



Analiza SNP

Radu Ciofu

Aprilie, 2010

NOTA INTRODUCATIVA

“Optimistul va vedea totdeauna un pahar pe jumătate plin, iar pesimistul totdeauna un pahar pe jumătate gol.”

Consider ca scopul suprem al oricărui investitor la bursa este de a-si crea un sistem propriu de tranzactionare bazat pe propriile rationamente verificate in timp.

Acest raport are ca scop principal identificarea de raporturi intre performanta si valoarea “de bilant” a companiei si pretul de piata.

Cred ca orice premiza este buna doar in masura in care datele de la care pleaca sunt corecte, orice concluzie este buna doar in masura in care interpretarea este adecvata si ca piata de capital nu are adevaruri absolute. Asa ca in raportul urmator am inclus toate datele de pe care le-am obtinut in forma bruta, plus concluziile proprii la care am ajuns. Consider ca pot fi extrase mult mai multe concluzii, insa eu m-am rezumat la ce am considerat eu ca este cel mai relevant.

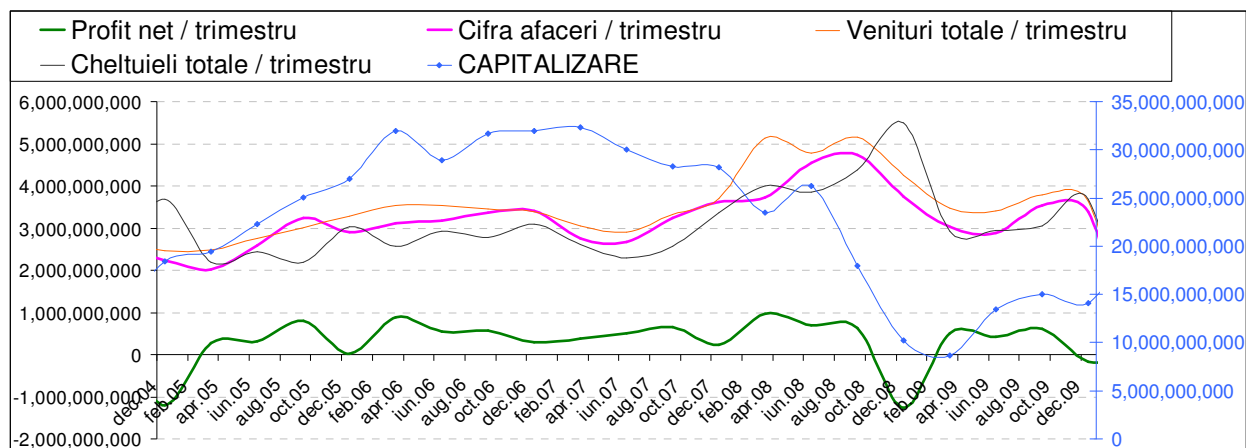
Aceste concluzii reprezinta doar punctul meu de vedere subiectiv si nu reprezinta recomandari de tranzactionare. Informatiile au la baza materiale culese din surse credibile. Exista insa posibilitatea erorii umane sau tehnice.

Explicatiile indicatorilor folositi in acest raport se gasesc la sfarsit si au aceeasi structura ca raportul in sine.

Radu Ciofu,
analist financiar

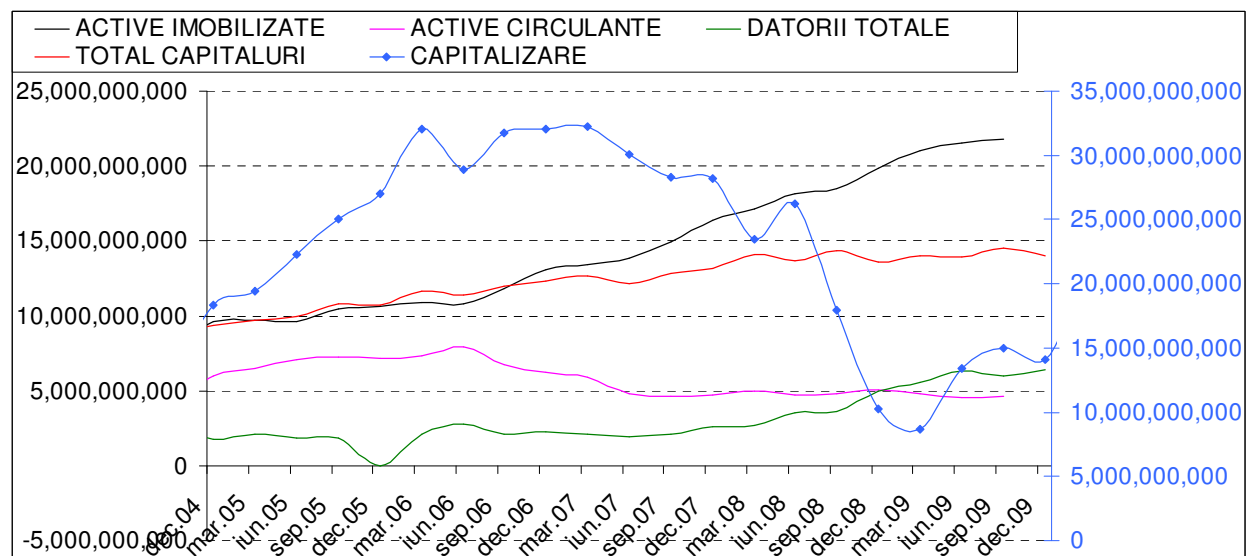
EVOLUTII BILANTIERE

Evolutii trimestriale ale elementelor bilantiere



ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

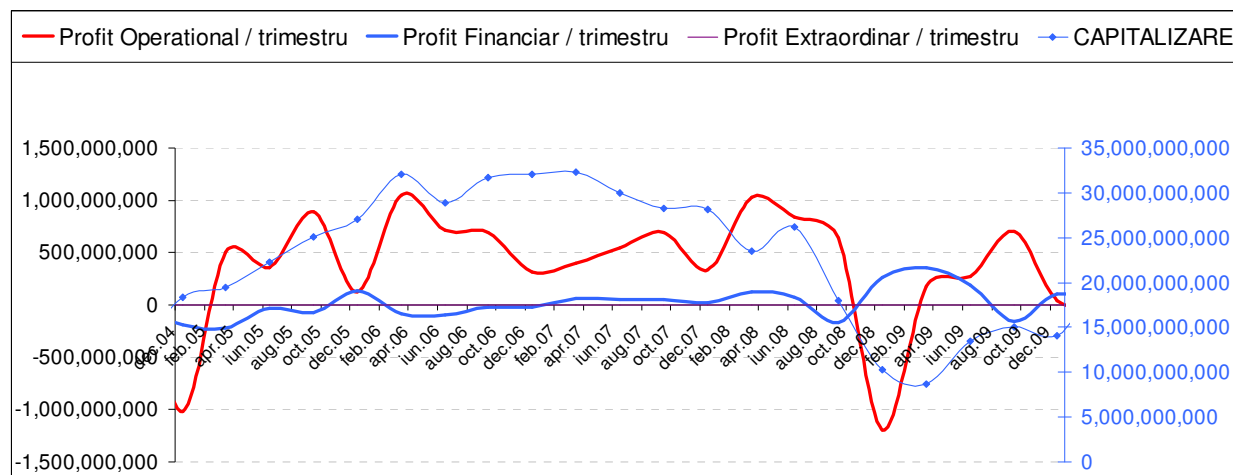
Variatiile capitalizarii au amplitudine mult mai mare decat variatiile restului elementelor, care au o evolutie (pana acum) relativ stabila.



ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

Singurele elemente care au inregistrat aprecieri sustenabile il reprezinta activele imobilizate si datoriile. Activele imobilizate arata investitii , cu potential de crestere a profitului in viitor.

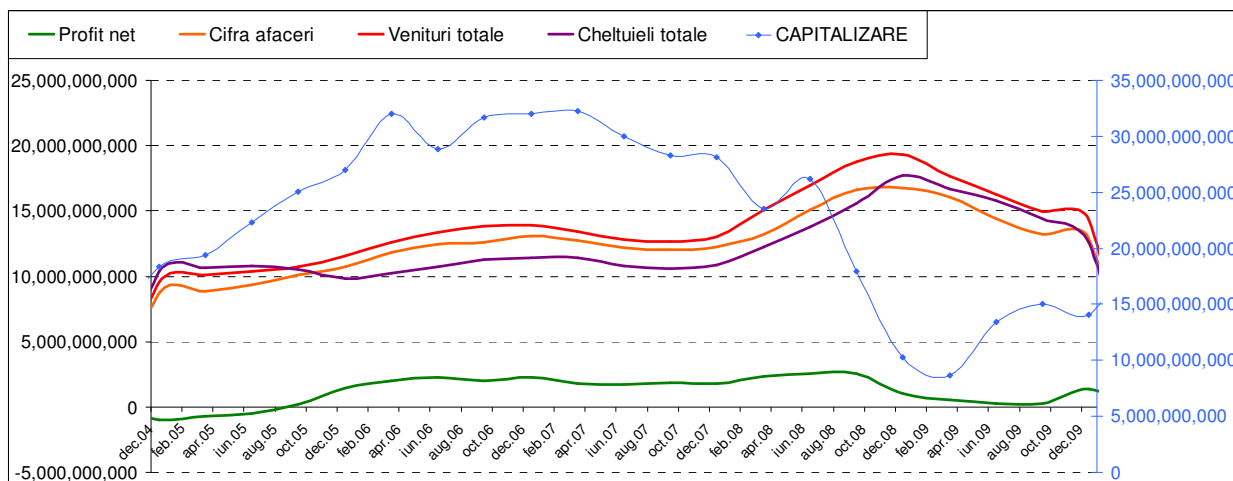
Evolutii trimestriale ale sursei profitului



ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

Sursa principala a profitului este activitatea curenta. Iar in 2008, activitatea curenta a generat pierderi, care insa au fost atenuate de profit financiar. Acesta este efectul hadging-ului pe petrol realizat de SNP. Hadging-ul este un instrument cu scop de protectie nu de a genera profit speculativ. Daca a supraprofitat pe scadere asta nu inseamna ca o va face si pe crestere.

