

Dividende estimate 2016

Departament Analiza Prime Transaction SA

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



Dividendele pe 2016: o sabie cu doua profituri

Randamentele dividendelor distribuite de emitentii de la BVB ar putea scadea in 2017 comparativ cu anul curent, in principal din cauza rezultatelor financiare mai slabe. Chiar si asa, vorbim in continuare de cifre cu mult peste cele care pot fi obtinute din pastrarea banilor la banca. Mai mult decat atat, impozitarea este una favorabila, impozitul pe venitul din dividende fiind de doar 5%, fata de 16% in celelalte cazuri.

In topul celor mai mari dividende potentiale conduc doi emitenti mai mici, Electroarges si Prebet, primul emitent listat la categoria Premium a BVB fiind Conpet, cu un randament estimat la circa 10% raportat la pretul actiunii din data de 15 decembrie 2016. Dintre companiile mari, mai iese in evidenta Romgaz, cu un randament de peste 8%, datorat in mare masura scaderii pretului de piata in acest an. Nu am inclus in top Banca Transilvania, care a condus clasamentul din acest an, deoarece ne asteptam sa revina la strategia clasica de a distribui doar actiuni gratuite si nu dividende. Si de la SIF Banat Crisana ne asteptam sa continue politica de a nu acorda dividende sau actiuni gratuite, prin care s-a diferentiat pana acum de celelalte SIF-uri.

Am inclus si o varianta pe care o consideram plauzibila in acest an, in contextul nevoii crescute de finantare a cheltuielilor publice. Mai exact, varianta ca emitentii detinuti de stat sa distribuie integral profitul sub forma de dividende. Intr-un asemenea caz, randamentele dividendelor ar putea ajunge in unele cazuri chiar si la 20% raportat la pretul actual din piata.

Estimarile de dividende au fost impartite in doua categorii. Prima contine emitentii mai mari si cu lichiditate semnificativa de la BVB, iar cea de-a doua emitentii mai mici si pe cei cu lichiditate mica. Randamentul net este calculat cu un impozit pe dividende de 5%, cu exceptia Fondului Proprietatea, a carui distributie de numerar nu este impozabila.

Emitenti mari

Companie	Pret 15.12.2015	EPS estimat 2016	Rata distributie estimata	Dividend estimat	Randament brut	Randament net
COTE	79.4	8.0000	100%	8.0000	10.08%	9.57%
SNG	24.65	2.4000	85%	2.0400	8.28%	7.86%
SIF2	0.774	0.1800	30%	0.0540	6.98%	6.63%
SIF5	1.568	0.1500	70%	0.1050	6.70%	6.36%
TGN	293	39.0000	50%	19.5000	6.66%	6.32%
EL	13.28	1.1000	80%	0.8800	6.63%	6.30%
TEL	29.15	3.5000	55%	1.9250	6.60%	6.27%
FP	0.793			0.0500	6.31%	6.31%
SIF3	0.2465	0.0300	50%	0.0150	6.09%	5.78%
SIF4	0.648	0.0600	55%	0.0330	5.09%	4.84%
BRD	11.2800	1.1000	50%	0.5500	4.88%	4.63%

Sursa: Prime Transaction, BVB

- **Conpet (COTE)** a avut in ultimii ani performante constante, iar profitul net a fost distribuit de fiecare data actionarilor sub forma de dividende. Ne asteptam ca lucrrurile sa ramana la fel si in acest an, iar randamentul dividendului sa fie in continuare unul ridicat. In conditiile in care ceilalti emitenti au avut fie profituri mai mici, fie cresteri de pret in 2016, Conpet poate ajunge pe primul loc in topul randamentului dividendelor in randul emitentilor mari de la BVB. Mai mult, diferenta fata de ceilalti emitenti poate fi una destul de mare. Exista in continuare posibilitatea acordarii unui dividend suplimentar din profitul reportat, iar in 2017 aceasta posibilitate va creste, avand in vedere nevoia crescuta de finantare pentru programul economic al noului Guvern.
- In ciuda rezultatelor financiare mai slabe, **Romgaz (SNG)** ramane in topul dividendelor estimate, cu un randament brut de peste 8% raportat la pretul din 15 decembrie. Motivul principal pentru aceasta situatie aparent paradoxala este scaderea mare de pret din acest an, pana la mai putin de 25 lei pe actiune. In aceste conditii, actiunile SNG devin o oportunitate buna de investitie, mai ales dupa ce Fondul Proprietatea a vandut pe parcursul acestui an toate actiunile pe care le mai detinea la producatorul de gaze naturale.
- **SIF Moldova (SIF2)** a avut cel mai mare profit la noua luni dintre cele cinci SIF-uri, avand posibilitatea sa distribuie dividende cu un randament foarte mare. Am estimat o rata de distributie destul de mica, tinand cont de faptul ca in ultimii ani societatea a mentinut o politica de dividende destul de prudenta, cu randamente in jur de 5-6%, indiferent de profitul obtinut. Daca se va abate de la aceasta politica, SIF Moldova ar putea oferi o surpriza placuta actionarilor, iar randamentul dividendului ar putea ajunge peste 10%, insa deocamdata consideram ca e mai probabil sa nu se intample asa ceva.
- **SIF Oltenia (SIF5)** are obiceiul sa distribuie procente din profit mai mari decat alte SIF-uri sub forma de dividende, iar in acest an ne asteptam sa se intample din nou acest lucru, mai ales in conditiile in care profitul este in scadere. Randamentul dividendului va fi aproape sigur mai mic decat cel de anul trecut insa, in contextul unor randamente mai mici pe intreaga piata, SIF5 poate fi printre cei mai darnici emitenti.
- Transportatorul national de gaze naturale, **Transgaz (TGN)**, a avut rezultate financiare peste asteptari in acest an, fiind putin afectat de scaderea cantitatilor transportate. Estimam o scadere a randamentului dividendului, insa motivul principal nu ar fi scaderea in sine a dividendului, ci cresterea pretului actiunii pana aproape de 300 de lei.

