.BCR (0800.801.227), apelabil gratuit din toate rețelele naționale

Twitter: [@infoBCR](https://twitter.com/infoBCR)