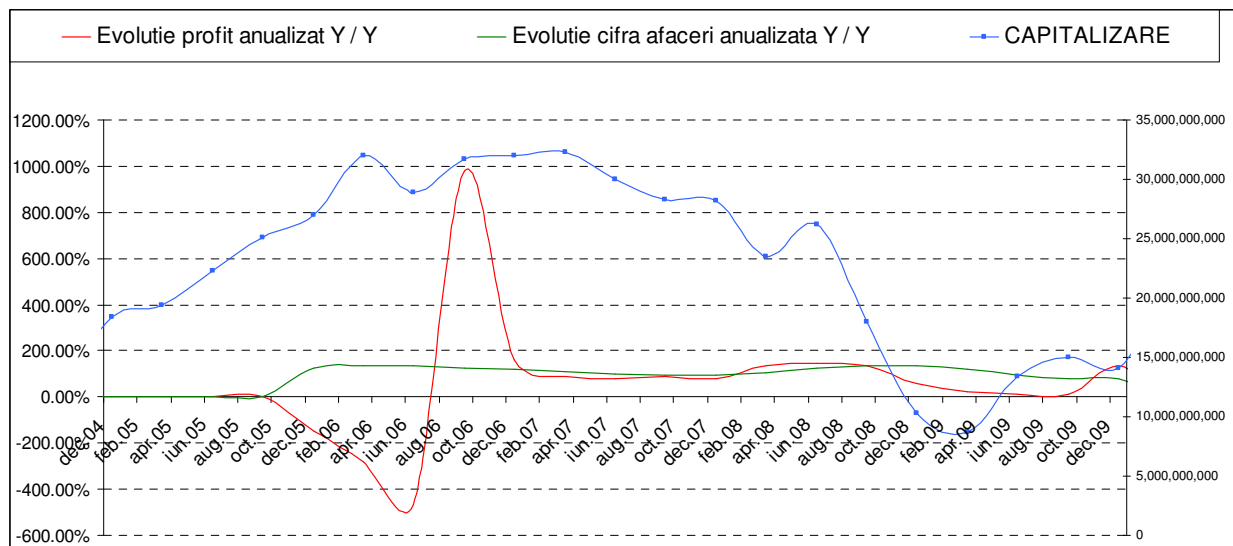
Evolutiile analizate ale elementelor bilantiere



ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

Evolutia principalelor elemente este mult mai "lina" decat capitalizarea. Cifra de afaceri "s-a intors" in anul zona anilor 2005-2007.

Variatiile elementelor bilantiere

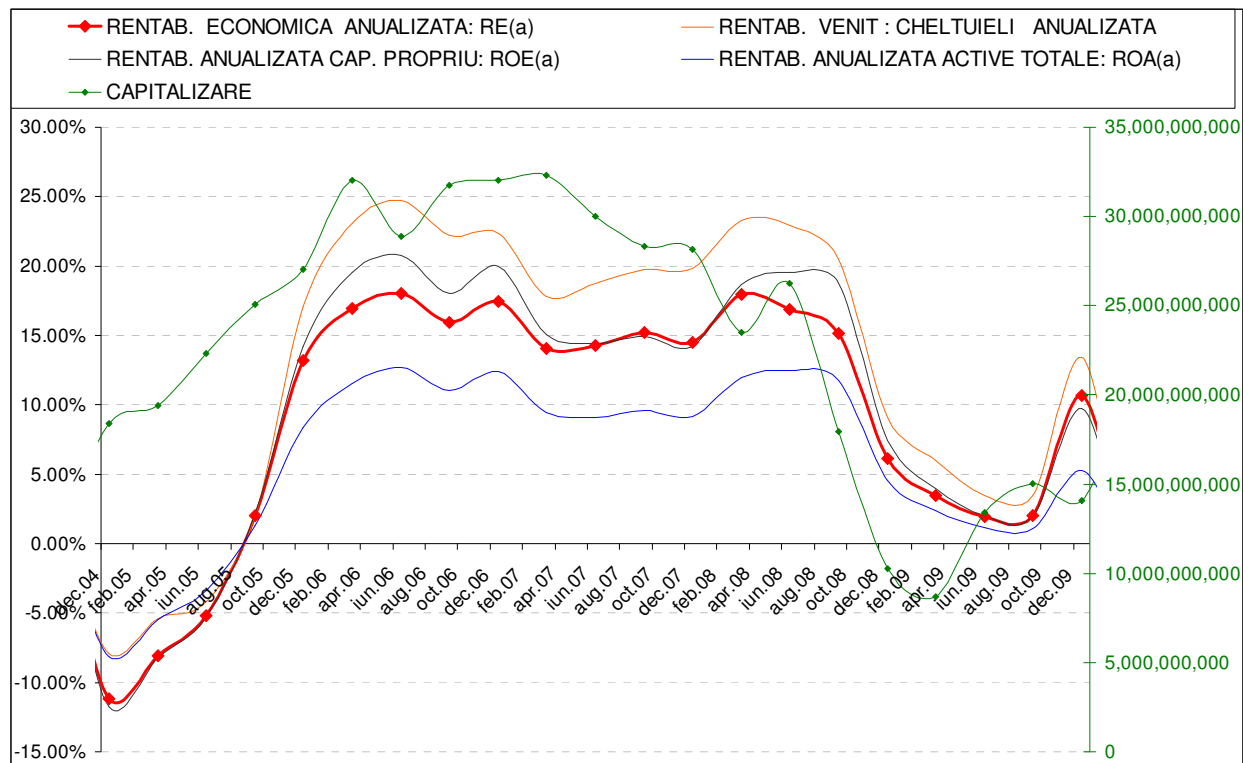


ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

Variatia profitului este mult mai mare decat variatia cifrei de afaceri, ceea ce arata ca vanzarile sunt putin elastic, inasa diferenta mare este data de pretul petrolului.

INDICATORI ECONOMICI

Rate de rentabilitate

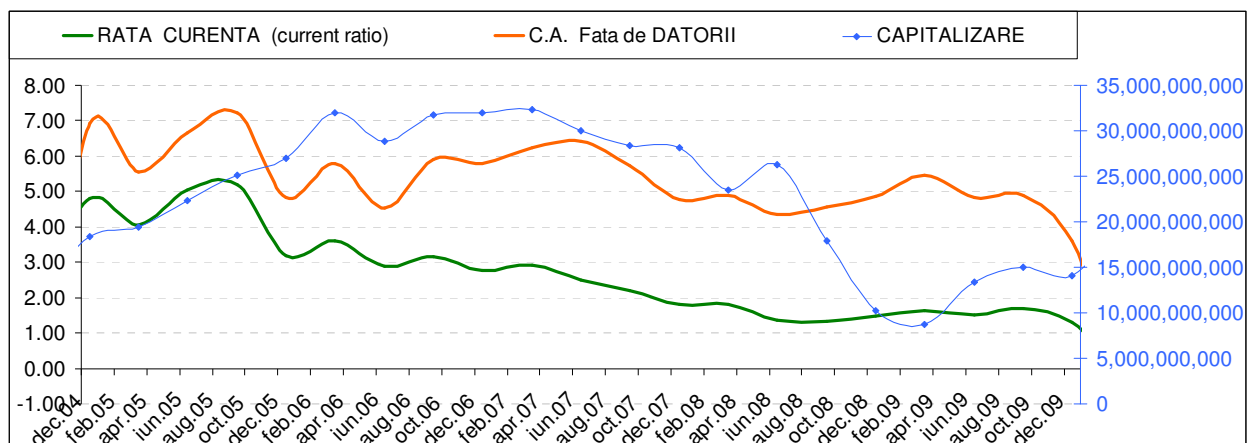


ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

Atat rentabilitatea economica cat si rentabilitatea activelor totale este mult sub ce a fost in perioada 2005-2007 (la jumatate). Daca se mentine in acest palier performanta economica a SNP va ramane foarte scazuta.

In momentul de fata rentabilitatea activelor este aproximativ 5%. Asta inseamna ca ar trebui sa existe un raport usor sub 1:1 intre capitalizare si active totale. Consider ca pe termen lung un randament de 5% / an este o medie corecta pentru o companie matura, asa ca nu ar trebui sa depasim cu 1:1, in conditiile in care ROA ramane la 5%.

