PRIME TRANSACTION

Raport de analiza
OMV Petrom (SNP)

Str. Caloian Judetul 22, Sector 3
Bucuresti, Romania
Cod Postal: 031114

0749.044.045
help@primet.ro

Foloseste PRIME ANALYZER
pe mobil. Scaneaza QR-ul ->

Raport de analiza – initiere acoperire

Sumar:

- **Pozitia societatii in domeniul energetic este foarte bine consolidata, activand in fiecare segment al acestui domeniu: de la extragerea si rafinarea titeiului si al gazelor, la generarea si comercializarea de energie electrica.**

- **Cel mai important produs petrolier al societatii este motorina, reprezentand 44% din intreaga cantitate produsa. In cazul vanzarilor, discrepanta dintre produse este mai accentuata, motorina detinand o pondere de peste 50%. Acest aspect este de asteptat atunci cand sunt luate in calcul tarile in care OMV Petrom isi tranzactioneaza produsele, fiind vorba despre state in care industria auto este dominata de masini cu motoare diesel.**

- **Sustenabilitatea a devenit una dintre prioritatile societatii, aceasta declarand ca planuieste sa devina primul producator major de combustibili regenerabili din Sud-Estul Europei, prin investitii de peste 560 mil. EUR in productia de combustibili sustenabili pentru aviatie (SAF) si ulei vegetal hidrotratat (HVO).**

- **Evaluarea a fost realizata prin doua metode, comparatia multiplilor de piata si DDM, in primul caz rezultand o valoare intrinseca mai mare.**

Valoare intrinseca estimata (RON/Actiune)
0.8604

Departamentul Analiza
+4021.321.40.90
analiza@primet.ro

Acest raport nu este o recomandare de investitii. Valoarea estimata nu este un pret tinta pe care ne asteptam sa-l atinga actiunea emitentului, ci doar o valoare intrinseca, dependenta de confirmarea ipotezelor detaliate in raport. Raportul reprezinta o informatie generala si nu se substituie serviciilor de consultanta de investitii.

Indicator	Valoare
Pret inchidere 18.07.2024	0.7825
Capitalizare	62,311,667,058
Variatie pret YTD	36.64%
Variatie pret 1 luna	3.29%
Variatie pret 12 luni*	42.73%
Maxim 52 saptamani*	0.5085
Minim 52 saptamani*	0.7875
Valoare medie tranzactii 60 zile	10,414,826 RON

Sursa: EquityRT, Prime Analyzer, BVB

Prezentare Companie

Societatea OMV Petrom (SNP) a fost infiintata pe 27 octombrie 1997, administrand activele fostei Sovrom Petrol, societate detinuta de statul roman si Rusia. Perioada imediat urmatoare infiintarii a fost una tumultoasa, pe fondul lipsei unor investitii semnificative. Cele doua rafinarii sub controlul societatii la acel moment – Arpechim si Petrobrazi, inregistrau marje negative de rafinare, adica pretul de vanzare al petrolului rafinat era inferior pretului de achizitie.

In anul 2004, Petrom a fost privatizata, ulterior fiind achizitionata de grupul austriac OMV. In urma unui proces de consolidare si de restructurare, societatea si-a extins semnificativ activitatea, devenind cel mai mare producator de energie din Europa de Sud-Est.

Pozitia societatii in domeniul energetic este foarte bine consolidata, activand in fiecare segment al acestui domeniu: de la extragerea si rafinarea titeiului si al gazelor, la generarea si comercializarea de energie electrica.

In functie de domeniul de activitate, grupul este impartit in:

- **Explorare si Productie (E&P)** – activand in Romania, Bulgaria si Georgia, segmentul de E&P utilizeaza o infrastructura proprie formata din sonde, conducte si facilitati de procesare si stocare al titeiului si al gazelor. Primul obiectiv al acestui segment este de a identifica formatiunile geologice in care pot fi gasite gaze naturale sau titei. Odata identificate, este demarata cea de-a doua activitate ce se afla sub incidenta acestui departament, si anume Productia. Astfel, Petrom utlizeaza infrastructura mentionata anterior pentru a exploata zacamantul identificat cu scopul extragerii de petrol / gaze naturale.

- **Rafinare si Marketing (R&M)** – dupa finalizarea procesului de productie, urmeaza rafinarea si comercializarea titeiului. Pentru a realiza acest obiectiv, societatea opereaza Rafinaria Petrobrazi, ce transforma titeiul in benzina, motorina, carburanti pentru aviatie si navigatie maritima si alte produse petroliere. Productia acestei rafinarii aprovizioneaza operatiunile de comercializare din Romania, Bulgaria, Serbia si Moldova atat prin contracte B2B (business to business) cat si prin comercializarea carburantilor prin statiile de distributie ce opereaza sub brand-urile OMV si Petrom.
- **Gaze si Energie (G&E)** – ultima ramura a companiei are ca obiectiv productia si comercializarea energiei electrice. Aceasta misiune este realizata prin intermediul centralei electrice pe gaze naturale de la Brazi. Construita in urma unei investitii de peste jumatate de miliard de euro, centrala are o capacitate de 860 MW la data acestui articol.

Desi momentan nu exista un departament specializat pe aceasta directie, societatea a inceput sa isi creeze o pozitie importanta in segmentul energetic cu emisii de carbon reduse si zero. Tendinta de migrare catre variante de energie verde este evidenta la nivel global, chiar daca ritmul de trecere la astfel de surse nu mai este la fel de alert precum era la inceput.

Prezentare Companie	
Adresa	Str. Coralilor nr. 22 sector 1, Bucuresti
Web	www.omvpetrom.com
ISIN	ROSNPPACNOR9
Segment Bursa	Principal
Sectiune	Premium
Piata Principala	REGS
Data Listarii	03.09.2001
Numar Actiuni	62,311,667,058
Valoare Nominala	0.1
CAEN Principal	0610

Portofoliul verde al companiei este format din urmatoarele activitati:

- Proiecte de energie regenerabila – societatea realizeaza investitii semnificative in constructia si achizitia de parcuri fotovoltaice, avand o capacitate totala instalata de peste 1 GW. Obiectivul societatii este ca pana la finalul

deceniului, vanzarile din electricitatea verde sa reprezinte 20% din vanzarile totale de energie electrica.

- O alta abordare este reprezentata de biocombustibili. In acest sens, SNP a achizitionat o societate ce avea ca domeniu de activitate colectarea uleiului de gatit uzat, astfel asigurandu-si o sursa sigura de materii prime. Este anticipat ca pana in 2030, biocarburantii sa depaseasca 15% din productia totala de combustibili a companiei.
- Ultima strategie ce merita mentionata este captarea, utilizarea si stocarea carbonului generat din activitatile de Productie si Rafinare, existand o diminuare importanta a emisiilor de carbon, de 11% fata de 2019.

Structura actionariatului nu a intampinat schimbari semnificative, grupul austriac OMV detinand 51.16% din totalul actiunilor, fiind urmat de statul roman cu 20.70%. Restul actiunilor pot fi considerate a fi free-float, dar este important de luat in calcul ca SNP este o companie detinuta si de investitori institutionali, ceea ce va reduce aditional procentul de actiuni liber-tranzactionabile.

Conducerea Societatii

Controlul executiv al societatii este detinut de Directoratul OMV Petrom. Acesta este format din cinci membri:

- In prezent, directoratul societatii este prezidat de Christina Verchere, absolventa al unui program de master in Stiinte Economice la Univeristatea Aberdeen, Scotia. In perioada 2012-2014 a ocupat functia de Presedinte Regional al societatii BP in Canada, urmand sa devina Presedintele Regional al societatii in regiunea Asia Pacific. In anul 2018 a fost numita Director General Executiv al societatii OMV Petrom;
- Departamentul Financiar al SNP este condus de Alina Popa, membru ACCA(Association of Chartered Certified Accountants). Intre 2015 – 2019, a ocupat functia de Director General si Presedinte al Consiliului de Administratie al OMV Petrom Global Solutions, iar in 2019 a fost numita Director Financiar si membru al Directoratului OMV Petrom;
- Activitatea de Explorare si Productie il are ca responsabil pe Cristian Hubati, ce a urmat cursurile Universitatii Politehnica din Bucuresti. Ulterior, acesta a finalizat un program de master in Administrarea Afacerilor, in cadrul Open University Business School, UK. Pregatirea profesionala a domnului Hubati a continuat prin doua cursuri:
    - Managementul oamenilor si leadership – Ashridge Business School, UK
    - Guvernanta Corporativa & Program de Leadership – Henley Business School, UK

- Pentru segmentul de Rafinare si Marketing este responsabil Radu Caprau, absolvent al Facultatii de Management din cadrul Universitatii de Studii Economice Brasov. S-a alaturat echipei in anul 2000, detinand functia de Area Manager pentru OMV Romania. A fost numit Head of Crude Supply & Trading in cadrul OMV Refining & Marketing GmbH in Viena, iar incepand cu 2018 a inceput sa faca parte din Directoratul OMV Petrom;
- Activitatea de Gaze si Energie cade sub incidenta lui Franck Alber Neel. Acesta a absolvit facultatea INSA Rouen, cu specializarea in Energie, dupa care si-a continuat parcursul academic urmand un program de master in Inginerie Mecanica (Universitatea Cranfield) si un MBA la London Business School.

Directoratul OMV Petrom este numit si supravegheat de un Consiliu de Supraveghere, acesta din urma fiind votat de actionarii societatii in cadrul Adunarilor Generale ale Actionarilor, pentru un mandat de 4 ani.

Structura Consiliului de Supraveghere OMV Petrom este urmatoarea:

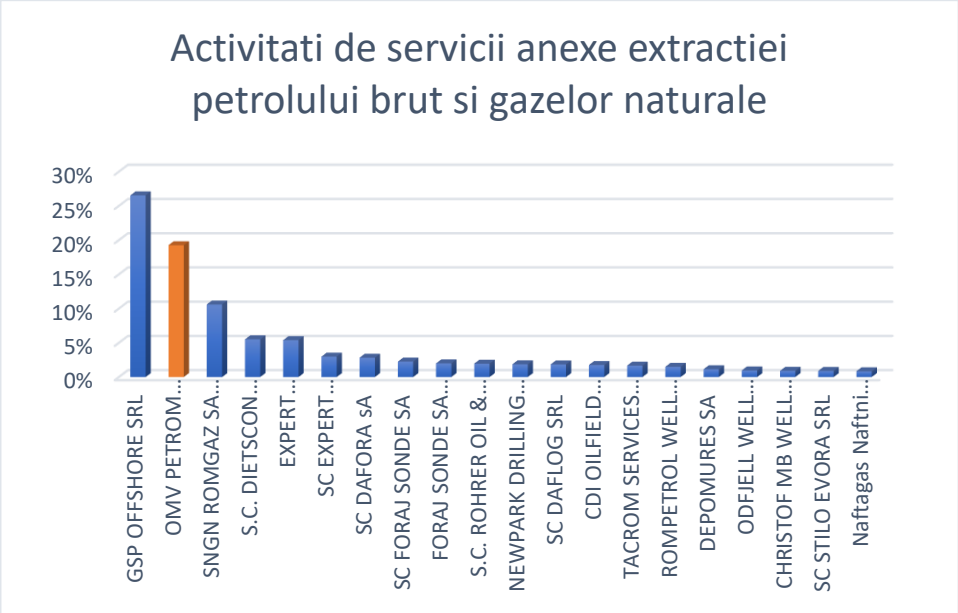
Nume	Pozitie
Alfred Stern	Presedinte
Martijn van Koten	Vicepresedinte
Reinhard Florey	Membru
Berislav Gaso	Membru
Katja Tautscher	Membru
Sorin-Dumitru Elisei	Membru
Razvan-Eugen Nicolescu	Membru Independent
Marius Stefan	Membru Independent
Jochen Weise	Membru Independent

