

Dividende estimate 2013

Departament Analiza Prime Transaction SA

(+40) 21 322 46 14; (+40) 0749 044 044; analiza@primet.ro;



Ce dividende ar putea distribui companiile de la BVB in 2013?



In acest material ne-am propus sa estimam ce dividende ar putea distribui companiile listate la Bursa de Valori Bucuresti pentru exercitiul financiar din 2013, considerand rezultatele la zece luni in cazul SIF-urilor si Fondul Proprietatea (FP), rezultatele la noua luni in cazul celorlalte societati din tabel si ratele de distribuire din ultimii trei ani (2010-2012). Rata de distributie a dividendelor a fost calculata in cazul SIF-urilor si a altor companii cu management privat (PTR, SCD, SNP, BVB, ELMA, BRD) ca medie simpla a ratelor de distributie a dividendelor din profit din anii 2010-2012 (excluzand dividendul de la SIF Muntenia (SIF4) in valoare de 0,122 lei/act, distribuit din rezerve, considerat exceptional de catre noi).

In cazul Fondul Proprietatea (FP) ne asteptam ca dividendul sa fie inlocuit de o returnare de capital social catre actionari, conform BVC propus pentru 2014: „Capitalul social al Fondului ar fi redus cu 0,05 Lei pe actiune (reducerea valorii nominale a actiunii FP de la 1 leu la 0,95 lei), fondurile rezultate urmand a fi returnate actionarilor. Pe baza intelegerii actuale a legislatiei fiscale din Romania, nu vor exista impozite in Romania pentru Fond sau pentru actionarii sai. “ – extras din BVC-ul pe 2014 ce urmeaza a fi discutat in AGA din 22 noiembrie 2013.

In cazul companiilor in care Statul Roman este actionar majoritar (TEL, TGN, SNN, SNG, COTE, ATB) am considerat o rata de distributie a dividendului de 85%, conform obligatiei societatilor cu capital integral sau majoritar de stat de a distribui o cota de 85% din profit pentru exercitiul financiar incheiat la 31.12.2013 (in baza Memorandum-ului „Masuri ce trebuie avute in vedere la elaborarea bugetelor de venituri si cheltuieli ale operatorilor economici cu capital sau patrimoniu detinut direct sau indirect de stat”).

Companie	Profit net 9M* - 10M**	Pret 14/11/2013	Rata distributie dividende 2013	Dividend brut	Randament brut	Dividend net	Randament net
SIF3	227.991.102	0,623	76,34%	0,159	25,58%	0,134	21,49%
SIF4	90.675.818	0,715	92,17%	0,104	14,49%	0,087	12,17%
TEL	131.587.805	13,700	85,00%	1,526	11,14%	1,282	9,36%
SIF5	144.926.600	1,757	76,50%	0,191	10,88%	0,161	9,14%
SIF2	100.178.574	1,280	66,19%	0,128	9,98%	0,107	8,38%
COTE	39.769.664	44,000	85,00%	3,905	8,87%	3,280	7,45%
SNN	331.228.454	11,600	85,00%	0,999	8,61%	0,839	7,24%
SCD	37.223.304	0,968	87,39%	0,078	8,06%	0,066	6,77%
FP***	541.381.457	0,810		0,050***	6,18%	0,050***	6,18%
SIF1****	71.777.653	1,094	58,94%	0,077	7,05%	0,065	5,92%
SNP	3.665.730.000	0,446	48,15%	0,031	6,99%	0,026	5,87%

Companie	Profit net 9M* - 10M**	Pret 14/11/2013	Rata distributie dividende 2013	Dividend brut	Randament brut	Dividend net	Randament net
PTR	23.865.900	0,480	38,77%	0,033	6,93%	0,028	5,82%
TGN	159.474.833	188,000	85,00%	11,513	6,12%	9,671	5,14%
SNG	796.890.000	33,890	85,00%	1,757	5,19%	1,476	4,36%
ATB	16.709.095	0,561	85,00%	0,025	4,46%	0,021	3,74%
BIO	18.559.757	0,287	62,10%	0,011	3,67%	0,009	3,08%
BVB	5.459.768	26,400	95,53%	0,680	2,57%	0,571	2,16%
ELMA	15.040.243	0,219	15,40%	0,003	1,57%	0,003	1,32%
BRD	50.503.000	9,000	16,67%	0,012	0,13%	0,010	0,11%

Sursa: Prime Transaction, BVB

*Profit net 9M – profitul net din primele noua luni din 2013, cu exceptia SIF si FP;

** Profit net 10M - profitul net din primele zece luni din 2013 pentru SIF si FP;

***In cazul FP, dividendul ar putea fi inlocuit de o returnare de capital social catre actionari, conform BVC propus pentru 2014, care ar putea fi aprobat in AGA din 22 noiembrie. Capitalul social al Fondului ar fi redus cu 0,05 Lei pe actiune (rezultat dinreducerea valorii nominale a actiunii FP de la 1 leu la 0,95 lei), fondurile rezultate urmand a fi returnate actionarilor. Pe baza intelegerii actuale a legislatiei fiscale din Romania, nu vor exista impozite in Romania pentru Fond sau pentru actionarii sai;

****In cazul SIF1, luand in calcul experienta din 2012 de la SIF Banat-Crisana (SIF1), cand nu au fost distribuite dividende, si declaratiile din presa ale noii conduceri de a opri politica de distribuire de dividende rezultate din lichidarea activelor societatii, exista o probabilitate crescuta de neacordare de dividende.