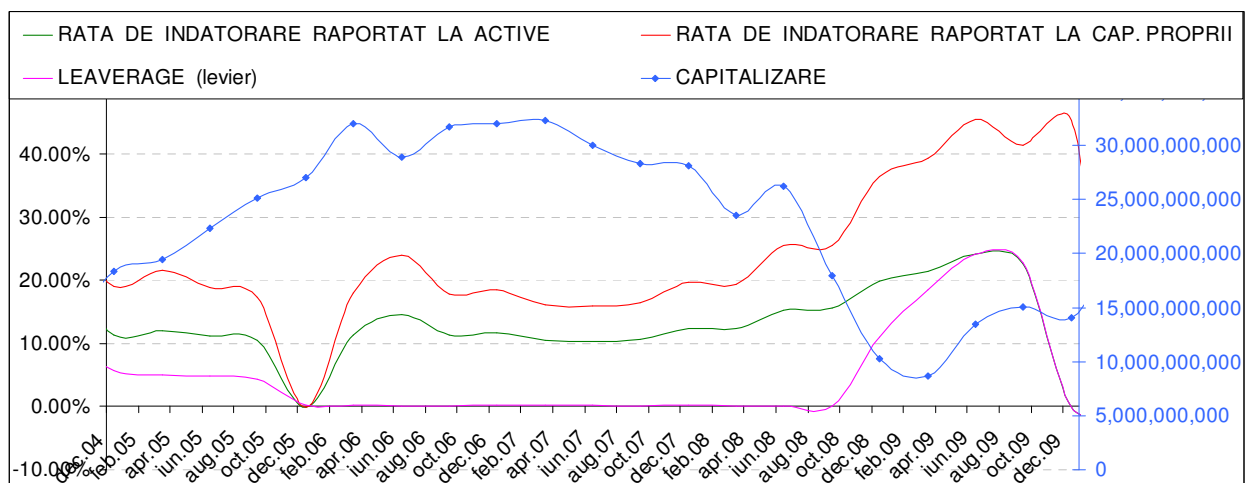
Rate de solvabilitate



ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

Activele circulante sunt inca peste datoriile pe termen scurt iar CA este inca de 3 ori mai mare, insa trendul nu este favorabil. SNP este acum o companie mult mai indatorata decat era in urma cu cativa ani. Nu se pune problema de finantare, insa am vazut ca CA , profitul si randamentul au scazut in timp ce datoriile au crescut. Dobanzile mai mari pe fondul scaderii profitabilitatii nu sunt cel mai fertil teren pentru profituri spectaculoase in viitor....

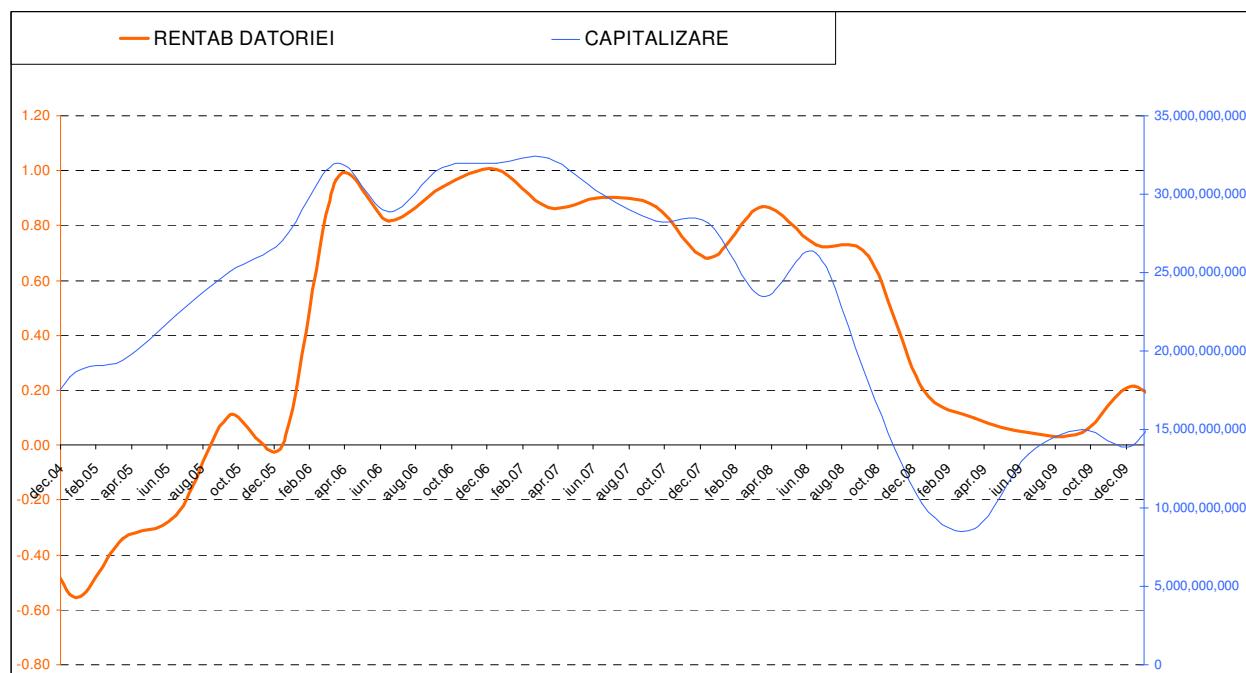
Rate de indatorare



ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final



40% rata de indatorare fata de cap propriu arata ca pe termen lung SNP nu este o societate indatorata si ca mai poate atrage finantare pe termen lung fara probleme.

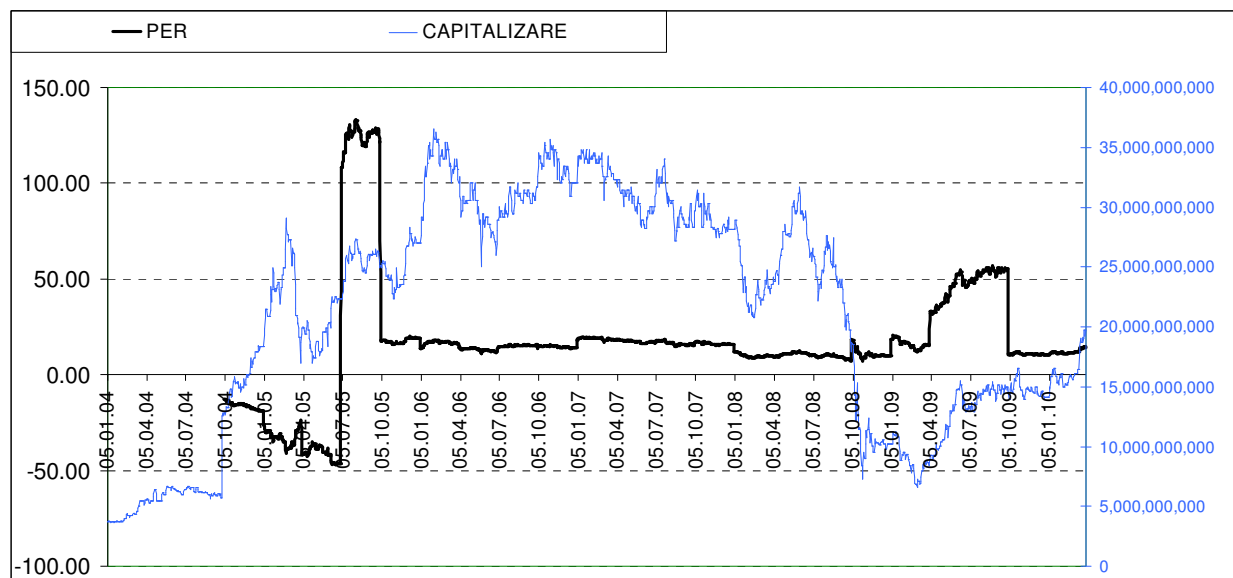


ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

Momentan pentru fiecare leu pe care SNP il atrage ca si credit creeaza 0.2 lei profit. Inca este pozitiv, insa panta este clar descendenta si foarte aproape de 0. Asta arata ca daca profitabilitatea nu creste, SNP nu mai poate atrage credite mari fara ca dobanda sa transforme profitul in pierdere.