Pozitia pe piata din Romania

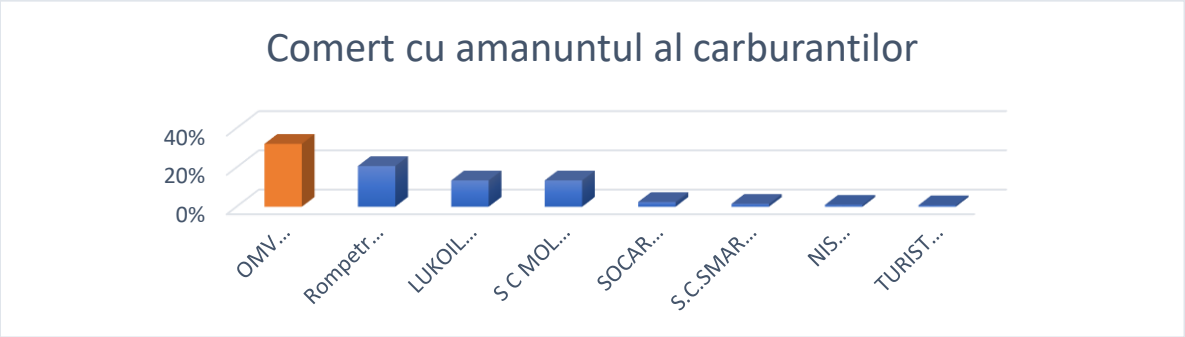
Pentru a analiza in mod corect pozitia SNP in piata din Romania, este necesar sa fie luat in calcul fiecare segment de activitate din portofoliul societatii.

Incepand cu segmentul de Explorare si Productie, pot fi analizate doua coduri CAEN:

- CAEN 0610 (Extractia Petrolului Brut) – In acest segment activeaza societatea principala – OMV Petrom SA, avand o cota de piata de peste 98%;
- CAEN 0910 (Activitati de servicii anexe extractiei petrolului brut si gazelor naturale) – aceasta categorie include multe servicii necesare extractiei petrolului brut, dar care nu sunt realizate de unitatile de exploatare. Dupa cum se poate observa in graficul de mai jos, acest domeniu este dominat de primele 3 societati, acestea detinand peste 56% din cifra de afaceri neta totala.



Referitor la activitatea de Rafinare si Marketing, trebuie mentionat codul CAEN 4730, ce presupune Comertul cu amanuntul al carburantilor pentru autovehicule in magazine specializate, adica in benzinarii. Aici pot fi intalnite societatile cunoscute de publicul larg, precum Rompetrol, Lukoil, Mol si Socar. Si in acest segment se poate observa pozitia de lider de care se bucura SNP, cifra de afaceri a societatii reprezentand peste o treime din suma cifrelor de afaceri ale tuturor firmelor care activeaza in acest cod CAEN.



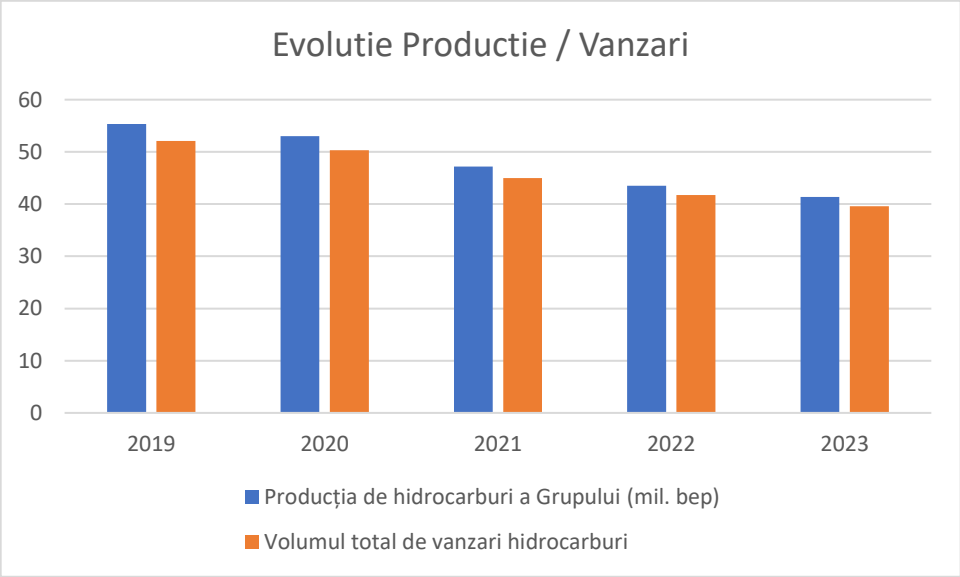
sursa: Coduricaen.ro

Portofoliul de Servicii

Explorare si Productie (E&P)

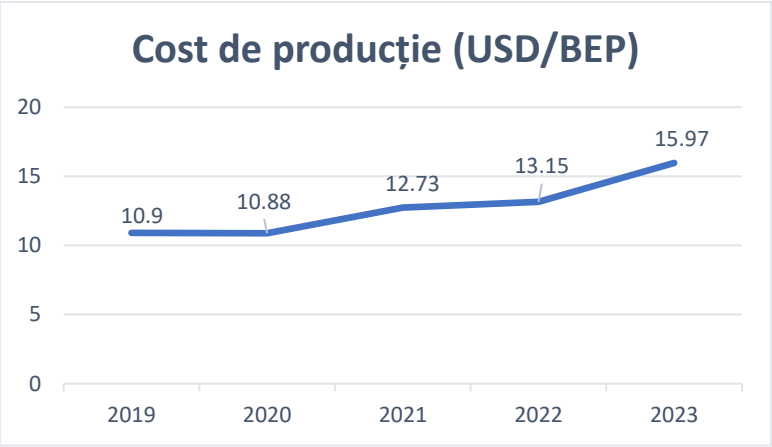
Sub incidenta acestei categorii intra toate activitatile necesare pentru producerea de hidrocarburi. Primul pas care trebuie facut in vederea atingerii obiectivului propus este identificarea formatiunilor geologice bogate in gaze naturale sau titei prin utilizarea unor sonde de explorare. In Raportul Anual aferent anului 2023, societatea a declarat ca au fost forate trei astfel de sonde, avand ca rezultat doua descoperiri de gaze naturale. Pe langa acestea, au fost achizitionate date seismice 3D pentru 400 km^2 si 125 km de profile seismice 2D. Urmatorul pas este extragerea de gaze naturale/ titei din cele 152 de zacaminte comerciale din Romania.

Analizand ultimii cinci ani, este aparenta o tendinta de scadere volumetrica atat pentru productia de hidrocarburi cat si pentru cantitatea vanduta. Ritmurile de scadere ale celor doua elemente sunt oarecum apropiate, fiind vorba de o rata de scadere de 7% pentru cantitatea produsa, respectiv 6.6% pentru cea vanduta.



Sursa: OMV Petrom - Raport Anual 2023

Exista o relatie cauzala directa intre productia de hidrocarburi si costul unitar de productie al acestora, aceasta fiind aparenta in graficul de mai jos. Pentru a determina costul unitar, este nevoie sa fie determinate costurile totale de productie, urmand sa fie impartite la cantitatea produsa in BEP (Baril Echivalent Petrol). Rezultatul final in crestere este determinat de scaderea mai accelerata a numitorului (BEP), in relatie cu numaratorul (USD).



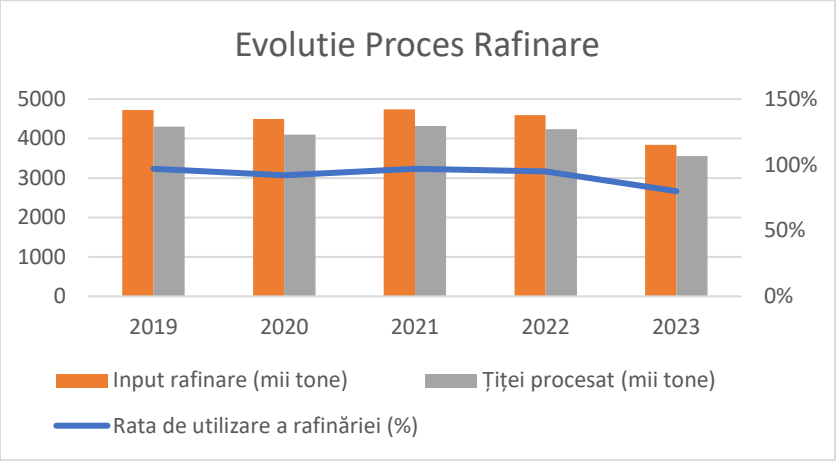
Sursa: OMV Petrom - Raport Anual 2023

Rafinare si Marketing (R&M)

Dupa ce a fost extras, titeiul trebuie rafinat si prelucrat intr-un produs tranzactionabil, acest proces avand loc la Rafinaria Petrobrazi. Conform Raportului Anual aferent anului 2023, SNP ofera clientilor urmatoarele produse petroliere:

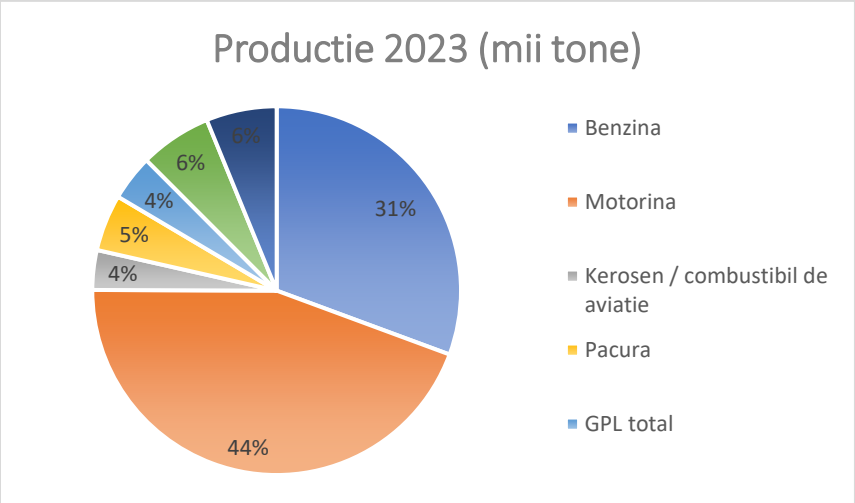
- Benzina
- Motorina
- Kerosen / combustibil de aviatie
- Pacura
- GPL total
- Cocs de petrol
- Altele (propilena, nafta, benzina hidrofinata, fractie grea benzina, sulf etc)

Un bun punct de plecare pentru a analiza evolutia acestui segment de activitate poate fi binomul Input Rafinare – Titei Procesat. Desi directia descendenta este prezenta, intensitatea acesteia este mai redusa, fiind vorba despre scaderi de sub 1% pentru perioada 2019-2022. In anul 2023 au avut loc scaderi semnificative, de 16.29% pentru cantitatea de titei dat spre rafinare si 16.15% pentru cantitatea rafinata.