Chiar si asa, Transgaz se mentine printre companiile cu cel mai mare randament al dividendului, a treia dnitre companiile de stat, dupa Conpet si Romgaz.

- Rezultatele **Electrica (EL)** au continuat sa se imbunatateasca in 2016, inasa si pretul actiunilor a tinut pasul cu aceasta imbunatatire. Dividendul brut estimat este putin mai mare decat cel de anul trecut, randamentul urmand sa aiba, in aceste conditii, o scadere usoara.
- Dupa ce in alti ani era pe primul loc in topul randamentului dividendelor, **Transelectrica (TEL)** a ajuns destul de jos, randamentul pe care il asteptam fiind de circa 6,6%. Motivul este scaderea abrupta a profitului, dupa taierile succesive ale tarifelor de transport de catre ANRE. In ciuda situatiei financiare mai slabe, pretul actiunilor Transelectrica a ramas stabil, la 29-30 de lei pe actiune.
- **Fondul Proprietatea (FP)** va continua sa distribuie, la fel ca si in anii trecuti, cate 0,05 lei pe actiune, urmand ca valoarea nominala a actiunilor sa fie redusa la randul sau cu aceeasi suma. Randamentul creste usor, pana la 6,3% la pretul din 15 decembrie, ca urmare a scaderii pretului actiunii.
- **SIF Transilvania (SIF3) si SIF Muntenia (SIF4)** ar putea avea randamente apropiate ale dividendelor, chiar daca rezultatele financiare au fost complet opuse: in crestere mare la SIF Transilvania si in scadere la SIF Muntenia. In ambele cazuri exista si posibilitatea de a nu se acorda deloc dividende. SIF Transilvania a mai acordat de doua ori actiuni gratuite in loc de dividende, iar SIF Muntenia nu a remunerat deloc actionarii in urma cu doi ani.
- **BRD Groupe Societe Generale (BRD)** poate ajunge la un randament de aproape 5% cu pretul actual, dupa o crestere considerabila a profitului in acest an. Exista, totusi, riscul ca rata de distributie sa nu mai fie la fel de mare ca anul trecut, iar randamentul sa fie la randul sau mai mic.

Emitenti mici/nelichizi

Companie	Pret 15.12.2015	EPS estimat 2016	Rata distributie estimata	Dividend estimat	Randament brut	Randament net
ELGS	0.9700	0.1800	65%	0.1170	12.06%	11.46%
PREB	0.3560	0.0700	60%	0.0420	11.80%	11.21%
CNTE	45.0000	4.1000	100%	4.1000	9.11%	8.66%
VNC	0.1825	0.0250	50%	0.0125	6.85%	6.51%
BIO	0.2640	0.0300	60%	0.0180	6.82%	6.48%
SCD	1.9200	0.1500	85%	0.1275	6.64%	6.31%
BRM	1.1800	0.0800	85%	0.0680	5.76%	5.47%
ARTE	6.1200	0.7000	50%	0.3500	5.72%	5.43%
IARV	6.7800	0.7000	50%	0.3500	5.16%	4.90%
TRP	0.4900	0.0800	30%	0.0240	4.90%	4.65%
ATB	0.5180	0.0500	50%	0.0250	4.83%	4.58%

Sursa: Prime Transaction, BVB

- **Electroarges (ELGS)** are in continuare rezultate financiare bune, iar la o rata de distributie asemanatoare celei de anul trecut ar putea avea cel mai bun randament dintre toate companiile analizate, peste 12%. Trebuie luat in calcul si faptul ca, in acest an, repartizarea de dividende nu a fost aprobata in AGA din aprilie, ci de-abia in iulie, din cauza unor neintelegeri intre actionari. Prin urmare, exista un risc suplimentar fata de alti emitenti.