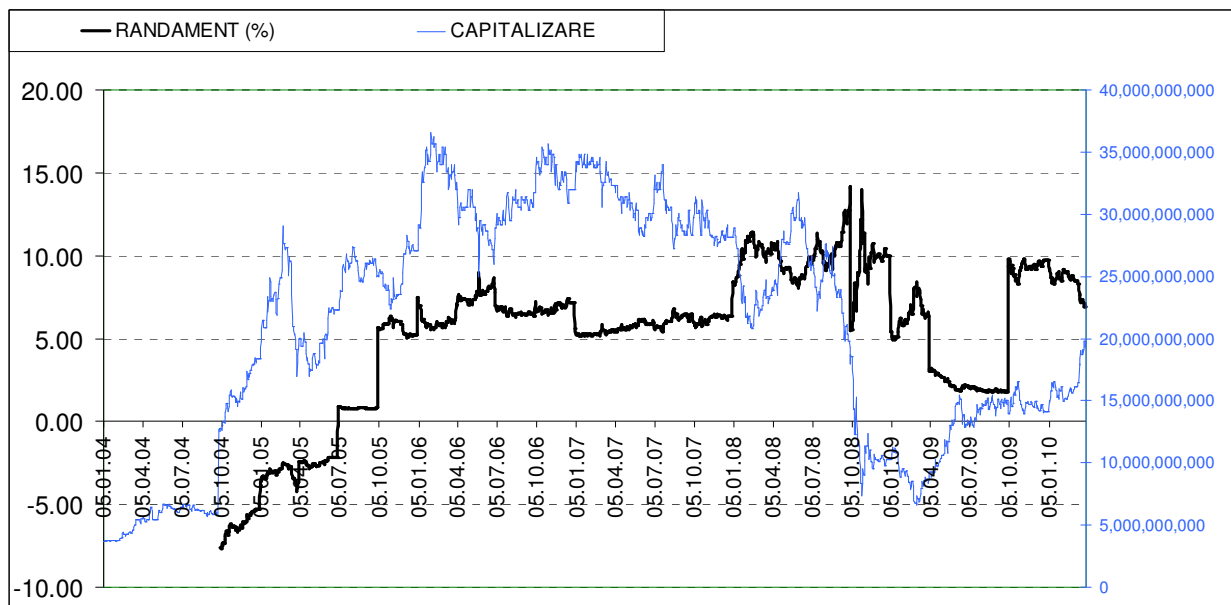
INDICATORI DE EVALUARE

Variatia fata de elementele bilantiere



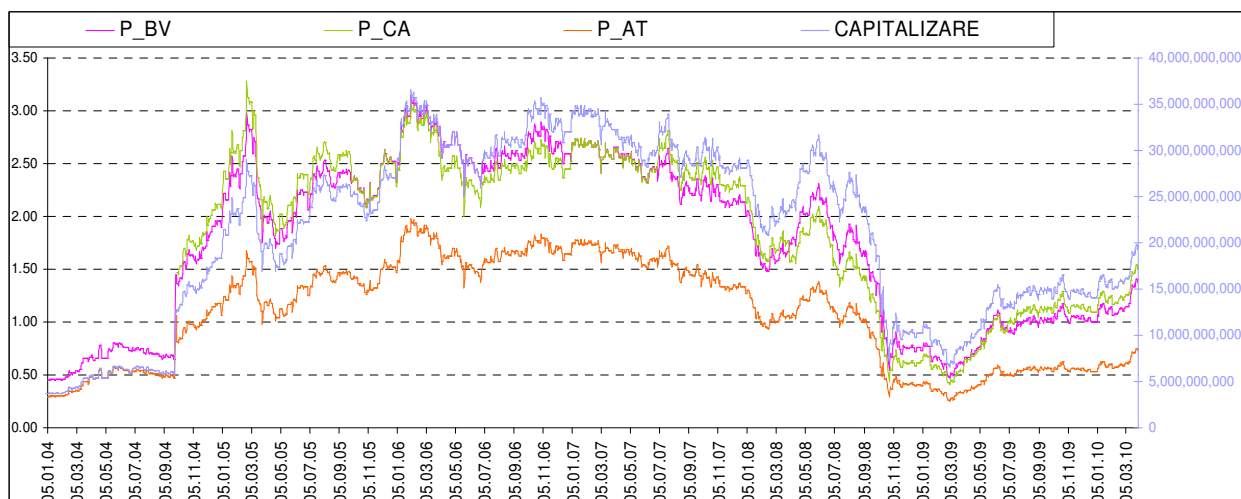
ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

In luna a 10-a 2009 indicatorul a sczut puternic. Motivul este cresterea puternica a profitului prin scoaterea pierderii foarte mari de la sfarsitul anului 2008. Practic pierderea din 2008 nu a fost repartizata egal ci a fost raportata toata in ultimul trimestru. Profitul fiind anualizat (suma ultimelor 4) la un moment dat pierderea mare a iesit din "ultimele 4" creand o crestere mare a profitului (prin eliminarea pierderii)



ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

Aceiasi explicatie pentru cresterea randamentului. Maximul de randament economic sperat pentru SNP este in jurul a 10%. Si atunci este in jurul maximelor... Deci randamentul mediu sperat pentru un investitor pe termen lung este sub 10% pentru SNP.



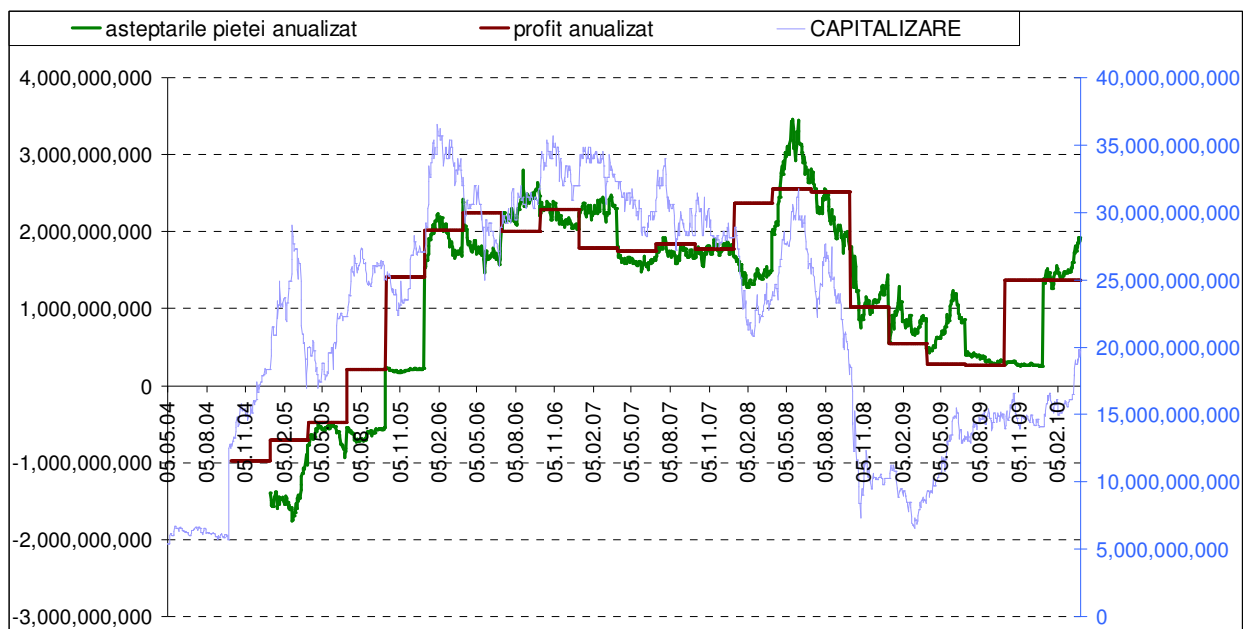
ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final



Raportul fata de restul elementelor bilantiere seamana foarte mult cu capitalizarea pentru ca elementele respective inregistraza variatii mult mai mici decat variatiile capitalizarii. Practic variatia de ex a CA este nesemnificativa fata de variatia capitalizarii si nu se simte in grafic.

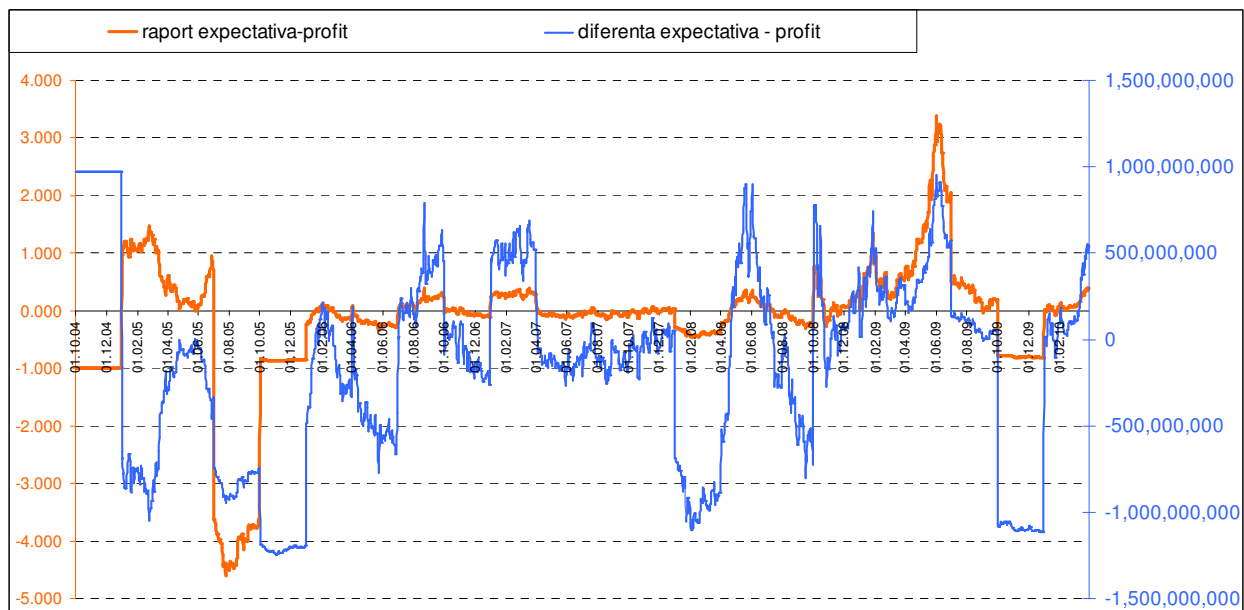
Spuneam ca pretul in conditiile actuale de profitabilitate nu ar trebui sa depaseasca activele totale: vedem ca este undeva intre 70-80 % fata de activele totale.