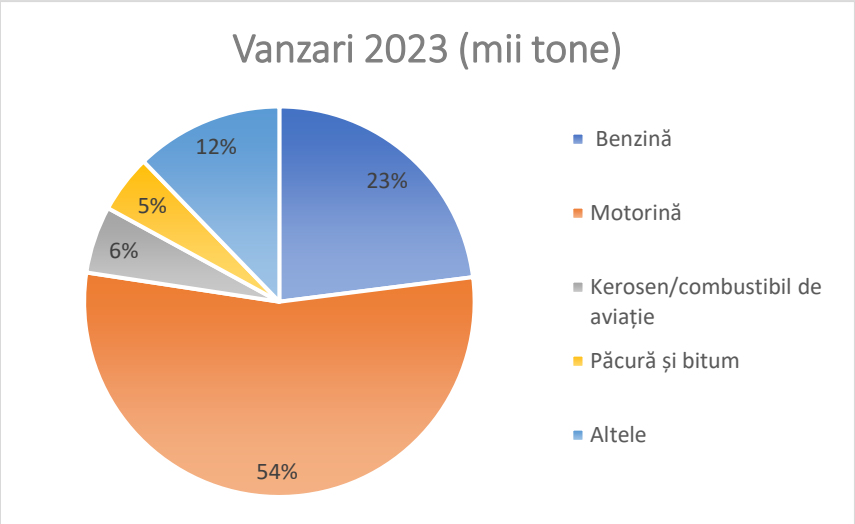


Sursa: OMV Petrom - Raport Anual 2023

De vina pentru scaderea brusca din 2023 a fost demararea unei revizii generale a rafinariei Petrobrazi in aprilie 2023, aceasta facand utilizarea rafinariei imposibila timp de opt saptamani. Din acest motiv, rata de utilizare a rafinariei a scazut de la 95% in 2022, la 80%.



Sursa: OMV Petrom - Raport Anual 2023



Sursa: OMV Petrom - Raport Anual 2023

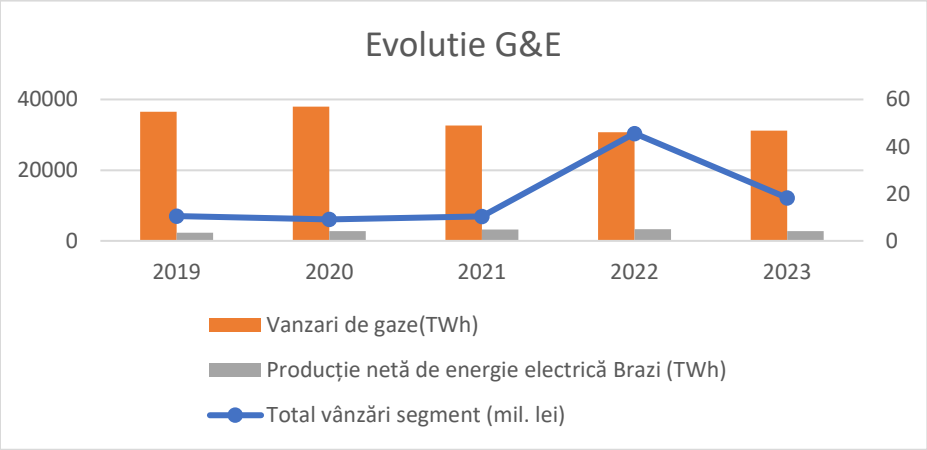
Cel mai important produs petrolier al societatii este motorina, aceasta reprezentand 44% din intreaga cantitate produsa. In cazul vanzarilor, discrepanta dintre produse este mai accentuata, motorina detinand o pondere de peste 50%. Acest aspect este de asteptat atunci cand sunt luate in calcul tarile in care OMV Petrom isi tranzactioneaza produsele, fiind vorba despre state in care industria auto este dominata de masini cu motoare diesel. Urmatorul produs dupa importanta este benzina, avand o cota de 31% din cantitatea produsa si 23% din cantitatea vanduta.

Comercializarea acestor doua produse se face in mare parte prin cele 780 de benzinarii OMV si Petrom pe care le detine societatea, distributia acestora pe tari fiind urmatoarea:

- Romania - 555 de benzinarii;
- Republica Moldova – 69 de benzinarii;
- Bulgaria – 93 de benzinarii;
- Serbia – 63 de benzinarii;

Gaze si Energie (G&E)

Sub incidenta acestui segment sunt vanzarea de gaze si productia de energie electrica. Ambele activitati au un grad ridicat de volatilitate, rezultatele lor financiare fiind determinate in mod direct de preturile la energie si gaze. In graficul de mai jos poate fi observat caracterul volatil mentionat, cel mai bun exemplu fiind anul 2022.



Sursa: OMV Petrom - Raport Anual 2023

Desi cantitatea de gaze vandute in 2022 s-a diminuat fata de anul precedent cu 6%, de la 48.9 TWh, la 47.1 TWh, vanzarile totale ale segmentului G&E au inregistrat o evolutie exploziva, de 342%, datorita preturilor record la gaze.

Analiza SWOT

PUNCTE TARI (+)

- Societatea este un lider de piata in Romania pe productia si vanzarea de hidrocarburi
- Grad ridicat de adaptabilitate la schimbarile pietei energetice
- Indicatori de lichiditate si solvabilitate extrem de buni

PUNCTE SLABE (–)

- Sunt necesare investitii capitale importante pentru atingerea obiectivelor
- Performanta financiara este dependenta de preturile la petrol si gaze
- Domeniu de activitate cu reglementari complexe, ce pot afecta in mod direct activitatile societatii

OPORTUNITATI (+)

- Societatea este avantajata de renuntarea Europei la gazele rusesti
- Cerere in crestere pentru surse alternative de energie
- Posibilitatea diminuarii emisiilor de carbon prin tehnologii de captare

AMENINTARI (–)

- Scadere a cererii pentru hidrocarburi si gaze naturale
- Agravarea instabilitatii geo-politice din vecinatatea Romaniei
- Posibilitatea unor schimbari climatice nefavorabile

Politica de dividende

Cea mai recenta indrumare privind distribuirea dividendelor pe care a publicat-o societatea propune o crestere valorica anuala a dividendelor de baza cu 5% - 10% pana in 2030. Tot pana la finalul acestui deceniu, SNP planuieste sa distribuie dividende totale intre 40% - 70% din fluxurile de trezorerie din activitatile de exploatare. Un ultim aspect mentionat de societate este posibilitatea distribuirii unor dividende speciale, daca nevoile investitionale ale societatii sunt satisfacute.

Dividend brut	Rata de Distributie	Randament	Anul distributiei
0.0413	63.86%	5.83%	**2023**
0.045	27.22%	7.54%	**2022**
0.0375	22.69%	7.62%	**2022**
0.045	27.22%	8.51%	**2021**
0.0341	71.85%	7.26%	**2021**
0.031	127.10%	6.55%	**2020**
0.031	48.31%	8.74%	**2019**
0.027	37.51%	7.11%	**2018**
0.02	45.51%	5.87%	**2017**
0.015	81.88%	4.46%	**2016**
0.0112	30.17%	2.89%	**2014**
0.0308	36.05%	6.70%	**2013**
0.028	41.19%	6.18%	**2012**
0.031	47.64%	8.38%	**2011**
0.0177	55.73%	4.13%	**2010**
0.0191	60.85%	3.90%	**2007**
0.0179	44.36%	3.23%	**2006**
0.013	51.99%	2.30%	**2005**

Sursa: Prime Analyzer

Dupa cum se poate osbserva in graficul alataurat, valoarea dividendului brut de baza a avut evolutii predominant pozitive de la an la an, cresterea medie anuala fiind de 8%. Aceeasi directie a avut-o si randamentul brut, mediana ultimilor opt ani analizati ajungand la 6.83%, in timp ce in primii opt ani aceasta a fost de doar 4.02%. In ultimii trei ani, SNP s-a remarcat prin distribuirea a doua dividende pe an, determinand randamente anuale de peste 10% de fiecare data.

Politica de investitii

Societatea este foarte transparenta referitor la directia in care se va indrepta in viitor, existand trei piloni cheie:

Optimizarea activitatilor traditionale

Societatea s-a angajat sa continue investitiile in portofoliul de servicii deja existent, asigurand o tranzitie graduala de la surse conventionale de energie la surse sustenabile. In acest scop, SNP planuieste sa dezvolte in continuare segmentul de **Explorare si Productie** prin forajul de sonde noi si lucrari de reparatii pentru cele existente. Aceste investitii sunt asteptate sa determine un declin al productiei anuale de doar 5% pana in 2030.

Cand vine vorba de **Rafinare si Marketing,** directia propusa este de a mentine rafinaria Petrobrazi la un nivel ridicat de utilizare (>95%) si extinderea capacitatii de produse aromatice cu peste 50 kt/an. Asteptarile pentru segmentul de vanzari prin benzinarii sunt de a mari profitabilitatea la nivel de benzinarie prin diversificarea serviciilor oferite, dar si prin modernizarea statiilor existente.

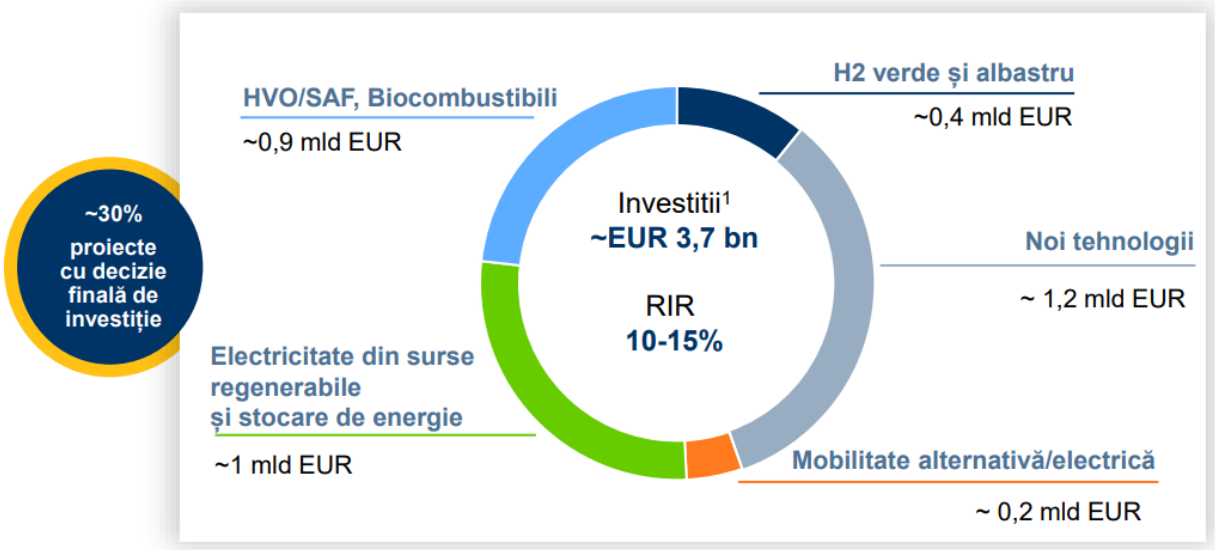
In **Gaze si Energie,** compania planuieste sa creasca vanzarile totale de gaze naturale la 60TWh, cu 27% mai mari decat cele declarate la finalul anului 2023. Pe fondul unor investitii semnificative in surse de energie verde, este anticipata o crestere de 43% a cantitatii nete de electricitate produsa, 30% din totalul acesteia fiind din surse verzi.

