



Departamentul Analiza SSIF Prime Transaction SA
 (+40) 21 322 46 14; (+40) 0749 044 044; analiza@primet.ro;

Estimare rezultate financiare companii T3 2016

Dupa un prim semestru cu rezultate diferite in functie de sectorul de activitate al emitentilor, al treilea trimestru al anului ar putea aduce schimbari pentru o parte a acestora, insa pentru cele mai multe societati listate ne asteptam ca directia sa ramana aceeaasi.

In prima categorie, a companiilor pentru care am putea vedea o schimbare de directie, regasim in principal OMV Petrom, care are sansa sa scape de deprecierea aditionala inregistrata pentru exploatarile petroliere, si Bursa de Valori Bucuresti, care poate beneficia de ofertele derulate la SIF1 si FP.

Printre companiile la care ne asteptam ca rezultatele financiare sa continue trendul descendent se numara Transgaz, Transelectrica si Romgaz, iar in cazul Nuclearelectrica, desi probabil vom vedea din nou profit, acesta va ramane mult mai mic decat cel de anul trecut.

La nivel general, companiile din sectorul energetic au avut in general rezultate slabe in primul semestru al anului, cu exceptia Electrica si Conpet. Tendinta de scadere a profiturilor manifestata in cazul majoritatii companiilor din domeniu are la baza factori care raman de actualitate, prin urmare ne putem astepta ca rezultatele la noua luni sa fie asemanatoare din acest punct de vedere.

O exceptie ar putea fi **OMV Petrom (SNP)**, care vine dupa niste rezultate foarte slabe in anul 2015, cu prima pierdere inregistrata dupa anul 2004. Pierderea din 2015 a fost acumulata in ultimele doua trimestre ale anului, in conditiile in care pretul petrolului a scazut abrupt, iar conducerea companiei a decis sa inregistreze cheltuieli aditionale de depreciere pentru exploatarile petroliere. Profitul net din primele noua luni ale anului 2015 a fost de 991 milioane de lei, tras in jos de cheltuielile de 759 milioane de lei cu elementele speciale, cea mai mare parte pentru deprecierea aditionala. Lipsa acestor elemente speciale poate duce profitul pe primele noua luni ale anului aproape de nivelul de anul trecut, dupa ce la sase luni era vorba de o scadere de 61% in 2016 fata de 2015.

Departamentul Analiza

+4021.321.40.90

analiza@primet.ro

Analist Financiar: Marius Pandelescu

marius.pandele@primet.ro

OMV Petrom

Mil. RON	30.06.2016	30.06.2015	Variatie (%)
Venituri din vanzari	7.191,63	8.810,98	-18,38%
Rezultat operational	560,66	1.280,27	-56,21%
Rezultat net	404,86	1.036,34	-60,93%
ROE	-5,06%		
P/E	-		
P/BV	0,49		

Electrica (EL), singura companie din sectorul energetic care a avut rezultate peste asteptari la sase luni, ar putea ramane si dupa primele noua luni intr-o situatie mai favorabila decat restul sectorului. Compania are spatiu de imbunatatire a eficientei operationale, fiind inca la un nivel inferior comparativ cu filialele privatizate, de aici putand rezulta in continuare cresteri de profit. Banii ramasi din IPO-ul de acum doi ani sunt in continuare la banca, aducand dobanzi extrem de mici, insa in trimestrele urmatoare ei ar putea contribui la cresterea profitului, in cazul in care Electrica va reusi sa ii investeasca.

O alta companie cu rezultate bune in primul semestru este **Conpet (COTE)**, ajutata de cheltuielile mai mici cu amortizarea, deprecierea si serviciile prestate de terti, in ciuda veniturilor mai mici din activitatea de baza. Ne putem astepta ca si pentru trimestrul al treilea al anului societatea sa raporteze rezultate asemanatoare celor de anul trecut, atat veniturile, cat si cheltuielile fiind printre cele mai previzibile de pe piata. Asta ar insemna un profit net apropiat de 60 mil. RON pe primele sase luni ale anului. Un factor care ar putea schimba in bine lucrurile este majorarea de tarif din luna februarie, insa contractele pe termen lung incheiate de Conpet cu clientii fac ca impactul acestui lucru sa se resimta cu intarziere.