Asteptarile incluse in pret



ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

Variatia fata de asteptari



ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

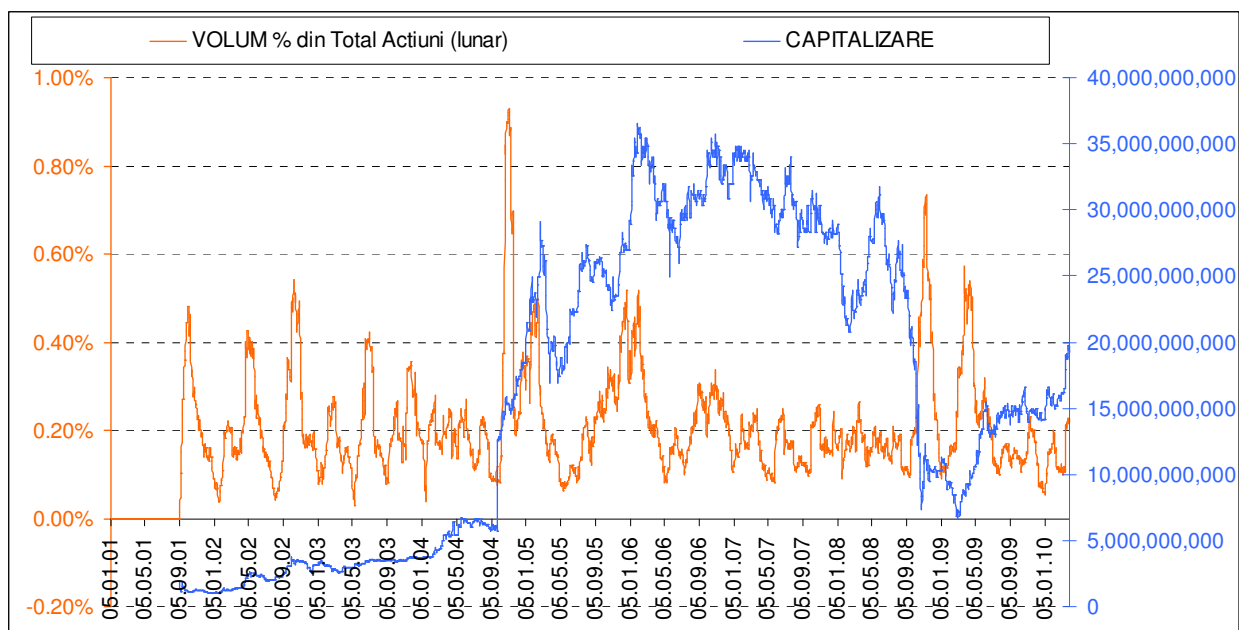
Momentan asteptarile sunt cam cu 500 mil peste nivelul actual al profitului anualizat. Ultimele 4 trimestre sunt :

505,995,010 417,267,920 615,386,621 -170,521,920

Din ultimele 4 iese 505,995,010 si intra T1 2010, care conform asteptarilor pietei este cu aproximativ 500 mil mai mare. Deci asteptarile acum sunt la un profit de aproximativ **1 mld** pe T1 2010. Maximul atins de SNP a fost in T1 2009 : 977,038,544 mil. Insa atunci pretul petrolului era in crestere iar criza nu se simtea. Este probabil ca asteptarile sa fie peste piata realitate.

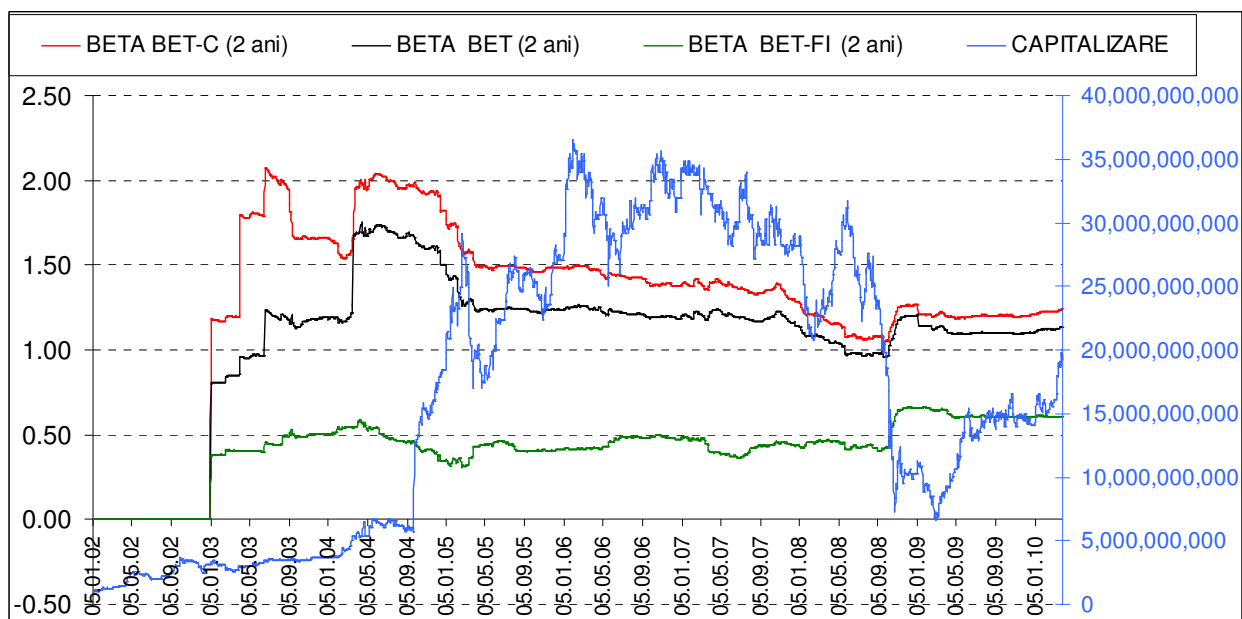
INDICATORI STATISTICI SI DE TRANZACTIONARE

Volum total tranzactionat



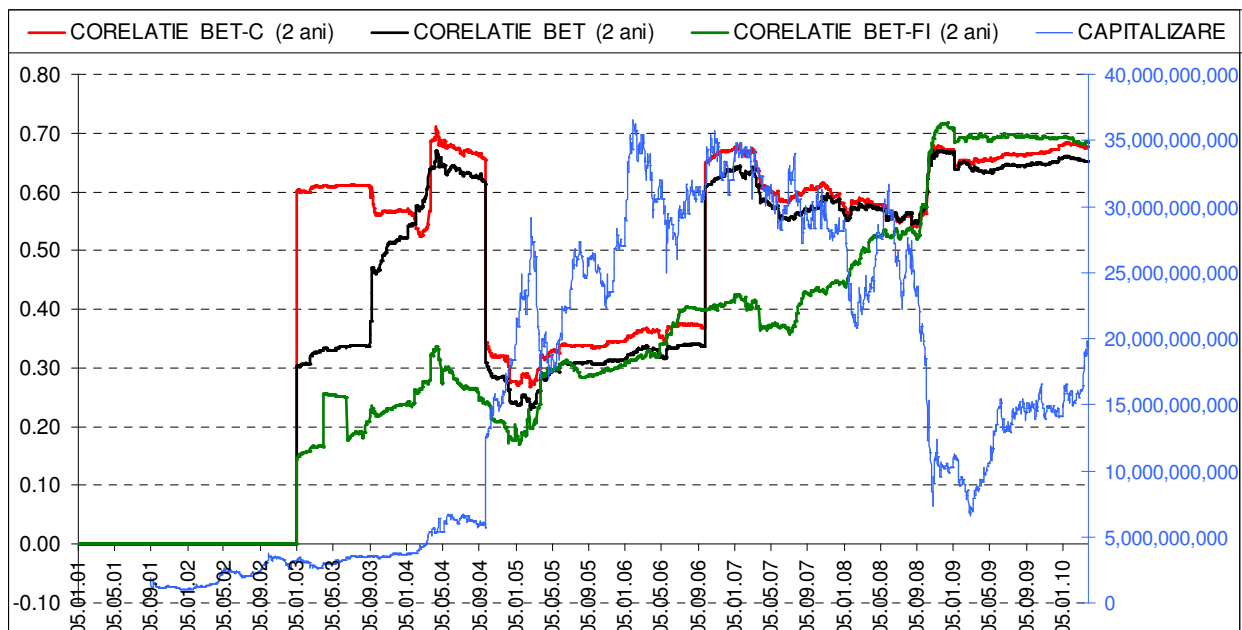
ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

In general toate miscarile mari au fost insotite si de un volum mare. Ultima miscare este pe volum mic. Asta sugereaza un caracter mai speculativ decat de obicei.



ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

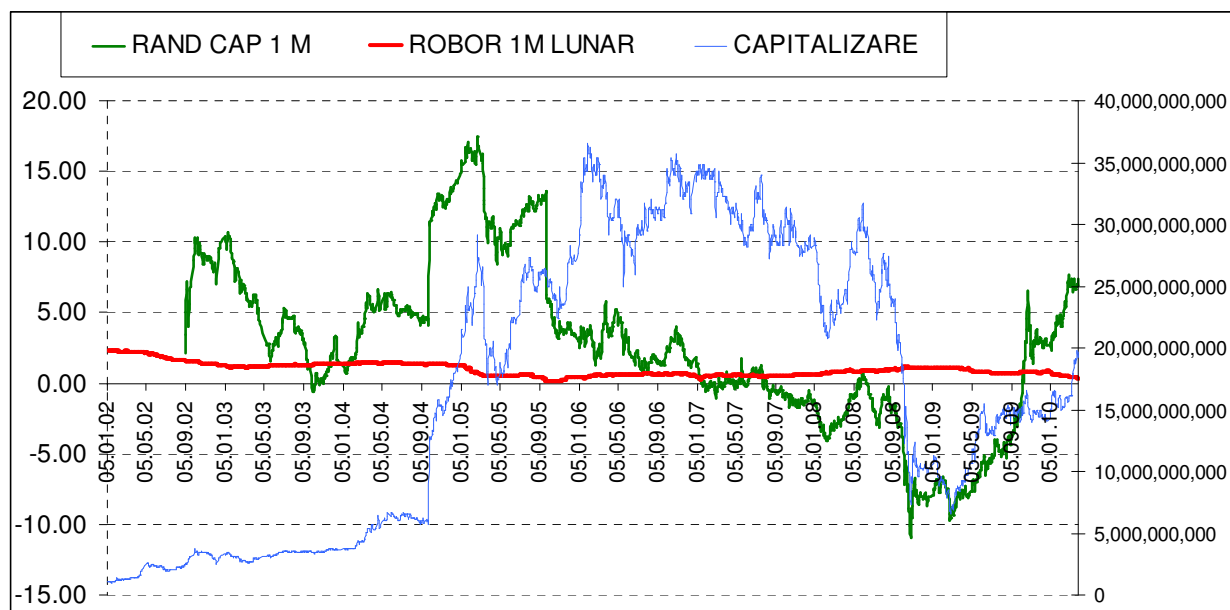
SNP este momentan mai volatil decat media BVB, inasa mai stabil decat SIF-urile. Se poate remarca scaderea volatilitatii ca trend general.



ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

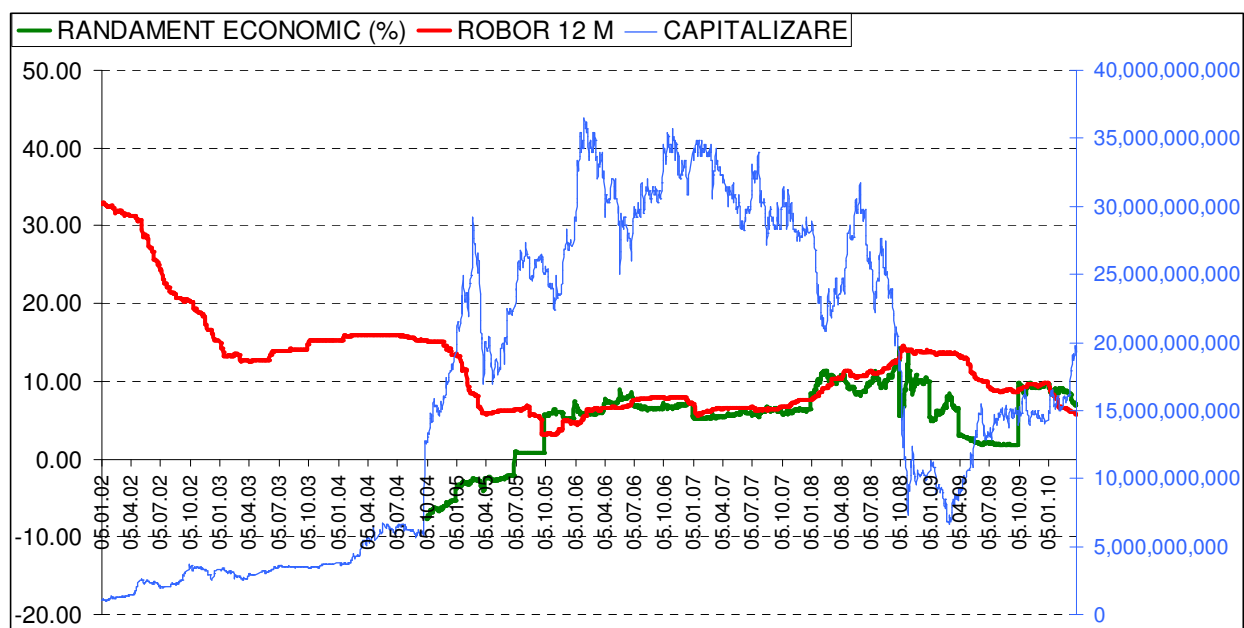
Elementul comun il constituie cresterea corelatiilor cu TOTI indicii de la BVB. Daca corelarea cu BET si BET-C poate fi explicata prin faptul ca SNP are pondere mare, corelarea in crestere cu BET-FI nu poate fi explicata decat ca toate simbolurile se ghideaza dupa un factor comun. Acest factor il reprezinta evolutia pietelor internationale la care si SNP si SIF-urile s-au corelat.

COMPARATII CU RENTABILITATEA PIETEI BANCARE (Robor)



ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

Linia verde este randamentul lunar al SNP; linia rosie randamentul lunar al dobanzii interbancale. Cand SNP scade sub acel randament (linia verde sub cea rosie) este momentul de mutat banii la banca... Atunci cand linia verde este peste cea rosie (randamentul SNP supraperformeaza pe cel bancar) este de cumparat.

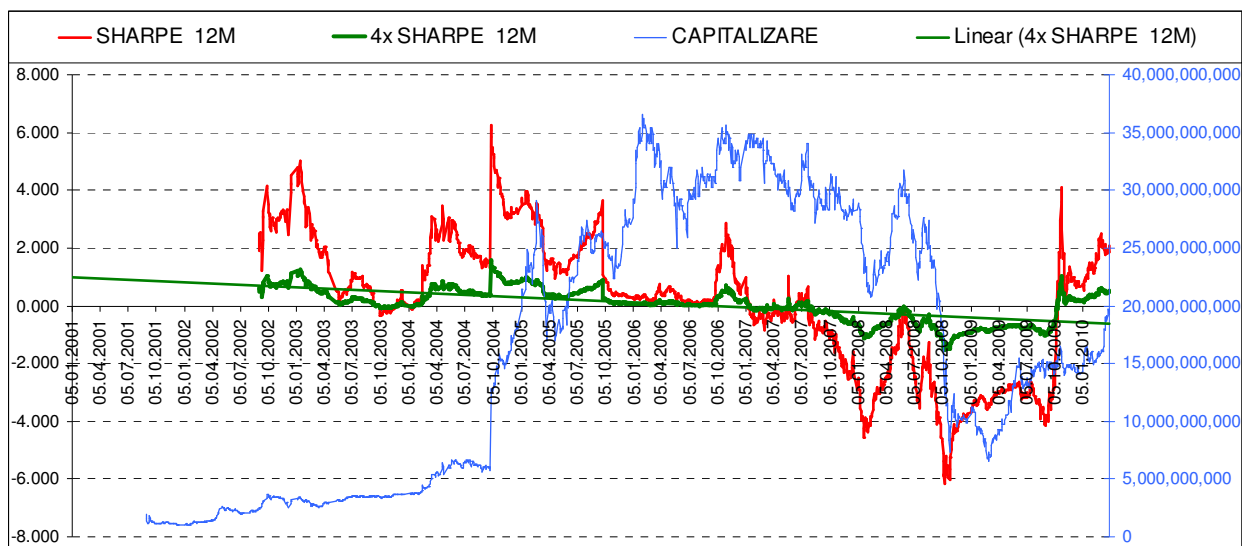


ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

Nu numai BVB este corelata la evolutia internationala ci si piata interbancara. Dupa anul 2005 Randamentul sperat al SNP este aproape identic si aproape tot timpul SUB randamentul mediu interbancar. Asta arata ca in ultima perioada **din punct de vedere economic** dobanda bancara a fost mai rentabila decat SNP.

A se face distinctia clara intre un randament obtinut in baza unei speculatii si randamentul economic. Speculatia este o tranzactie pe termen scurt care nu are legatura prea mare cu evolutia economica a emitentului

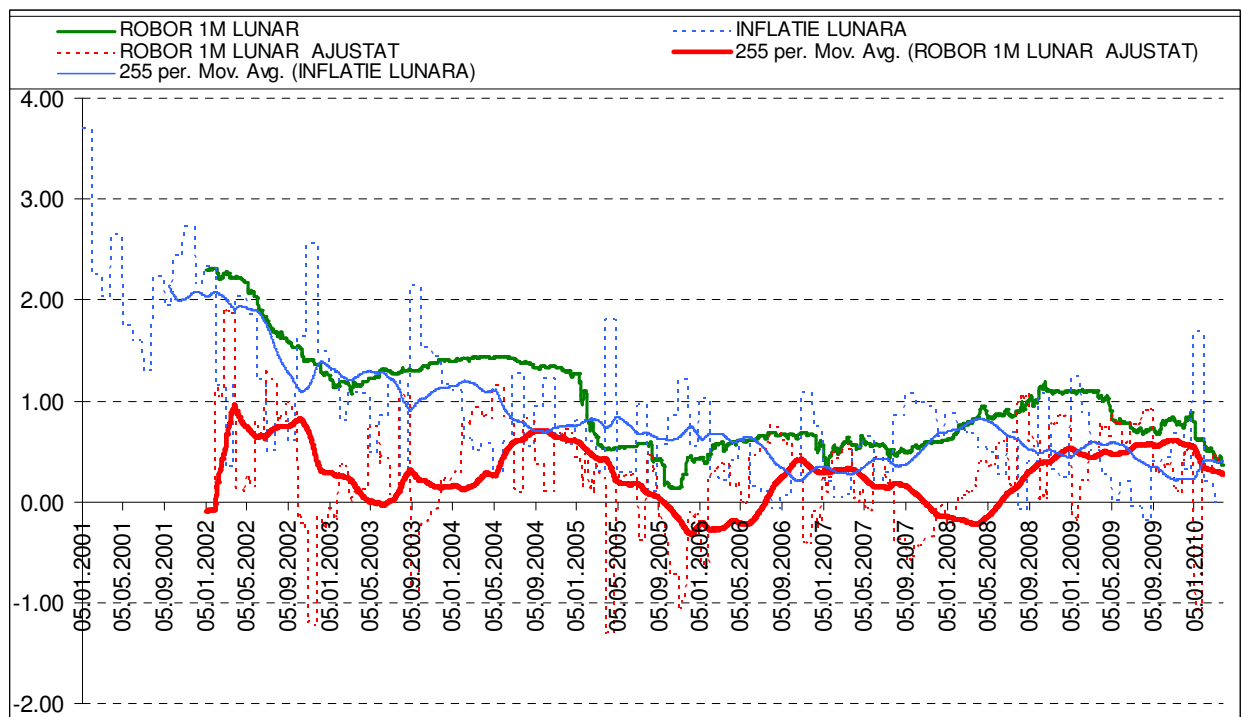
- Daca am cumparat SNP la 0.2 si am vandut peste 2 luni la 0.25 am castigat 25% , insa e un randament STRICT speculativ care nu are legatura cu evolutia economica a SNP.
- Randamentul economic este privit din punct de vedere **investitional**, adica o tranzactie cu un orizont mai mare de 1 an si care isi propune sa profite din beneficiile activitatatii economice generate de SNP.



ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

Linia dreapta verde, putin inclinata este aproximara prin regresie liniara a Sharp Ratio 4x:

pe langa faptul ca nu depaseste 1 mai este si in scadere, ceea ce sugereaza ca statistic riscul generat de volatilitatea SNP nu este recompensat satisfacator prin randamentul sau.



ce reprezinta? explicatii in sectiunea de final

Exista unele pareri care afirma ca din cauza inflariei piata de capital este totdeauna mai profitabila decat cea bancara si ca a tine banii la banca este similar cu a avea randamente negative.

- linia **rosie** reprezinta randamentul lunar mediu bancar **ajustat** la inflatie
 - putem remarca doar cateva luni in 2005 si 2008 cand randamentul a fost negativ.
 - Nu trebuie sa uitam ca si randamentul SNP este diminuat de inflatie.

CORELATII ELEMENTE BILANTIARE SI CAPITALIZARE

	ACTIVE TOTALE	ACTIVE IMOBILIZATE	ACTIVE CIRCULANTE	DATORII PE TERMEN SCURT	DATORII PE TERMEN LUNG	TOTAL CAPITALURI	CIFRA DE AFACERI	VENITURI TOTALE	CHELTUIELI TOTALE	PROFITUL NET	CAPITALIZARE
ACTIVE TOTALE	1.00										
ACTIVE IMOBILIZATE	0.98	1.00									
ACTIVE CIRCULANTE	-0.73	-0.84	1.00								
DATORII PE TERMEN SCURT	0.85	0.82	-0.57	1.00							
DATORII PE TERMEN LUNG	0.76	0.72	-0.46	0.40	1.00						
TOTAL CAPITALURI	0.90	0.92	-0.77	0.84	0.46	1.00					
CIFRA DE AFACERI	0.79	0.78	-0.57	0.87	0.30	0.86	1.00				
VENITURI TOTALE	0.82	0.81	-0.58	0.89	0.35	0.85	0.99	1.00			
CHELTUIELI TOTALE	0.84	0.82	-0.59	0.74	0.61	0.71	0.85	0.90	1.00		
PROFITUL NET	0.16	0.17	-0.12	0.50	-0.42	0.49	0.52	0.44	0.00	1.00	
CAPITALIZARE	-0.66	-0.64	0.47	-0.43	-0.79	-0.34	-0.36	-0.45	-0.76	0.52	1.00

CONCLUZII

Din indicatorii de mai sus am extras urmatoarele concluzii (*parere personala*)

- Randamentul SNP este sub cel bancar.
- volatilitatea nu este recompensata printr-un randament superior
- profitabilitatea a scazut la jumătate din ce era in perioada de boom economic
- pierderile ar fi fost mai mari daca nu exista hadging pe petrol
- hadging-ul poate acopri pierdere inasa nu genereaza efectiv castig.
- raportat la activele totale SNP este aproximativ corect evaluat.
- randamentul creditelor este intr-o scadere puternica.
- asteptarile pentru profit sunt mari pentru T1 2010
- SNP a derulat investitii importante in ultima perioada. Daca acele investitii (cresterea activelor) va incepe sa genereze profit SNP poate redeveni atractiv
- scaderea dobanzilor sub 5% poate face ca prin comparatie SNP sa fie atractiv. Atentie inasa : piata va inchide destul de repede "gap-ul" de rentabilitate, asa ca in cazul in care dobanzile scad trebuie sa ne asteptam destul de rapid la cresteri ale pretului

Concluzia finala este ca SNP este un emitent profitabil, inasa pe termen lung nu supraperformeaza randamentul bancar. Deci in conditiile actuale nu are ce cauta in portofoliul unui investitor pe termen lung.

Pe termen scurt, avem de-a face cu un rallt pe volum redus si cu asteptari mari incluse in pret in ceea ce priveste profitul pe T1, Piata a incroportat aproximativ 1.000.000.000 ron profit, ceea ce ar fi un record . In cazul in care ar fi profit dar nu de aceasta magnitudine, este foarte probabil sa ne confruntam cu scaderi, probabil in zona 0.24-0.27, zona unde a fost o lunga consolidare.

Daca asteptarile vor fi atinse, cresterea va continua, piata asteptand in continuare profituri foarte ridicate.

EVOLUTII BILANTIERE - EXPLICATII

Evolutia elementelor bilantiere

Evolutii trimestriale

- ✓ Profit net / trimestru
 - in fiecare trimestru, profitul este raportat ca suma a profiturilor de la 1 ian anul curent. profit net / trimestru arata exact care a fost valoarea profitului in trimestrul respectiv

- ✓ Cifra de afaceri / trimestru
 - la fel ca la profit net / trimestru

- ✓ Venituri totale / trimestru
 - la fel ca la profit net / trimestru

- ✓ Cheltuieli totale / trimestru
 - la fel ca la profit net / trimestru

- ✓ Capitalizare
 - pretul de piata al companiei respective. Este mai util decat pretul / actiuni pentru ca nu este distorsionat de eventualele modificari ale numarului de actiuni (majorari sau diminuari de capital social).

Evolutia trimestriera a sursei profitului

Profitul poate avea 3 surse:

- operational : care reprezinta efectiv profitul din activitatea societatii
- financiar : care reprezinta profitul (sau pierderea) din oprtatiunile bancare (de obicei dobanzi) , bursiere, sau cu alte instrumente financiare, care nu tin de activitatea curenta
- extraordinar: alte elemente care nu tin de ciclul de productie sau de activitatile financiare (apare rar si de obicei este un eveniment nerecurrent)

Este important de analizat care este sursa principala a profitului companiei (eventual pierderea) si care sunt proportiile.

Evolutii anualizate

Este valabil pentru componentele din contul de profit si pierdere.

- Reprezinta suma ultimelor 4 trimestre ale elementului respectiv.
 - de ex. in cazul profitului: trim 3 + trim 4 + trim 1 + trim 2
 - reprezinta cel mai elocvent mod de a privi evolutia elementelor din contul de profit si pierdere.

Variatii elemente bilantiere Y / Y

- Reprezinta variatie elementului respectiv fata de valoarea sa cu un an in urma
 - se calculeaza de ex ca profit trim 1 2009 / profit trim 1 2008
 - Daca sunt anualizate reprezinta evolutia ultimerlor trimestre raportat la cele 4 trimestre de dinainte
 - Arata cand s-au produs cele mai mari variatii ale elementului bilantier anualizat.

INDICATORI ECONOMICI - EXPLICATII

RATE DE RENTABILITATE

Sunt indicatori economici care in general se calculeaza ca raport intre diferite elemente ale bilantului pentru a vedea cat de eficienta este (sau nu) o companie si a putea face comparatii intre mai multe societati, sau intre diferitele etape in timp ale aceleiasi societati.

Exista mai multe feluri de a calcula indicatorii economici. Modul "standard" este de a imparti elementele din acelasi bilant asa cum sunt ele publicate.

In opinia mea acest mod de lucru este gresit dand nastere la erori. De ce? pentru ca elementele contului de profit si pierdere sunt prezentate cumulativ pentru anul respectiv, iar elementele din situatia patrimoniala sunt prezentate la valoarea lor reala in fiecare trimestru.

- Ex. : in trim 1 activele sunt la valoarea lor reala, profitul este cel din trim 1. in trim 3, activele sunt la valoarea lor reala, profitul este cel din trim 1 + 2 + 3.
- comparand **profit** (sau alt element din contul de profit si pierdere) / **active totale** (sau alt element din situatia patrimoniala) asa cum apar in bilant in diferite trimestre comparam mere cu pere.
- Solutia este de a compara fie **doar** elementul din contul de profit si pierdere cu valoarea doar din trimestrul respectiv sau de a analiza elementele c.p.p.
- Opinia mea este ca cel mai bun rezultat il dau elementele c.p.p. Asa sunt si prezentate in acest raport

✓ **RENTAB. ECONOMICA ANUALIZATA: RE(a)**

Profit anualizat / cifra afaceri anualizata

- este cel mai eficient mod de a evalua rentabilitatea economica a unei societati cu activitate de productie.

✓ **RENTAB. ANUALIZATA CAP. PROPRIU: ROE(a)**

Profit anualizat / medie cap. propriu ultimele 4 trimestre

- reprezinta eficienta companiei raportat la capitalurile proprii (raportat efectiv la proprietatea actionarilor)

✓ **RENTAB. ANUALIZATA ACTIVE TOTALE: ROA(a)**

Profit anualizat / medie active totale ultimele 4 trim.

- modalitate foarte utila de a determina rentabilitatea companiei raportat la totalitatea activelor, inclusiv datorii.
 - Ca opinie **personală** este cel mai important indicator care face legatura intre active si profit

✓ **RENTAB. VENIT : CHELTUIELI ANUALIZATA**

Venit total anualizat / cheltuieli totale anualizat

- este o modalitate foarte utila de a compara eficienta economica excluzand efectul taxelor si al dobanzilor.

✓ RATA CURENTA (*current ratio*)

Active circulante / datorii termen scurt

- arata cat de mari (*sau mici*) sunt activele circulante fata de datorii. Activele circulante sunt de obicei stocuri, iar daca datoriile au o valoare peste stocuri atunci compania poate avea blocaj financiar.

✓ C.A. fata de DATORII

C.A. anualizat / datorii termen scurt

- Arata cat de mari (*sau mici*) sunt datoriile pe termen scurt fata de rulajul anualizat pe care compania il face. Daca datoriile devin prea mari fata de cifra de afaceri atunci compania poate avea probleme la rostogolirea datoriei si poate intra in blocaj financiar.

✓ LEVERAGE (*levier*)

Datorii pe termen lung / capital propriu

- Arata cat de mult este (*sau nu*) indatorata compania pe termen lung; Daca datoriile pe termen lung cresc peste capitalul propriu atunci compania nu mai poate atrage sume pe termen lung si este nevoita sa faca constant rollover la doatoriile pe termen scurt. Asta inseamna ca poate intra usor in blocaj financiar.