Dezvoltarea regionala a gazelor

Se pune accent pe dezvoltarea gazelor naturale, propunandu-si ca ponderea acestora in portofoliu sa fie de 70% pana in 2030, in principal datorita proiectului Neptun Deep. Acesta este cel mai mare proiect de gaze naturale de pe teritoriul Romaniei si este detinut de OMV Petrom si Romgaz, fiecare avand o participatie de 50%. Decizia finala de investitii a fost facuta la mijlocul anului 2023, iar prima productie de gaze este anticipata sa aiba loc in 2027. Beneficiile acestui proiect sunt substantiale, fiind estimat un volum recuperat de 700 mil. BEP si venituri de peste 20 mld. EUR.

Desi inca se afla in faza de explorare, merita mentionat si proiectul Han Asparuh, de pe teritoriul Bulgariei, acesta fiind detinut in totalitate de OMV Petrom.

Tranzitia catre emisii de carbon reduse si zero



Sursa: OMV Petrom – Prezentare pentru Piata de Capital

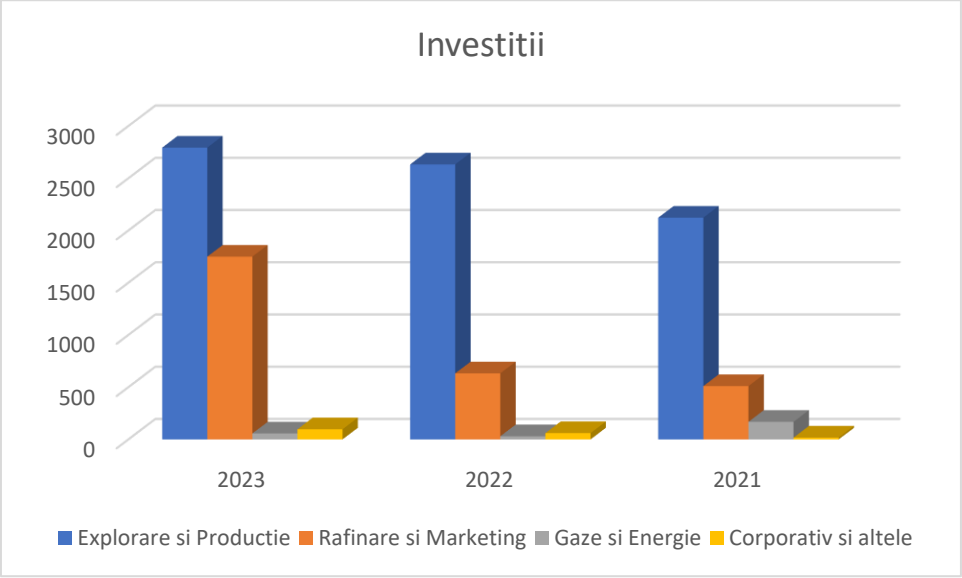
Sustenabilitatea a devenit una dintre prioritatile societatii, aceasta declarand ca planuieste sa devina primul producator major de combustibili regenerabili din Sud-Estul Europei, prin investitii de peste 560 mil. EUR in productia de combustibili sustenabili pentru aviatie (SAF) si ulei vegetal hidrotratat (HVO).

Investitiile in portofoliul de energie solara si eoliona vor continua, avand urmatoarele obiective:

- O capacitate instalata de 2.5 GW, din care 60% solar si 40% eolian;
- Productie neta anuala de 4.7 TWh;

Nu in ultimul rand, societatea planuieste sa valorifice avantajul conferit de intrarea rapida in segmentul de electromobilitate, prin infiintarea a peste 5000 de puncte de incarcare, cuantumul investitiei fiind de aproximativ 160 mil. EUR.

Toate cele trei segmente in care OMV Petrom activeaza necesita investitii capitale importante pentru a-si atinge obiectivele. Astfel, in anul 2023 au fost facute investitii totale in valoare de aproximativ 5 mld. RON, cu 40% mai mari decat in anul precedent.



Sursa: OMV Petrom - Raport Anual 2023

Analizand investitiile in functie de segmentul de activitate, cea mai importanta componenta este segmentul E&P, datorita proiectului Neptun Deep. Investitiile in segmentele de Rafinare si Marketing, precum si Gaze si Energie, au crescut cu 176%, respectiv 90% comparativ cu anul precedent. Aceste cresteri au fost generate in principal de lucrarile planificate de revizii la rafinaria Petrobrazi si centrala de la Brazi.

Investiţii[1], milioane lei	**2023**	**2022**	**2021**
Explorare și Producție	2.793	2.632	2.122
Rafinare și Marketing	1.749	632	510
Gaze și Energie	57	30	168
Corporativ şi Altele	97	60	17
Total	**4.696**	**3.354**	**2.817**
+/- Alte ajustări[2]	1.327	564	(153)
Intrări conform situației activelor imobilizate (active corporale și necorporale)	**6.023**	**3.918**	**2.664**

Sursa: OMV Petrom - Raport Anual 2023

Situatia Datoriilor

Indicator (mil. RON)	2019	2020	2021	2022	2023	3L 2024
Imprumuturi TL	197.88	108.94	16.49	0.00	0.00	0.00
Leasing TL	572.15	543.06	501.41	498.86	529.80	507.24
Imprumuturi TS	132.25	175.03	255.06	137.87	110.05	89.15
Leasing TS	128.79	137.33	158.32	155.96	147.65	192.65
Total Datorii Financiare	1,031.07	964.36	931.28	792.69	787.50	789.04
Procent din Activele Totale	2.2%	2.0%	1.9%	1.4%	1.4%	1.3%
Procent din capitalul propriu	3.1%	2.9%	2.7%	2.0%	2.1%	1.9%
Datorii financiare/EBITDA	0.13	0.19	0.13	0.05	0.07	0.09
Datorii financiare nete	**-5,982**	**-6,486**	**-9,391**	**-13,463**	**-12,551**	**-14,385**

OMV Petrom se afla intr-o pozitie foarte atipica, reusind sa genereze cantitati extraordinare de lichiditati in ciuda domeniului de activitate ce necesita noi investitii de capital constante si lucrari de mentenanta pentru imobilizarile corporale existente. Din acest motiv, societatea nu este nevoita sa caute finantare externa pentru a-si atinge obiectivele, optand chiar sa-si plateasca datoriile existente, aceasta strategie reiesind din scaderea cu 23.6% a totalului datoriilor financiare de la inceputul perioadei analizate, pana la finalul anului 2023. De asemenea, raportul dintre datoriile financiare si activele totale prezinta aceeasi tendinta, diminuandu-se pana la valoarea de 1.4%.

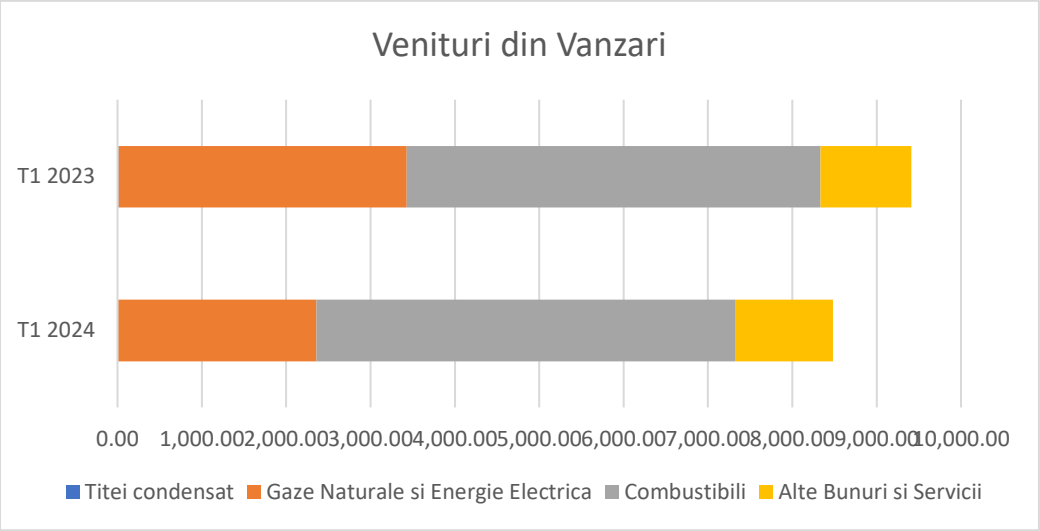
Daca sunt integrate si lichiditatile masive detinute de societate, datoriile financiare nete devin negative ajungand pana la 15 mld. RON.

Rezultate Financiare

Indicator (mil. RON)	T1 2024	T1 2023	Evolutie T1	2023	2022	Evolutia Anuala
Titei condensat	7.10	12.26	**-42%**	369.54	300.09	**23%**
Gaze Naturale si Energie Electrica	2,352.97	3,415.92	**-31%**	11,255.95	20,488.90	**-45%**
Combustibili	4,959.22	4,907.46	**1%**	22,230.47	26,198.33	**-15%**
Alte Bunuri si Servicii	1,164.25	1,075.71	**8%**	4,305.69	4,888.00	**-12%**
Total Venituri din Contractele cu clientii	**8,483.54**	**9,411.35**	**-10%**	**38,161.65**	**51,875.32**	**-26%**
Venituri din alte surse	60.46	61.24	**-1%**	646.26	9,469.12	**-93%**
Total Venituri din Vanzari	**8,544.00**	**9,472.59**	**-10%**	**38,807.91**	**61,344.44**	**-37%**
Alte Venituri de exploatare	183.18	193.30	**-5%**	628.98	1,339.07	**-53%**
Venituri din Investitii in Entitati Asociate	1.91	2.80	**-32%**	4.74	8.73	**-46%**
Total Venituri	**8,729.09**	**9,668.69**	**-10%**	**39,441.63**	**62,692.24**	**-37%**
Costul Achizitiilor	3,730.57	4,750.17	**-21%**	18,586.14	30,376.50	**-39%**
Cheltuieli de productie si operationale	1,330.59	1,095.72	**21%**	4,583.68	6,918.90	**-34%**
Cheltuieli cu taxe aferente productiei	399.07	869.20	**-54%**	2,478.33	5,435.21	**-54%**
Costul Bunurilor Vandute	**5,460.23**	**6,715.09**	**-19%**	**25,648.15**	**42,730.61**	**-40%**
Amortizare, Depreciere si Revarsari	886.07	731.77	**21%**	3,216.19	5,064.36	**-36%**
Cheltuieli cu Vanzarile, Distributia si Cheltuieli Administrative	651.52	521.29	**25%**	2,695.53	2,424.73	**11%**
Cheltuieli de Explorare	20.72	16.64	**25%**	111.88	134.41	**-17%**
Alte cheltuieli de Exploatare	111.24	67.07	**66%**	215.99	299.38	**-28%**
Total Cheltuieli din Exploatare	**7,129.78**	**8,051.86**	**-11%**	**31,887.74**	**50,653.49**	**-37%**
Rezultat din Exploatare	**1,599.31**	**1,616.83**	**-1%**	**7,553.89**	**12,038.75**	**-37%**
Venituri din Dobanzi	233.29	328.43	**-29%**	1,012.95	776.09	**31%**
Cheltuieli cu Dobanzile	152.54	163.54	**-7%**	722.22	725.86	**-1%**
Alte Venituri si Cheltuieli Financiare	2.92	10.49	**-72%**	27.54	33.13	**-17%**
Rezultat Financiar	77.83	154.40	**-50%**	263.19	17.10	**1439%**
Contributia de Solidaritate	0.00	0.00	**-**	2,729.24	0.00	**-**
Profit inainte de Impozitare	1,677.14	1,771.23	**-5%**	5,087.84	12,055.85	**-58%**
Impozit pe Profit	278.11	290.37	**-4%**	1,057.76	1,755.78	**-40%**
Profit Net	1,399.02	1,480.86	**-6%**	4,030.08	10,300.07	**-61%**

