

SIF Moldova nu mai este preferata analiștilor. SIF Transilvania i-a luat locul

ieri, 19:41 Autor: Adrian Cojocar



[Vezi galeria foto](#) Mihai Cărunțu, șeful departamentului de analiză pe piața de capital al BCR

SIF Moldova (SIF2) este acțiunea cu cel mai slab potențial de creștere pe termen lung dintre cele cinci SIF-uri, în viziunea analiștilor de la BCR, din cauza flexibilității mai reduse în a susține dividende generoase în viitor, în timp ce SIF Transilvania (SIF3) se află în topul preferințelor acestora datorită colecției bogate de active imobiliare și din turism, a căror valoare este estimată de analiștii BCR la 95,8 mil. euro, respectiv 71,5% din capitalizarea companiei.

Practic, în timp ce restul SIF-urilor se bazează în principal pe activele din sectorul bancar, care continuă să dețină o pondere ridicată în capitalizarea SIF-urilor (între 70% și 105%), SIF Transilvania mai deține pe lângă acestea și importante active în sectorul de turism care pot reprezenta surse adiționale de cash și dividende în viitor, apreciază analiștii băncii.

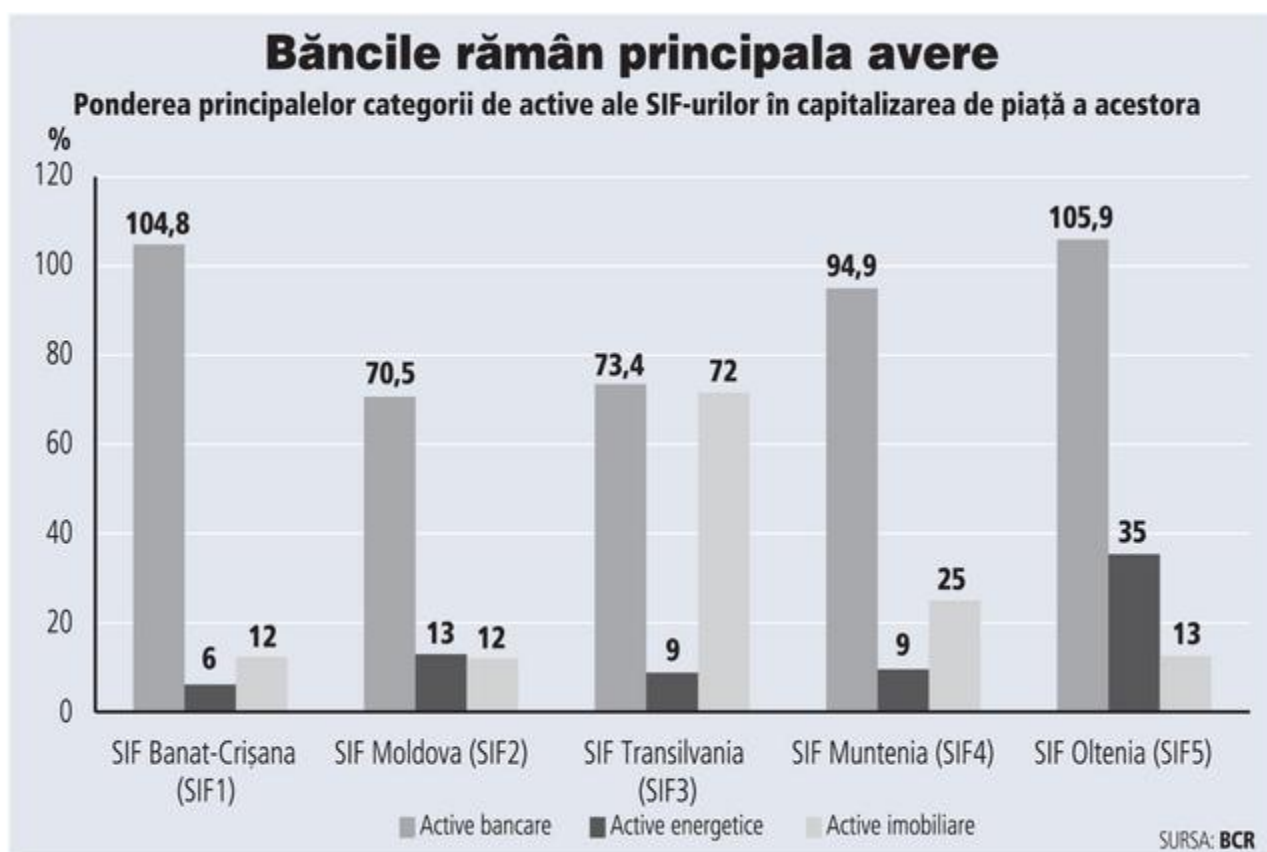
Acțiunile SIF Moldova erau până recent preferatele celor mai mulți dintre investitorii și analiștii de pe bursă datorită transparenței mai ridicate și măsurilor luate de management în ultimii ani de restructurare puternică a portofoliului de active. SIF Moldova a moștenit în principal participații la firme sărace în active, cum ar fi cele de confecții.