✓ RENTABILITATEA DATORIEI

Profit / datorii totale

- Este un raport foarte important: arata cat profit produce compania pentru fiecare unitate monetara atrasa sub forma de imprumut.
- Daca raportul scade sub 0 si nu creste in scurt timp compania poate intra intr-o spirala a datoriei care se termina prin insolventa.
- Cand raportul atinge 0 este periculos de atras noi datorii, in conditiile in care profitabilitatea nu creste.

INDICATORI DE EVALUARE- EXPLICATII

Reprezinta indicatori care incearca sa stabileasca o legatura intre pretul de piata (capitalizare) si performanta economica asa cum reiese din bilantul societatii, cu scopul de a stabili daca pretul este in linie cu realizarile economice.

Un alt efect este aduc companii diferite la un "numitor comun", permitand comparatii din care sa reiasa sub / supraevaluarea.

VARIATIA FATA DE ELEMENTELE BILANTIERE

✓ PER

Este prescurtarea de la Price Earnings Ratio. Reprezinta capitalizarea / profit . (capitalizarea = nr actiuni x pretul pe actiune)

- Practic arata de cate ori mai mare este capitalizarea fata de profit.
 - Ca o referinta generala , pentru o companie matura, un PER mediu ar trebui sa fie in jurul valorii de 15.
 - Din experienta proprie, valoarea de 15 este o medie pe durata foarte lunga (ani), companiile putand fi in functie de situatia economica mult timp sub sau peste .

✓ RANDAMENTUL (%)

Se calculeaza ca profit / capitalizare (sau 1 / PER).

- Desi este un alt mod in care calculam acelasi lucru (profit si capitalizare) consider (opinie personala) ca este mult mai util decat indicatorul PER, care insa este mult mai popular.
 - Avantajul urias al randamentului este ca poate fi comparat cu randamentul unui instrument cu venit fix sau cu dobanda medie bancara.

✓ P / BV

Este prescurtarea de la Price to Book Value. Reprezinta capitalizare / capital propriu

- Practic arata de cate ori mai mare este capitalizarea fata de valoarea proprietatii actionarilor (capital propriu)

✓ P / CA

Este prescurtarea de la Pret raportat la Cifra de Afaceri; se calculeaza ca si capitalizare / cifra de afaceri

- Arata de cate ori este mai mare (sau mai mica) capitalizarea fata de cifra de afaceri.

✓ P / AT

Este prescurtarea de la Pret raportat la Active totale; se calculeaza ca si capitalizare / active totale. Arata de cate ori este mai mare (sau mai mica) capitalizarea fata de activele totale.

✓ AȘTEPTĂRILE INCLUSE IN PREȚ

Ideea de baza a acestui indicator este ca de la trimestru la trimestru evaluarea companiei de catre piata nu se schimba dramatic (*se poate intampla daca apar evenimente exceptionale*). In acest caz de ex:

(profit anualizat trimestrul 1 / capitalizare trimestrul 1) \sim = (profit anualizat trimestrul 2 / capitalizare trimestrul 2)

In cazul exemplului de mai sus , chiar inaintea raportarilor pentru trimestru 2 cunoastem exact 3 componente:

1. profit anualizat trimestrul 1 (*a fost raportat deja*)
2. capitalizare trimestrul 1 (*cunoastem care a fost pretul*)
3. capitalizare trimestrul 2 (*cunoastem care este pretul cu putin timp inainte de raportarile pentru trim 2*)

Deci aplicand regula de 3 simpla, asteptarile pietei privind profitul pentru trimestrul 2 sunt:

profit anualizat trimestrul 2 \sim =

$$(\text{profit anualizat trimestrul 1} / \text{capitalizare trimestrul 1}) * \text{capitalizare trimestrul 2}$$

Afland asteptarile aproximative ale pietei putem compara cu valoarea care este publicata.

- Din acest motiv unele companii care raporteaza profit au parte de scaderi sau unele companii care raporteaza pierderi au parte de cresteri. Totul tine de asteptarile pietei

✓ VARIATIA FATA DE AȘTEPTARI

Un calcul colateral il reprezinta comparatia asteptarilor cu rezultatul efectiv raportat. Astfel putem identifica daca asteptarile sunt statistic mari sau mici.

- variatia fata de raportari poate fi calculat ca diferenta (*prin scadere*) sau raport (*prin impartire*)
- in cazul variatiilor mari pe termen lung raportul (*prin impartire*) este mai relevant

INDICATORI STATISTICI SI DE TRANZACTIONARE – EXPLICATII

Reprezinta in general formule aplicate aproape exclusiv strict cotationilor si pretului pietei si care nu tin de performanta economica a societatii.

Volum total tranzactionat

- Este o medie a procentului din total actiuni tranzactionat.
- Arata cat de multe (*sau putine*) tranzactii se fac. In special relevant pentru jucatorii mari: arata cat de usor sau greu se poate intra/iesi intr-o actiune.

Indicele BETA

- Arata sensul si gradul corelarii **statistice** cu un indice general al pietei.
- exista 3 tipuri de BETA:
 1. Supraunitar ($BETA > 1$). Arata ca pentru 1 % variatie al indicelui, simbolul va varia statistic x , unde $x > 1$.
 - Daca de ex. avem BETA 3, pentru fiecare crestere (*scadere*) de 1% simbolul va creste (*scadea*) cu 3%. Practic simbolul supraperformeaza pe crestere , subperformeaza pe scadere.
 2. Subunitar ($0 > BETA < 1$). Arata ca pentru 1 % variatie al indicelui, simbolul va varia statistic x , unde $x < 1$.
 - Daca de ex. avem BETA 0.6, pentru fiecare crestere (*scadere*) de 1% simbolul va creste (*scadea*) cu 0.6 %. Practic simbolul subperformeaza pe crestere , supraperformeaza pe scadere.
 3. Negativ ($BETA < 0$). Arata ca pentru 1 % variatie al indicelui, simbolul va varia statistic x , unde $x < 0$.
 - Daca de ex. avem BETA -1.3, pentru fiecare crestere (*scadere*) de 1% simbolul va **scadea** (*creste*) cu -1.3%. Practic simbolul se misca **invers** fata de indicele general al pietei.
- In general actiunile cu $BETA > 1$ sunt numite ciclice, cresc mult in boom economic, si se prabusesc puternic in criza. Sunt actiuni bune de specula care reinvestesc profitul si nu acorda dividende. Exemplul clasic sunt producatorii auto.
- In general actiunile cu beta subunitar nu cresc prea mult in boom economic dar nici nu scad mult in recesiuni. De obicei acorda dividende mari. Exemplul clasic il reprezinta utilitatile
- In general actiunile cu BETA negativ se misca invers fata de sensul pietei. Aceste actiuni sunt rare, sunt bume pentru hadging-ul portfoliului. Exemplul clasic il reprezinta aciunile minelor de aur.



Corelatia

- Arata cat de corelate sunt miscarile actiunii in cauza cu miscarile indicelui general.
 - este bine ca un portofoliu sa aiba cat mai multe actiuni care nu sunt puternic corelate cu indicele, astfel scazand riscul unei prabusiri generale.

COMPARATII CU RENTABILITATEA PIETEI BANCARE (robor) - EXPLICATII

Reprezinta transformarea performantei bursiere intr-o performanta comparabila cu dobanda bancara. Practic se transforma randamentul bursier de pe un an intr-un randament capitalizat la o anumita perioada fixa.

- Am cumparat actiunea zxc la 12 ron, am vandut-o la 18 ron dupa un an. Care ar fi fost dobanda lunara pentru a obtine aceeasi performanta?
 - formula este $(18 / 12)^{1/12} - 1$ (se ridica la puterea 1/12 pentru a simula 12 perioade)

RAND CAP. 1M

- reprezinta dobanda cu capitalizare lunara care ar avea acelasi rezultat cu cresterile bursiere daca am imobiliza banii 1 an zile. (in cazul scaderilor bursiere dobanda poate fi negativa)

ROBOR 1 M LUNAR

- Chiar daca este dobanda la 1 luna, ea este masurata cu un randament anualizat. ROBOR 1 M LUNAR reprezinta randamentul lunar.

RANDAMENT ECONOMIC

- este inversul indicatorului PER. Explicatia se gaseste la indicatori de evaluare.

SHARPE 12M, SHARPE X4 12M

- indicatorul se numeste SHARPE RATIO. Practic reprezinta variatia randamentului simbolului raportat la variatia randamentului unui activ fata risc (sau cu risc foarte mic). De obicei se foloseste randamentul bonurilor de tezaur ale tarii; in cazul Romaniei am folosit randamentul interbancar ROBOR; Este mult mai usor accesibil decat cel al bonurilor de tezaur si este clar mai putin riscant decat randamentul bursier.
 - SHARPE X4 foloseste de 4 ori deviatia standard, care are o sansa mult mai mare de a include si variatii cauzate de evenimente extraordinare.
 - Trebuie urmarite doua lucruri:
 1. care este amplitudinea maxima: supraproperformarea pe crestere aduce mai mult randament deca subperformarea pe scadere?
 2. Care este valoarea medie?
 - Daca media este constant peste 1 atunci avem de-a face cu un activ care obtine constant randamente superioare cu un risc acceptabil.
 - Daca SHARPE (in special SHARPE 4X) variaza mult, si are o medie sub 1 atunci riscul statistic nu compenseaza randamentul statistic.



ROBOR 1 M LUNAR AJUSTAT

- randamentul mediu interbancar ajustat cu rata inflatiei.