OMV Petrom se afla in aceeasi situatie ca majoritatea companiilor din domeniul energetic, existand o tendinta de corectie anuala de la valorile record din 2022, la rezultate mai sustenabile. Aceasta poate fi

observata in scaderea de 31% a veniturilor din gaze naturale si energie electrica. Facand abstractie de veniturile din titei condensat, care oricum au o pondere neglijabila din totalul veniturilor din vanzari, celelalte produse ale societatii au inregistrat cresteri, respectiv 1% in cazul combustibililor si 8% pentru categoria Alte Produse.



Compozitia veniturilor din vanzari ramane oarecum constanta, combustibilii ramanand in continuare cea mai importanta componenta, cu o pondere de peste 50% atat la nivel anual, cat si trimestrial. Al doilea element ca importanta este reprezentat de gaze naturale si energie electrica. Este de asteptat ca aceasta componenta sa devina din ce in ce mai importanta, datorita investitiilor masive pe care le face societatea in proiecte de gaze naturale.

Analizand totalul cheltuielillor societatii, exista o scadere de 11% , de la 8052 mil. RON, la 7129 mil. RON, fiind determinata in principal de componenta „Costul Achizitiilor", ce s-a diminuat cu 21% in raport cu primul trimestru al anului precedent.

Aceasta categorie de cheltuieli include costul produselor achizitionate ce urmeaza a fi prelucrate in produse tranzactionabile , dar si produsele ce au fost achizitionate cu scopul de a fi vandute. Exemple de astfel de produse sunt: energie electrica, gaze naturale , titei importat. Scaderea acestei componente poate fi explicata prin scaderea preturilor pentru produsele mentionate mai sus.

In directia opusa s-au indreptat cheltuielile cu productia, fiind inregistrata o crestere cu 21%, de la 1096 mil. RON in T1 2023, la 1331 mil. RON in T1 2024. Dinamica nefavorabila a acestui element poate fi explicata prin cresterea costurilor cu personalul si cu serviciile.

Tot cu 21% au crescut si cheltuielile cu Amortizare, depreciere si revarsari, insa aceasta crestere vine doar ca o corectie la valorile foarte mici intalnite in ultimii doi ani. Cheltuielile de explorare au ajuns la 21 mil. RON, in crestere cu 25%, pe fondul unor ajustari de depreciere mai mari.

Cea mai importanta crestere, la nivel procentual, a fost pentru pozitia „Alte cheltuieli", aceasta inregistrand o crestere de 66%. In componenta acestui element se afla cheltuieli de cercetare si cheltuieli aferente digitalizarii la nivelul grupului.

Toate componentele rezultatului financiar au inregistrat scaderi, insa vitezele sunt diferite de la element la element. Astfel, scaderea de 50% a rezultatului financiar poate fi explicata de ritmul mult mai alert intalnit in cazul veniturilor financiare, acestea scazand cu 72%, in timp ce cheltuielile s-au diminuat cu doar 7%.

Toate aceste elemente au determinat un profit net mai mic, de la 1480 mil. RON, la 1400 mil. RON, fiind vorba despre o scadere de 6%.

Rezultate Istorice

Contul de Profit si Pierdere

Indicator (mil. RON)	2019	2020	2021	2022	2023	3L 2024 TTM
Titei condensat	481.44	307.13	152.02	300.09	369.54	364.38
Gaze Naturale si Energie Electrica	6,562.87	4,676.61	6,250.53	20,488.90	11,255.95	10,193.00
Combustibili	14,157.52	9,821.33	15,065.23	26,198.33	22,230.47	22,282.23
Alte Bunuri si Servicii	4,149.47	3,315.32	4,073.01	4,888.00	4,305.69	4,394.23
Total Venituri din Contractele cu clientii	**25,351.30**	**18,120.39**	**25,540.79**	**51,875.32**	**38,161.65**	**37,233.84**
Venituri din alte surse	134.17	1,596.59	470.34	9,469.12	646.26	645.48
Total Venituri din Vanzari	**25,485.47**	**19,716.98**	**26,011.13**	**61,344.44**	**38,807.91**	**37,879.32**
Alte Venituri de exploatare	258.77	428.95	185.47	1,339.07	628.98	618.86
Venituri din Investitii in Entitati Asociate	**7.36**	**4.47**	**5.23**	**8.73**	**4.74**	**3.85**
Total Venituri	**25,751.60**	**20,150.40**	**26,201.83**	**62,692.24**	**39,441.63**	**38,502.03**
Costul Achizitiilor	10,680.68	8,209.70	10,572.06	30,376.50	18,586.14	17,566.54
Cheltuieli de productie si operationale	3,469.59	3,488.97	4,100.78	6,918.90	4,583.68	4,818.55
Cheltuieli cu taxe aferente productiei	1,187.33	873.30	1,988.06	5,435.21	2,478.33	2,008.20

Indicator (mil. RON)	2019	2020	2021	2022	2023	3L 2024 TTM
Costul Bunurilor Vandute	**15,337.60**	**12,571.97**	**16,660.90**	**42,730.61**	**25,648.15**	**24,393.29**
Amortizare, Depreciere si Revarsari	3,506.70	2,996.06	3,399.41	5,064.36	3,216.19	3,370.49
Cheltuieli cu Vanzarile, Distributia si Cheltuieli Administrative	2,140.17	1,952.35	1,976.73	2,424.73	2,695.53	2,825.76
Cheltuieli de Explorare	237.66	814.47	203.36	134.41	111.88	115.96
Alte cheltuieli de Exploatare	284.41	348.46	252.58	299.38	215.99	260.16
Total Cheltuieli din Exploatare	**21,506.54**	**18,683.31**	**22,492.98**	**50,653.49**	**31,887.74**	**30,965.66**
Rezultat din Exploatare	**4,245.06**	**1,467.09**	**3,708.85**	**12,038.75**	**7,553.89**	**7,536.37**
Venituri din Dobanzi	317.63	337.33	160.69	776.09	1,012.95	917.81
Cheltuieli cu Dobanzile	276.98	295.44	464.74	725.86	722.22	711.22
Alte Venituri si Cheltuieli Financiare	-8.91	-30.28	-6.70	33.13	27.54	19.97
Rezultat Financiar	**31.74**	**11.61**	**-310.75**	**17.10**	**263.19**	**186.62**
Contributia de Solidaritate	0.00	0.00	0.00	0.00	2,729.24	2,729.24
Profit inainte de Impozitare	**4,276.80**	**1,478.70**	**3,398.10**	**12,055.85**	**5,087.84**	**4,993.75**
Impozit pe Profit	642.12	187.69	533.68	1,755.78	1,057.76	1,045.50
Profit Net	**3,634.68**	**1,290.96**	**2,864.42**	**10,300.07**	**4,030.08**	**3,948.24**

Analizand performanta istorica a societatii, pot fi identificati doi ani ce prezinta fluctuatii iesite din comun. In primul rand, avem anul 2020, in care exista o scadere de 31% a veniturilor din vanzarea de combustibili, datorita reducerii substantiale a cererii de combustibili auto, din cauza pandemiei COVID-19. Si rezultatul net al societatii a marcat o scadere substantiala, injumatatindu-se de la an la an.

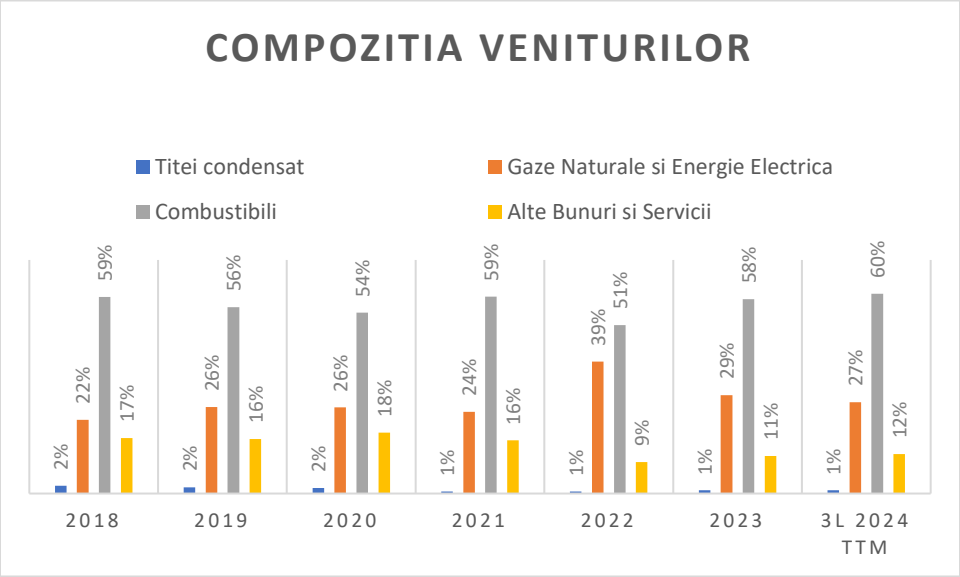
Cea de-a doua evolutie extraordinara a avut loc in anul 2022, cand preturile la majoritatea produselor energetice se aflau la valori record. Astfel se poate explica aprecierea de 227% a veniturilor din gaze naturale si energie, ajungand de la 6250 mil. RON, la 20,488 mil. RON intr-un singur an.

Ulterior acestei crize energetice, SNP observa o perioada similara altor companii energetice, de revenire la valori cu mult sub 2022, dar totusi peste anii ce au precedat criza energetica.

Reprezetand aproximativ 98% din totalul veniturilor pe intreaga perioada analizata, veniturile din vanzari s-au apreciat in medie cu 11% pe an, neintrand insa in calcul valorile extreme mai sus mentionate. La randul lor, veniturile din vanzari pot fi impartite in venituri din contractele cu clientii si venituri din alte surse.