"Opțiunea pentru o SIF sau alta 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-Crișana, SIF4 Muntenia și SIF5 Oltenia și-au conservat în largă măsură deținerile lor în BRD 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", spune Mihai Cărunțu, șeful departamentului Cercetare Piața de Capital din cadrul BCR.

El mai spune că pe termen scurt și mediu, de 6 - 8 luni de zile, acțiunile SIF-urilor mai pot crește cu până la 20%, în timp ce pe termen lung unele acțiunile SIF ar putea genera chiar și pierderi investitorilor pe măsură ce vânzările reduc colecția de active din portofoliul acestor societăți.

"Nu vedem un potențial de creștere la SIF-uri pe termen mediu și lung și credem că acestea vor continua să se tranzacționeze cu un discount cuprins între 30% și 50% față de valoarea oficială a activelor", mai spune Căruntu.

În percepția analiștilor BCR, SIF Transilvania și SIF Muntenia se tranzacționează la cele mai mari discounturi față de valoarea "corectă" a activelor, care se apropie de 50%, în timp ce restul SIF-urilor sunt evaluate mai aproape de valoarea estimată de aceștia, cu discounturi cuprinse între 36,5% în cazul acțiunilor SIF Moldova și 39,5% în cazul titlurilor SIF Banat-Crișana.



Dacă până în 2009 SIF-urile se aflau pe o poziție financiară solidă datorită fluxurilor mari din dividende pe care le primeau în principal de la băncile din portofoliu, în 2010 și 2011 acestea au "secat" și pentru a menține un dividend ridicat, pe măsura așteptărilor acționarilor, SIF-urile a trebuit să apeleze la vânzări de active din portofoliu, astfel că fluxurile de cash care au ieșit din SIF-uri au fost în ultimii doi ani de 2-3 ori mai ridicate decât intrările, spun analiștii BCR.

Anul acesta SIF Oltenia a fost mult mai conservatoare, managementul societății mergând pe o politică de conservare a activelor din portofoliu. Activele bogate ale SIF Oltenia i-au permis acesteia să mențină cel mai scăzut cost de administrare raportat la valoarea activelor dintre cele cinci SIF-uri, de 1,1%, potrivit analiștilor BCR. La polul opus se află SIF Moldova și SIF

Muntenia unde costurile administrative reprezintă 2,25% și respectiv 2,33% din valoarea activelor.

SIF Banat-Crișana și SIF Oltenia au fost singurele SIF-uri care și-au conservat participațiile de 4,66% și 4,45% pe care le dețin la BRD. SIF Moldova a fost cea mai agresivă în reducerea expunerii față de BRD, coborându-și deținerea în bancă la 2,32%, în timp ce SIF Transilvania mai deține circa 2,99% din acțiunile băncii.