- Conform tabelului de mai sus, patru din cele cinci **Societati de Investitii Financiare se afla in top 10 al randamentelor la dividende**. Aceste rezultate au la baza ipoteza continuarii politicii de dividend generoase din ultimii trei ani, cand cererile actionarilor pentru dividende consistente erau satisfacute cu pretul lichidarii activelor valoroase din portofoliu (in special fiind supuse lichidarilor participatiile bancare de la BCR, Erste Bank, BRD-Groupe Societe Generale, Banca Transilvania). Cel mai mare **randament brut al dividendului, de 25%**, este asteptat in cazul titlurilor **SIF Transilvania (SIF3)**, fiind urmat de dividendul brut estimat pentru titlurile SIF Muntenia (SIF4), cu un randament brut peste 14%.
- Transportatorul de energie electrica **Transelectrica (TEL)**, unde Statul Roman este actionar majoritar, se afla pe locul trei din punct de vedere al randamentului brut, acesta depasind 11%, pe fondul imbunatatirii semnificative a rezultatelor financiare in primele noua luni din 2013 si mentinerii cotatei actiunii la un nivel puternic subevaluat. **Randament** de doua cifre (**aproximativ 10%**) ar putea aduce titlurile **SIF Oltenia (SIF5) si SIF Moldova (SIF2)**. SIF Oltenia, singura SIF care nu a apelat la o strategie agresiva de vanzare de active pentru distribuirea de dividende, detine cel mai atractiv portofoliu la momentul actual, in stare sa genereze dividende stabile pe termen mediu. In acelasi timp, SIF Moldova se caracterizeaza printr-o politica deschisa si transparenta fata de actionari, fiind adeptul unei strategii de consolidare a portofoliului, mai ales pe sectorul energetic.
- **Randament de peste 8%** ar putea aduce si dividendele distribuite de societatile de stat **Nuclearelectrica (SNN)**, Conpet (COTE) si compania farmaceutica Zentiva (SCD). Nuclearelectrica, societate listata recent la BVB, prezinta perspective bune de imbunatatire a profitului in anii urmasori din liberalizarea pietei de energie, iar acest fapt ar putea plasa titlurile SNN in randul actiunilor solide, recunoscute printr-o politica de dividend stabila.
- In cazul **OMV Petrom (SNP)**, rentabilitatea dividendului brut se afla aproape de pragul de **7%**, in scenariul distribuirii a jumatate din profitul societatii catre actionari. Asteptari pozitive exista din partea actiunilor Transgaz (TGN) si Fondul Proprietatea (FP), unde randamentul dividendului se afla peste 6%. In cazul Transgaz, ne asteptam la o imbunatatire semnificativa a profitului in ultimul trimestru (datorita caracterului sezonier al afacerilor), fapt ce va influenta pozitiv si valoarea dividendului distribuit.

- La **Fondul Proprietatea (FP)** ne așteptăm ca dividendul să fie înlocuit de o returnare de capital social către acționari, conform BVC propus pentru 2014. Capitalul social al Fondului ar fi redus cu 0,05 Lei pe acțiune (reducerea valorii nominale a acțiunii FP de la 1 leu la 0,95 lei), fondurile rezultate urmând a fi returnate acționarilor.
- Acțiunile **Romgaz (SNG)**, tranzactionate din luna noiembrie la Bursa de Valori București, fac parte din acțiunile solide, care distribuie anual dividende atractive, în prezent randamentul brut situându-se la peste 5%.
- **Riscuri:** Luând în calcul experiența din 2012 de la SIF Banat-Crisana (SIF1), unde nu au fost distribuite dividende odată cu schimbarea administratorilor societății, și declarațiile din presa ale noii conduceri de a opri politica de distribuire de dividende rezultate din lichidarea activelor societății, există o probabilitate crescută ca SIF1 să nu acorde deloc dividende. SIF Muntenia (SIF4) este expusă aceluiași risc, odată cu preluarea administratorului SIF4, SAI Muntenia Invest, de către SIF Banat-Crisana (50,01% din acțiunile SAI Muntenia Invest) și SIF Moldova (49,96% din acțiunile SAI Muntenia Invest). De asemenea, anticipăm reducerea semnificativă a potențialului de dividend în cazul SIF Transilvania (SIF3), SIF Moldova (SIF2) și SIF Muntenia (SIF4) în anii următori, odată cu reducerea calității activelor din portofoliu în urma vânzărilor detinerilor valoroase efectuate anterior.

Cum te ajuta Prime Analyzer?

Starea pietei, luni, in jur de ora 14:30

Vrei sa stii recomandarile noastre pentru fiecare emitent si la ce ne asteptam in aceasta saptamana?

Ideile de tranzactionare, in cursul saptamanii, dimineata

Vrei sa stii ce societati sunt interesante atat fundamental cat si tehnic in perioada urmatoare?

Raportul saptamanal, sambata, in jur de ora 14:00

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

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

Descopera in Prime Analyzer: Graficele intraday pentru toti emitentii, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Stirile sortate pe emitent, Tranzactiile persoanelor initiate, Detinerile SIF-urilor si FP, CV-urile membrilor conducerii, Bugetele de venituri si cheltuieli pe 2013, si multe altele...



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 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.

Informatiile cuprinse in acest raport exprima anumite opinii legate de o clasa de valori mobiliare. 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. 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*.

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.

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 Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare, <http://www.cnvmr.ro>

Aceste informatii sunt prezentate in conformitate cu Regulamentul CNVM 15/2006 privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare.



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