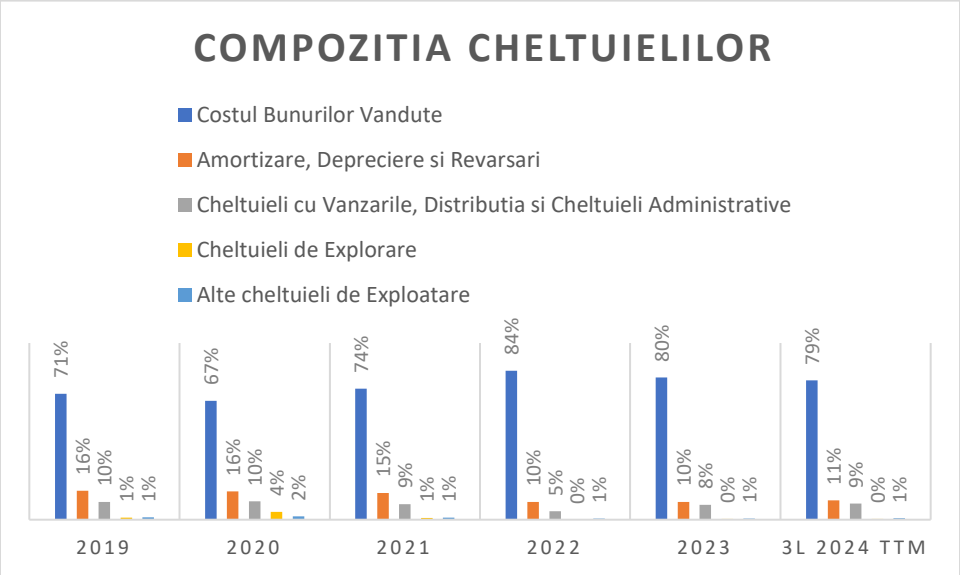
Acestea din urma cuprind castigurile obtinute din tranzactionarea unor instrumente financiare utilizate pentru acoperirea de riscuri legate de preturile pentru input-uri, la care se adauga si venituri din inchirieri si leasing.

Revenind la categoria veniturilor din contracte cu clientii, se poate observa ca structura acestora a ramas oarecum constanta, principalul produs comercializat de societate fiind Combustibilii, in proportie de peste 50% din total. Singura variatie semnificativa a avut loc in anul 2022, atunci cand preturile la gaze naturale au ajuns la valori record, veniturile din gaze naturale si energie electrica ajungand sa aiba o pondere de 39% din total in anul respectiv.



sursa: OMV Petrom – Rapoarte Anuale 2017 – 2023, Raport T1 2024

Cea mai importanta componenta a cheltuielilor, Costul Bunurilor Vandute, reprezinta peste 65% din totalul cheltuielilor operationale si includ toate cheltuielile cu produsele tranzactionate de societate, de la achizitia input-urilor, pana la prelucrarea acestora in produse finite.



Aceasta categorie de cheltuieli depinde de variatia preturilor pentru produsele achizitionate, astfel putand fi explicata ponderea mai mare intalnita in anul 2022, cand preturile la gaze naturale erau la niste niveluri foarte ridicate. In perioada 2019 – 2023, costul bunurilor vandute a crescut, in medie, cu 15%, insa atunci cand sunt luate in calcul si ultimile 12 luni calendaristice, exista o usoara scadere, de 5%.

Reprezentand sub 20% din totalul cheltuielilor, pozitia Amortizare, Depreciere si Revarsari ocupa a doua pozitie ca importanta. Valoric, aceste cheltuieli nu au avut evolutii foarte mari, fiind vorba despre o rata anualizata de scadere de doar 2% in perioada 2019-2023.

Rezultatul operational al societatii a crescut cu 15% pe an, depasind astfel cresterea de 11% a veniturilor totale din vanzari. Diferenta aceasta determina o crestere a marjei operationale, ajungand de la 17% in 2019, la 19% in 2023.

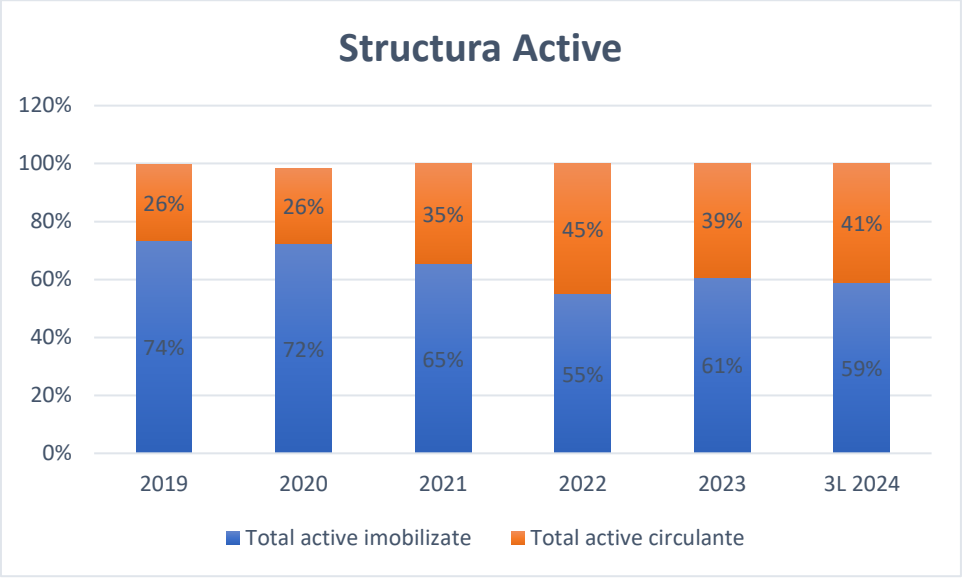
Facand abstractie de taxa de solidaritate platita in anul 2023, profitul net al societatii a inregistrat o crestere anuala de 17%, fiind determinata de o rata efectiva de impozitare constanta de aproximativ 15% si de un rezultat financiar net mai mare ce s-a apreciat cu aproximativ 70% pe an.

Bilant

Indicator	2019	2020	2021	2022	2023	3L 2024
Imobilizari necorporale	3,132.01	2,811.51	2,889.08	3,015.67	655.74	650.09
Imobilizari corporale	27,944.72	27,802.20	25,864.51	24,751.07	30,099.20	29,908.69
Investitii in entitati asociate	26.94	31.68	34.41	40.83	48.11	50.02
Alte active financiare	2,122.57	2,092.96	1,995.88	2,047.46	2,077.17	2,073.61
Alte active	215.47	233.28	333.29	327.69	544.09	691.61
Creante privind impozitul pe profit amanat	1,490.93	1,533.74	1,538.21	2,035.60	1,948.93	1,969.66
Total active imobilizate	**34,932.64**	**34,505.37**	**32,655.38**	**32,218.32**	**35,373.24**	**35,343.68**
Stocuri	2,464.45	2,102.90	2,293.02	3,814.84	3,126.11	3,461.90
Creante comerciale	1,891.86	1,258.13	2,640.68	3,548.45	2,715.30	2,379.42
Alte active financiare	486.1	1,213.11	1,742.09	2,390.87	1,908.61	1,746.97
Alte active	489.44	229.77	301.25	2,261.91	1,694.57	1,680.02
Numerar si echivalente de numerar	7,013.54	7,450.64	10,322.65	14,256.13	13,338.67	15,173.64
Total active circulante	**12,345.39**	**12,254.55**	**17,299.69**	**26,272.20**	**22,783.26**	**24,441.95**
Active detinute pentru vanzare	217.2	860.9	14.83	14.83	0	0
Total active	**47,495.23**	**47,620.82**	**49,969.90**	**58,505.35**	**58,156.50**	**59,785.63**

Indicator	2019	2020	2021	2022	2023	3L 2024
Capital social	5,664.41	5,664.41	5,664.41	6,231.17	6,231.17	6,231.17
Rezerve	27,836.45	27,406.22	28,548.93	34,271.42	33,147.19	34,529.14
Total capitaluri proprii	**33,501.37**	**33,071.13**	**34,213.89**	**40,508.40**	**39,378.88**	**40,760.84**
Provizioane pentru bneficii de pensionare si alte obligatii similare	240.7	213.69	170.05	157.08	195.18	195.54
Imprumuturi purtatoare de dobanzi	197.88	108.94	16.49	0	0	0
Datorii de leasing	572.15	543.06	501.41	498.86	529.8	507.24
Provizioane privind obligatiile cu dezafectarea si restaurarea	6,456.08	7,272.42	6,051.61	6,716.36	8,654.42	8,398.38
Alte provizioane	588.87	645.12	672.95	674.47	754.8	763.76
Alte datorii financiare	106.82	46.87	98.84	52.97	86.54	141.15
Alte datorii	13.89	14.09	52.01	50.85	48.5	48.15
Datorii privind impozitul pe profit amanat	**20.91**	0	0	0	0.7	0
Total datorii pe termen lung	**8,197.30**	**8,844.19**	**7,563.36**	**8,150.59**	**10,269.94**	**10,054.22**
Datorii comerciale	3,372.35	2,858.64	3,265.78	4,265.77	4,067.46	3,959.07
Imprumuturi purtatoare de dobanzi	132.25	175.03	255.06	137.87	110.05	89.15
Datorii de leasing	128.79	137.33	158.32	155.96	147.65	192.65
Datorii cu impozitul pe profit	205.21	43.6	203.82	522.89	163.59	459.88
Alte provizioane si obligatii cu dezafectarea	623.31	516.87	417.77	2,363.25	1,170.24	1,384.61
Alte datorii financiare	372.54	802.61	2,725.48	1,125.78	569	641.16
Alte datorii	738.36	758.74	1,166.42	1,274.84	2,279.69	2,244.05
Total datorii curente	**5,572.81**	**5,292.82**	**8,192.65**	**9,846.36**	**8,507.68**	**8,970.57**

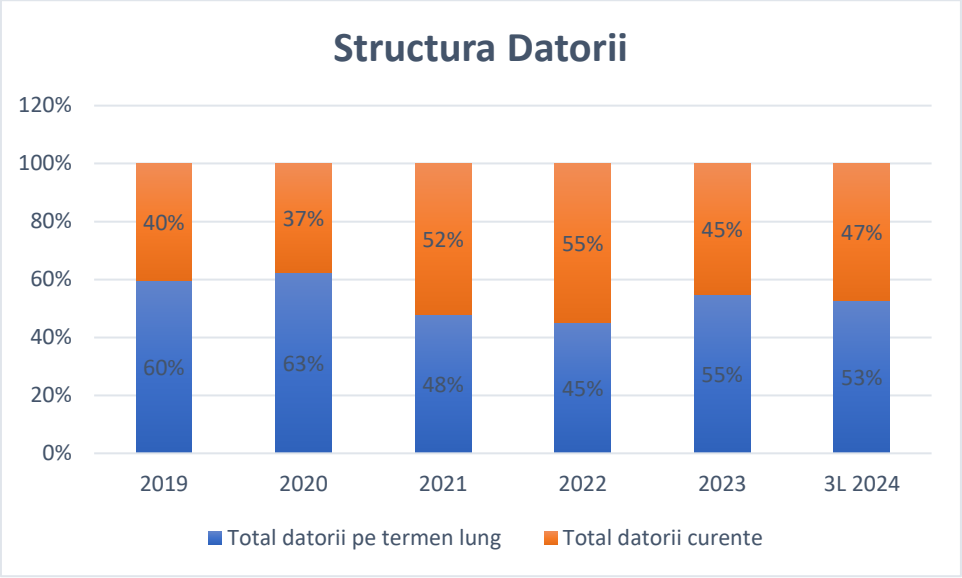
Analizand pozitia financiara a societatii, se poate observa o echilibrare a structurii activelor, ponderea activelor imobilizate scazand de la 74% din totalul activelor, la valori mult mai apropiate de mijloc, de doar 59% pentru ultimele 12 luni calendaristice.