De la Transelectrica si Transgaz ne putem astepta in continuare la scaderi de profit, asa cum s-a intamplat si in primele sase luni ale anului.

In cazul **Transelectrica (TEL)**, motivul principal este scaderea tarifului mediu de transport al energiei electrice cu 10,8% de la 1 iulie 2016, dupa ce si la jumatatea anului 2015 ANRE scazuse tarifele percepute de companie. Daca ritmul in care scade profitului net va ramane la fel de mare ca in primul semestru, am putea vedea un rezultat de circa 200 milioane de lei in primele noua luni ale anului, echivalent cu un indicator P/E (raportul intre pretul de piata si profitul pe actiune) de 8.

La **Transgaz (TGN)**, motivul principal al scaderii profitului tine de cantitatile de gaze naturale transportate, acestea fiind in continua scadere in ultimii ani. Schimbarea structurii tarifelor de la 1 octombrie va avea ca efect, potrivit oficialilor companiei, o diminuare a veniturilor din activitatea de baza in lunile de vara si o crestere in lunile de iarna, insa efectul nu se va resimti in rezultatele la noua luni, ci doar in cele de la finalul anului. Un lucru pozitiv pentru Transgaz este

Electrica

Mil. RON	30.06.2016	30.06.2015	Variatie (%)
Venituri	2.679,49	2.595,00	+3,26%
Rezultat operational	400,42	316,58	+26,48%
Rezultat net	335,91	277,08	+21,23%
ROE	8,48%		
P/E	8,16		
P/BV	1,16		

Conpet

Mil. RON	30.06.2016	30.06.2015	Variatie (%)
Cifra de afaceri	187,48	188,48	-0,53%
Rezultat operational	42,80	38,38	+11,53%
Rezultat net	37,04	35,08	+4,02%
ROE	8,66%		
P/E	10,36		
P/BV	0,90		

Transelectrica

Mil. RON	30.06.2016	30.06.2015	Variatie (%)
Total venituri	1.349,62	1.426,15	-5,36%
Rezultat operational	180,13	250,27	-28,02%
Rezultat net	141,81	210,42	-32,61%
ROE	9,79%		
P/E	7,37		
P/BV	0,73		

Transgaz

Mil. RON	30.06.2016	30.06.2015	Variatie (%)
Venituri din transport intern	630,32	660,19	-4,53%
Rezultat operational	325,11	373,60	-12,98%
Rezultat net	281,77	321,56	-12,37%
ROE	12,73%		
P/E	7,83		
P/BV	1,00		

prognoza meteo pentru aceasta iarna, in care se pare ca vom avea temperaturi foarte reduse si, implicit, un consum mai mare de gaze naturale pentru incalzire.

O alta companie afectata de scaderea consumului de gaze naturale este **Romgaz (SNG)**, ale carei rezultate pe primele sase luni au fost sub asteptari. Producatorul de gaze are mai multe surse de ingrijorare, in afara de scaderea consumului la nivel national. Printre acestea, concurenta puternica din partea Gazprom, scaderea abrupta a cererii din sectorul ingrasamintelor, dupa intrarea in insolventa a mai multor companii din domeniu, si problemele cu unul dintre cei mai mari clienti, Electrocentrale Bucuresti. E de asteptat, in aceste conditii, ca afacerile si profitul Romgaz sa fi continuat sa scada si in al treilea trimestru al anului. La fel ca si la Transgaz, iarna grea ar putea aduce o crestere a vanzarilor, inasa asta nu se va vedea in rezultatele la noua luni. O alta sursa potentiala de profit suplimentar ar fi plata restantelor de catre ELCEN, avand in vedere ca acestea au fost deja provizionate integral. Nici in acest caz nu putem vorbi inasa de un efect in rezultatele la noua luni.