- Pe locul al doilea in top este **Prebet Aiud (PREB)**, un emitent cu lichiditate scazuta, dar cu rezultate financiare bune in acest an. Un risc potential este lipsa unei politici de dividende constante, societatea alternand ani cu rate de distributie mare si ani cu rate mai mici sau chiar fara dividende. De altfel, dupa 2008 doar in doi ani au fost acordate dividende: 2013 si 2016.
- Producatorul de confectii **Conted Dorohoi (CNTE)** se mentine in topul dividendelor estimate, avand una dintre cele mai constante politici de dividende din piata. In ultimii ani societatea a distribuit integral profitul sub forma de dividende, iar deocamdata nu exista niciun semnal ca situatia se va schimba in 2017. In aceste conditii, estimam ca randamentul dividendului poate ajunge la circa 9% raportat la pretul din prezent.
- **Vrancart Adjud (VNC)** este unul dintre emitentii cu cele mai bune performante bursiere in 2016, dar chiar si asa se poate mentine in topul celor mai mari randamente ale dividendului. Acest lucru depinde insa si de rata de distributie, care nu a fost pana acum una constanta.
- Producatorii de medicamente **Biofarm (BIO)** si **Zentiva (SCD)** au mers intr-un ritm asemanator din punct de vedere al performantelor financiare, iar randamentul dividendelor ar putea fi la randul sau apropiat pentru cele doua companii. Cele doua au avut randamente apropiate si in acest an, ambele intre 5% si 6%.
- Alti emitenti inclusi in clasament sunt **Bermas Suceava (BRM)**, **Artego (ARTE)**, **IAR Brasov (IARV)**, **Teraplast (TRP)** si **Antibiotice (ATB)**, cu randamente estimate ale dividendelor sub 6%.

Varianta 100% dividend la stat

Companie	Pret 15.12.2015	EPS estimat 2016	Rata distributie estimata	Dividend estimat	Randament brut	Randament net
COTE	79.4	8.0000	205%	16.4000	20.65%	19.62%
TGN	293	39.0000	100%	39.0000	13.31%	12.65%
TEL	29.15	3.5000	100%	3.5000	12.01%	11.41%
IARV	6.78	0.7000	100%	0.7000	10.32%	9.81%
SNG	24.65	2.4000	100%	2.4000	9.74%	9.25%
OIL	0.0928	0.0080	100%	0.0080	8.62%	8.19%
EL	13.28	1.1000	100%	1.1000	8.28%	7.87%
SNN	4.82	0.2500	100%	0.2500	5.19%	4.93%

Sursa: Prime Transaction, BVB

Anul 2017 ar putea fi unul atipic pentru companiile de stat in ceea ce priveste distribuirea de dividende. Programul electoral propus de partidul care a castigat alegerile, PSD, contine multe masuri de relaxare fiscala si la fel de multe cresteri ale cheltuielilor publice, lucru care va pune presiune pe deficitul bugetar, estimat deja sa ajunga in apropierea pragului de 3%. Dividendele de la companii de stat sunt o solutie pentru finantarea acestui program fara a se crea deficit bugetar suplimentar, si ne asteptam ca varianta sa fie luata in calcul in primavara.

In tabelul de mai sus avem o estimare a randamentelor care ar putea fi obtinute la dividendele companiilor de stat listate in cazul in care profitul ar fi distribuit integral actionarilor. In cazul Conpet, am luat in calcul si dividendul suplimentar propus anul trecut de Consiliul de Administratie, dar respins de reprezentantii Statului.

Deocamdata este vorba de o varianta secundara, nu au existat declaratii in acest sens din zona politica, insa consideram ca este o posibilitate care merita luata in calcul, mai ales daca avem in vedere randamentele care ar putea fi obtinute.

Concluzie: In conditii normale, dividendele ce vor fi distribuite in 2017 vor aduce randamente mai mici decat cele din acest an. Motivele variaza de la un emitent la altul, in cele mai multe cazuri fiind vorba de obtinerea unor rezultate financiare mai slabe in acest an comparativ cu 2015. Dividendele mari cu care ne obisnuisera companiile energetice de stat ar putea fi repetate doar in cazul, plauzibil de altfel, al unei cresteri a ratei de distributie cu scopul de a finanta cheltuielile suplimentare ale noului Guvern. Exista in continuare cateva companii cu potential de a acorda dividende mari, exista si alte cateva care ar putea produce surprize placute, iar per total randamentele sunt mult superioare depozitelor bancare. Putem spune ca investitia in actiuni aducatoare de dividende este in continuare o varianta de luat in seama, potentialul de randament, la fel ca si raportul risc-beneficiu, fiind in continuare printre cele mai bune raportat la alternativele investitionale, mai ales in conditiile unui impozit pe venit de doar 5%.

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, si multe altele...



Romania, 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

Politică SSIF Prime Transaction SA privind recomandările pentru investiții în 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.

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.

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, la sectiunea „Info 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 CNVM 15/2006 privind recomandările pentru investiții în instrumente financiare.



Romania, 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