In cazul Activelor Imobilizate, cea mai mare parte din total este detinuta de Imobilizarile Corporale ale societatii, reprezentand peste 75% din total pe intreaga perioada analizata. In cadrul acestei categorii, sunt incluse terenuri, cladiri, instalatii tehnice, masini, active aferente productiei de titei si gaze si investitii in curs.

Desi au o pondere destul de mica, merita mentionate si Imobilizarile Necorporale. Acestea si-au mentinut un procent constant, de aproximativ 10%, in perioada 2019 – 2022, dar in 2023 au inregistrat o scadere de 2,360 mil. RON (-78%). Pentru a putea fi explicata, este esential sa fie luate in calcul elementele constituente ale acestei categorii. Astfel, pe langa concesiuni, licente si alte imobilizari necorporale, OMV inregistreaza in aceasta categorie si rezervele de titei si gaze naturale ce nu au fost inca exploatate. Scaderea mentionata mai sus a aparut drept o consecinta a deciziei finale de investitie in proiectul Neptun Deep din 2023, fiind facut un transfer de 2.390 mil. RON catre Imobilizarile Corporale.

Din activele circulante, merita mentionat elementul „Numerarul si echivalentele de numerar”, acesta ajungand la suma de 15,173 mil. RON, avand o pondere de 62% din total.



Structura datoriilor a urmat aceeasi traiectorie observata in cazul activelor, ajungand sa fie foarte apropiate valoric. Reprezentand 53% din total, Datoriile pe termen lung au avut o crestere anuala de 4.17%. Evolutia respectiva a fost determinata in principal de cresterea anuala de 5% a Provizionelor privind obligatiile cu dezafectarea si restaurarea, ce au ajuns sa detina o pondere de 84% din intreg. Incluse in acest element sunt obligatiile societatii de a demonta si muta sondele si imobilizarile corporale scoase din functiune, dar si restaurarea amplasamentului pe care erau montate imobilizarile dezafectate.

Indicatori Importanti

Indicator	2019	2020	2021	2022	2023	3L 2024 TTM
Risc Financiar						
Datorii financiare Nete/EBITDA	-0.76	-1.26	-1.30	-0.78	-1.16	-1.73
Numerar / Active	15%	16%	21%	24%	23%	25%
Datorii Totale / Active	29%	30%	32%	31%	32%	32%
Rezultate Financiare						
EBITDA (mil. RON)	7,879.18	5,144.94	7,209	17,159	10,812	8316.76
Lichiditate						
Rata Rapida	1.77	1.92	1.83	2.28	2.31	2.34
Rata Curenta	2.22	2.32	2.11	2.67	2.68	2.72
Rata Numerarului	1.26	1.41	1.26	1.45	1.57	1.69
Efect de Levier	0.41	0.43	0.46	0.44	0.48	0.47
Vanzari / Capital de lucru	3.76	2.83	2.86	3.73	2.72	2.45

Viteza de rotatie a creantelor	25.54	29.16	27.35	18.41	29.46	24.55
Viteza de rotatie a furnizorilor	76.41	90.45	67.09	32.17	59.30	60.05
Viteza de rotatie a stocurilor	54.93	66.30	48.15	26.09	49.39	49.29
Ciclu conversie numerar	4.05	5.01	8.42	12.33	19.55	13.78
Rentabilitate						
Rentabilitatea Activelor (ROE)	10.85%	3.90%	8.37%	25.43%	10.23%	9.69%
Rentabilitatea Capitalurilor Proprii (ROA)	7.65%	2.71%	5.73%	17.61%	6.93%	6.60%
Eficienta Operationala						
Viteza de Rotatie a Activelor	0.56	0.41	0.53	1.13	0.67	0.64
Viteza de Rotatie a Capitalurilor Proprii	0.79	0.59	0.77	1.64	0.97	0.95
Profitabilitatea						
Marja Bruta	16.78%	7.50%	13.06%	19.65%	13.11%	13.18%
Marja EBITDA	30.92%	26.09%	27.72%	27.97%	27.86%	21.96%
Marja Operationala	16.66%	7.44%	14.26%	19.62%	19.46%	19.90%
Marja Neta	14.26%	6.55%	11.01%	16.79%	10.38%	10.42%
Rata efectiva de impozitare	15.01%	12.69%	15.71%	14.56%	15.65%	15.66%

Risc Financiar

Riscul financiar al societatii este aproape nul, datoriile financiare fiind cu mult mai mici decat numerarul si echivalentele de numerar ale societatii. Integrand in calcul si Datoriile Totale, SNP continua sa se afle intr-o pozitie foarte confortabila, numerarul detinut reprezentand peste 70% din totalul datoriilor in 2023, crescand la 80% in ultimele 12 luni calendaristice.

O alta metoda de calcul a riscului financiar poate fi Scorul Z Altman. Acesta ia in calcul mai multe elemente gasite in raportarile realizate de companii pentru a determina probabilitatea acestora de a intra in faliment. Modelul a fost initial conceput pentru companii de productie, dar a fost actualizat si pentru alte tipuri de companii. In acest material a fost folosita versiunea pentru piete emergente, ce modifica ponderea elementelor

$$Z = 3.25 + 6.56A + 3.26B + 6.72C + 1.05D$$

- A – Capital de lucru / Total Active
- B – Profitul nerepartizat / Total Active
- C – EBIT / Total Active
- D – Capitalizare / Total Datorii

Interpretarea rezultatului obtinut se face in functie de urmatoarele intervale:

- > 2.60 – Risc scazut de faliment

- 1.10 – 2.60 – Risc moderat de faliment
- <1.19 – Risc ridicat de faliment

Rezultate Scor Z Altman

2019	2020	2021	2022	2023
8.62	7.81	8.60	9.84	9.51

Rezultatele obtinute confirma riscul foarte scazut de faliment de care se bucura OMV Petrom, rezultatele fiecarui an analizat fiind cu mult peste pragul superior de 2.60.

Lichiditate

Avand in vedere rezervele imense de numerar detinute de societate, nu sunt deloc surprinzatoare valorile mari ale indicatorilor de lichiditate. Astfel, se pot vedea valori de peste 2 pentru Rata curenta si Rata rapida, indicatori ce determina surplusul activelor curente, respectiv activelor foarte lichide in raport cu datoriile curente.

Efectul de levier, adica raportul dintre datoriile totale si capitalul propriu a inregistrat o tendinta continua de crestere, insa nu au fost atinse valori alarmante, datoriile totale reprezentand mai putin de jumatate din capitalul propiu al societatii.

Indicatorul Vanzari / Capital de lucru ilustreaza ce vanzari reuseste societatea sa genereze pe baza capitalurilor de lucru existente. In principal, acest indicator este bine sa fie cat mai mare, astfel demonstrand eficienta conducerii de a utiliza surplusul de active curente.

Indicatorul „Ciclu conversie numerar" indica durata medie pentru fiecare leu utilizat pentru achizitia de stocuri sa genereze cash. Astfel, cu cat valoarea acestui indicator este mai mica, cu atat societatea este mai eficienta in activitatea de generare de lichiditati.

Elementele ce determina rezultatul mentionat anterior sunt:

- Viteza de rotatie a stocurilor – durata de transformare a stocurilor in vanzari;
- Viteza de rotatie a creantelor – durata de colectare a creantelor obtinute din vanzari;
- Viteza de rotatie a furnizorilor – durata de plata a datoriilor generate de achizitii;

Rentabilitate

Ambii indicatori de rentabilitate au inregistrat fluctuatii destul de mari, urmand aceeasi traiectorie mentionata in cadrul analizei rezultatelor financiare. Astfel, cele mai mici valori au fost intalnite in 2020, in timp ce recordurile perioadei analizate au fost date de anul 2022. Valorile anului 2023 prezinta o evolutie ingrijoratoare la o prima vedere, insa in calculul acestora este inclusa si Contributia de Solidaritate platita de societate in anul 2023. Facand abstractie de aceasta, valorile pentru ROE si ROA sunt de 17%, respectiv 12%, adica valori ce au fost depasite doar in anul 2022.

Eficienta Operationala

Fiind vorba despre un domeniu de activitate determinat de investitiile facute in imobilizarile corporale, nu este o surpriza ca rata de rotatie a activelor are valori foarte mici pe intreaga perioada analizata. Este totusi observata o tendinta de crestere pentru ambii indicatori mentionati in perioada 2019-2023, insa ultimele 12 luni calendaristice par sa schimbe directia acestei tendinte.

Profitabilitate

La fel ca in cazul indicatorilor de rentabilitate, profitabilitatea societatii a fost puternic influentata de contributia de solidaritate platita in 2023.

Astfel, ambele rate ale profitului au incheiat perioada la valori mai mici decat la inceputul acesteia atunci cand este luata in calcul contributia de solidaritate, fiind vorba despre o scadere de la 16.78% la 13.11% pentru marja bruta, in timp ce marja neta a involuat de la 14.26% la 10.42%. Daca este inlaturata valoarea aferenta contributiei de solidaritate, rezultatele sunt mult mai placute, marja neta ajungand la 17%.

Evaluare

Evaluare pe baza multiplilor de piata

Nume Societate	P/E	P/Sales	EV/Sales	EV/EBITDA	P/BV	Pret Mediu
PTT PCL	8.06	0.29	0.66	4.83	0.8	
ORIGIN ENERGY LTD	11.44	1.2	1.36	9.33	1.98	
OIL & NATURAL GAS CORP LTD	8.17	0.63	0.89	2.42	1.2	
SAUDI ARABIAN OIL CO.	15.5	3.71	3.79	7.26	4.46	
EXXON MOBIL CORP	13.85	1.37	1.42	7.62	2.21	
SHELL PLC (DR)	12.71	0.76	0.9	4.52	1.23	
CHEVRON CORP	14.38	1.5	1.58	4.66	1.82	
IMPERIAL OIL LTD	10.7	1.07	1.13	6.83	2.25	
CENOVUS ENERGY INC	11.24	0.91	1.05	3.4	1.75	
SUNCOR ENERGY INC	8.56	1.26	1.51	4.5	1.52	
Medie	**11.461**	**1.27**	**1.429**	**5.537**	**1.922**	
OMV PETROM S.A.	12.32	1.26	0.87	3.05	1.2	
Diferente	7%	-1%	-39%	-45%	-38%	
Pret cu media emitentilor similari	**0.7229**	**0.7877**	**1.0872**	**1.1325**	**1.0751**	**0.9611**

Sursa:Equity RT, calcule Prime Transaction

Pentru a realiza o evaluare pe baza multiplilor de piata au fost alese doar companii ce, la fel ca in cazul OMV Petrom , detin intregul lant valoric al petrolului, spre deosebire de societati ce activeaza doar intr-unul dintre aceste segmente. Ulterior, am exclus companiile petroliere din Rusia din cauza valorilor extraordinar de mici ce ar distorsiona rezultatele.

In raport cu emitentii similari alesi, indicatorul ce a furnizat cea mai mare valoare a fost EV/EBITDA, sugerand un pret cu 45% mai mare decat in prezent. La fel ca in cazul indicatorului EV/Sales, diferentele semnificative sunt determinate de rezervele foarte mari de lichiditati ale societatii, la care se adauga si gradul foarte mic de indatorare, in raport cu alti emitenti similari.

Valoarea medie rezultata din comparatia multiplilor de piata ai emitentilor pe care ii consideram relevanti este de 0.9611 RON/actiune, cu 22.82% mai mare decat pretul de piata al actiunii la finalul sedintei de tranzactionare din 22 iulie.

Evaluare pe baza modelului Dividend Discount Model (DDM)

Indicator (RON)	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Venituri Operationale	**37607.38**	**42908.65**	**48486.30**	**61597.04**	**66925.46**	**73654.11**
Evolutie	-5%	14%	13%	27%	9%	20%
Cheltuieli Operationale	**31367.89**	**34952.83**	**40099.34**	**47636.90**	**54166.99**	**60305.57**
Evolutie	-2%	11%	15%	19%	14%	11%
Profit Operational	**6239.49**	**7955.81**	**8386.95**	**13960.15**	**12758.47**	**13348.54**
Evolutie	-17%	28%	5%	66%	-9%	5%
Marja Operationala	**17%**	**19%**	**17%**	**23%**	**19%**	**18%**
Rezultat Financiar Net	**186.62**	**147.84**	**125.37**	**181.32**	**354.40**	**515.67**
Evolutie	-29%	-21%	-15%	45%	95%	46%
Profit Net	**6426.11**	**8103.65**	**8512.32**	**14141.47**	**13112.86**	**13864.21**
Evolutie	26%	26%	5%	66%	-7%	6%
Marja Neta	**17%**	**19%**	**18%**	**23%**	**20%**	**19%**

Sursa: estimari Prime Transaction

Pentru a realiza o evaluare de tip DDM, am ales sa calculam dividendele viitoare pe baza politicii oferite de SNP. Astfel, vom pleca de la fluxurile de trezorerie din activitatea de exploatare si vom presupune ca 50% din acestea vor fi distribuite ca dividende. Premisele de la care am plecat pentru a estima fluxurile viitoare din exploatare:

- Venituri din titei condensat in crestere cu un ritm constant, de 1%;
- Scadere initiala pentru veniturile din gaze si energie electrica, iar incepand cu 2027 cresteri substantiale, pe fondul concretizarii proiectului Neptun Deep, la care se adauga si veniturile din investitiile in surse verzi de energie;
- Cresteri substantiale pentru veniturile din combustibili pana in 2028, urmand o tendinta de scadere;
- Si categoria alte bunuri si servicii este anticipata sa creasca pe toata durata analizata, fiind planificate investitii masive in biocombustibili;
- Cheltuieli cu achizitii in scadere pentru 2024, urmand cresteri anuale in jur de 15%;
- Cheltuieli de productie in crestere, aceasta accelerand in 2027;
- Cheltuieli cu taxe aferente productiei cu 60% mai mari in 2024, existand o contributie scadenta in iulie 2024 , in valoare de 1.24 mld. RON. Aditional, in ianuarie 2024 a fost introdus un impozit suplimentar asupra veniturilor in perioada 2024-2025;

- Amortizarea la valori oarecum similare ultimelor 12 luni calendaristice, pana in 2027 cand va fi inregistrata o crestere de 40%;
- Cheltuieli cu Vanzarile, Distributia si Cheltuieli Administrative in crestere constanta cu 5% pana in 2027, ulterior crescand la 10% pe an;
- Cheltuieli de explorare cu 40% mai mari in 2024, urmand sa scada ritmul de crestere;
- Categoria Alte Cheltuieli din exploatare isi va pastra ponderea din totalul cheltuielilor;
- Rezultatele financiare vor scadea in prima faza pentru a putea finanta investitiile ambitioase planificate de societate, iar din 2027 acestea vor incepe sa creasca accelerat;
- Rata de impozitare constanta, de 16%;

Indicator (mil.RON)	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
EBIT(1-T)	5241.17	6682.88	7045.04	11726.52	10717.11	11212.77
+Amortizare	3370.49	3269.38	3759.78	5263.69	6053.25	6537.51
-Variatie capital de lucru	-5317.39	1431.34	1505.97	3539.90	1438.67	1816.73
Fluxuri de numerar din exploatare	13929.05	8520.92	9298.86	13450.32	15331.69	15933.54
Fluxuri de numerar aferente distribuirii de dividende	6964.53	4260.46	4649.43	6725.16	7665.84	7966.77
Numar actiuni / 1,000,000	62311.67					
Dividend / actiune	0.1118	0.0684	0.0746	0.1079	0.1230	0.1279
CAPM	20%					
Valoare Intrinseca	**0.7596**					

Pe langa premisele mentionate, am luat in calcul urmatoarele aspecte:

- Capitalul de lucru isi va pastra acelasi procent din totalul veniturilor;
- Costul capitalului calculat utilizand metoda CAPM (Capital Asset Pricing Model), determinat de urmatorii factori:
    - Rata fara risc de 6.82%, adica media pe ultimii 2 ani a randamentelor titlurilor de stat romanesti pe 5 ani;
    - Prima de risc de 12.185%, calculata ca diferenta dintre media randamentelor anuale pentru indicele BET-TR si rata far risc;
    - Indicatorul Beta de 1.06, calculat pe ultimii 14 ani;

Rezultatul final este o valoare intrinseca estimata de 0.7596 RON/actiune, obinuta prin metoda DDM, cu 2.92% mai mic decat pretul de referinta de 0.7825 RON/actiune din data de 22.07.2024. Luand in calcul si evaluarea pe baza multiplilor de piata, valoarea medie rezultata este de 0.8604 RON/actiune, cu 9.95% mai mare decat pretul de referinta mentionat mai sus.

Trebuie avute in vedere mai multe elemente care ar putea influenta evaluarea in sus sau in jos.

Chiar si in cazul in care toate estimarile se vor adeveri, pretul de piata depinde de mai multi factori, cum ar fi evolutia pietei in ansamblul sau, asa ca nici indeplinirea tuturor ipotezelor nu echivaleaza neaparat cu o convergenta a pretului actiunii catre valoarea estimata.

Primesti informatie optimizata si relevanta pentru tine!

Cum?

Rapoarte zilnice

Dimineata si seara iti trimitem stirile „calde" din piata, ultimele informatii cu impact asupra pietei bursiere. Morning Brief si Raportul Zilnic reprezinta legatura ta directa cu ceea ce este relevant cu mediul bursier.

Raportul saptamanal

Ce s-a intamplat saptamana aceasta pe bursa, ce stiri au miscat preturile, ce actiuni au fost cele mai tranzactionate, ce a crescut si ce a scazut, cum au evoluat actiunile pe sectoare si nu numai.

Editoriale

Opinii ale specialistilor Prime Transaction privind evenimente bursiere, trenduri economice sau orice alte evolutii cu impact asupra pietelor bursiere.

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

Descopera in Prime Analyzer: Graficele pentru toti emitentii, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Calendar Financiar, Stirile sortate pe emitent, Indicatori financiari, Fise de emitent si multe altele…

PRIME TRANSACTION

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 recomandarile pentru investitii in instrumente financiare

Materialele ce contin sau ar putea contine recomandari de investitii realizate de catre SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ; SSIF Prime Transaction SA nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor informatii. Datele utilizate pentru redactarea materialului au fost obtinute din surse considerate de noi a fi de incredere, insa nu putem garanta corectitudinea si completitudinea lor. SSIF Prime Transaction SA si autorii acestui material ar putea detine in diferite momente valori mobiliare la care se face referire in aceste materiale sau ar putea actiona ca formator de piata pentru acestea. Materialele pot include date si informatii publicate de societatea emitenta prin diferite mijloace (rapoarte, comunicate, presa, hotarari AGA/AGEA etc.) precum si date de pe diverse pagini web.

SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul asupra riscurilor inerente tranzacțiilor cu instrumente financiare, incluzând, fără ca enumerarea 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 finala de cumparare sau vanzare a acestora trebuie luata in mod independent de fiecare investitor in parte, pe baza unui numar cat mai mare de opinii si analize.

SSIF Prime Transaction SA si realizatorii acestui raport nu isi asuma niciun fel de obligatie pentru eventuale pierderi suferite in urma folosirii acestor informatii. De asemenea nu sunt raspunzatori pentru veridicitatea si calitatea informatiilor obtinute din surse publice sau direct de la emitenti. Daca prezentul raport include recomandari, acestea se refera la investitii in actiuni pe termen mediu si lung. SSIF Prime Transaction SA avertizeaza clientul ca performantele anterioare nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare.

Istoricul rapoartelor publicate si a recomandarilor formulate de SSIF Prime Transaction SA se gaseste pe site-ul www.primet.ro, la sectiunea „Informatii piata"/"Materiale analiza". Rapoartele sunt realizate de angajatii SSIF Prime Transaction SA, dupa cum sunt identificati in continutul acestora si avand functiile descrise in acest site la rubrica *echipa*. Raportul privind structura recomandarilor pentru investitii ale SSIF Prime Transaction SA, precum si lista cu potentiale conflicte de interese referitoare la activitatea de cercetare pentru investitii si 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 considera necesar. Data la care se publica/modifica un raport este identificata in continutul acestuia si/sau in canalul de distributie folosit.

Continutul acestui raport este proprietatea SSIF Prime Transaction SA. Comunicarea publica, redistribuirea, reproducerea, difuzarea, transmiterea, transferarea acestui material sunt interzise fara acordul scris in prealabil al SSIF Prime Transaction SA.

SSIF Prime Transaction SA aplica masuri de ordin administrativ si organizatoric pentru prevenirea si evitarea conflictelor de interese in ceea ce priveste recomandarile, inclusiv modalitati de protectie a informatiilor, prin separarea activitatilor de analiza si research de alte activitati ale companiei, prezentarea tuturor informatiilor relevante despre potentiale conflicte de interese in cadrul rapoartelor, pastrarea unei obiectivitati permanente in rapoartele si recomandarile prezentate.

Investitorii sunt avertizati ca orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt mai degraba forme de estimare si nu pot garanta un profit cert. Investitia in valori mobiliare este caracterizata prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori.

Autoritatea cu atributii de supraveghere a SSIF Prime Transaction SA este Autoritatea de Supraveghere Financiara, http://www.asfromania.ro

Aceste informatii sunt prezentate in conformitate cu Regulamentul delegeta (UE) 565/2017 si Directiva 2014/65/UE.

PRIME TRANSACTION

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