Compania cu cele mai slabe rezultate la sase luni, **Nuclearelectrica (SNN)**, ne asteptam sa ramana cu cele mai slabe rezultate dintre companiile energetice, inasa cu o imbunatatire fata de prima jumătate a anului. Mai exact, ne asteptam la o trecere pe profit, dupa pierderea de 37,8 milioane de lei din perioada ianuarie-iunie. Motivul principal al acelei pierderi a fost unul nerecurrent, si anume realizarea unei lucrari de intretinere care a indisponibilizat Unitatea 1 a centralei de la Cernavoda 51 de zile, in loc de cele 30 de zile estimate initial, dar care are ca efect o crestere de 1,5-2% a productiei de energie electrica a reactorului. In lipsa acestuia, compania va trece, cel mai probabil, pe profit, inasa un profit mult mai mic decat cel de 131 milioane de lei raportat in primele noua luni ale anului trecut. Un factor important care a dus la acel rezultat a fost profitul financiar de 52,8 milioane de lei rezultat din diferentele favorabile de curs valutar, pe care nu ne asteptam sa il regasim si in rezultatele de acum. Prin urmare, chiar si in conditiile unei reveniri la capacitatea maxima de productie, ne putem astepta la o scadere a profitului cu 70-80% fata de cel din primele noua luni ale anului trecut.

In sectorul bancar, singura care nu a publicat inca rezultatele financiare este **Banca Transilvania (TLV)**, ale carei rezultate financiare individuale includ din acest an si operatiunile preluate de la Volksbank Romania. In primele sase luni ale anului, acest lucru a dus la o crestere cu nu mai putin de 141% a profitului net, de la 190 de milioane de lei in 2015 pana la 458 de milioane. Rezultatele la noua luni vor include la randul lor acelasi efect, fiind de asteptat o crestere substantiala a profitului fata de nivelul de 313 milioane de lei inregistrat in primele noua luni din 2015. Nu este clar daca efectele potentiale ale legilor referitoare la darea in plata a imobilelor si la conversia la curs istoric a creditelor in franci elvetieni vor fi incluse

Romgaz

Mil. RON	30.06.2016	30.06.2015	Variatie (%)
Cifra de afaceri	1.849,90	2.235,11	-17,23%
Rezultat operational	750,82	937,17	-19,88%
Rezultat net	615,27	766,61	-19,74%
ROE	11,26%		
P/E	8,78		
P/BV	0,99		

Nuclearelectrica

Mil. RON	30.06.2016	30.06.2015	Variatie (%)
Total venituri	743,17	844,45	-11,99%
Rezultat operational	-26,68	15,07	-
Rezultat net	-37,84	2,90	-
ROE	1,47%		
P/E	13,47		
P/BV	0,20		

Banca Transilvania

Mil. RON	30.06.2016	30.06.2015	Variatie (%)
Venituri nete dobanzi si comisioane	1.100,64	732,94	+50,17%
Rezultat brut	538,30	226,31	+137,86%
Rezultat net	458,26	190,21	+140,92%
ROE	50,66%		
P/E	3,16		
P/BV	1,60		

in vreun fel in rezultatele financiare la noua luni ale bancii. Pana acum, doar Raiffeisen Bank a facut acest lucru, inregistrand un provizion in rezultatele financiare la sase luni pentru legea dării in plata. Banca Transilvania are credite in franci elvetieni reprezentand circa 1% din activele totale, mostenite de la Volksbank.

Bursa de Valori Bucuresti (BVB) a reusit sa-si imbunatateasca rezultatele in al doilea trimestru al anului, dupa ce in primele trei luni fusese aproape de trecerea pe pierdere. La nivel de grup, profitul net a ajuns la 1,8 mil. RON, in scadere cu 44% fata de anul anterior, insa ne putem astepta ca ultimele doua trimestre ale anului sa fie mai bune. In T3 au avut loc doua operatiuni importante de rascumparare de actiuni, cele de la SIF Banat Crisana si Fondul Proprietatea, iar in T4 oferta publica de vanzare de actiuni OMV Petrom, toate acestea crescand valoarea totala a tranzactiilor si, implicit, comisioanele incasate de Bursa. Prin urmare, ne asteptam ca veniturile si profitul operational sa fie mai mari decat cele din primele doua trimestre ale anului. Un aspect important in cazul BVB este rezultatul financiar, care face intotdeauna dificile estimarile legate de profitul net al companiei. In S1, acesta a adus aproape jumatate din profit, directia si dimensiunea sa fiind foarte importante si in T3.

Bursa de Valori Bucuresti

Mil. RON	30.06.2016	30.06.2015	Variatie (%)
Venituri din servicii	13,92	14,62	-4,80%
Rezultat operational	1,24	1,30	-4,30%
Rezultat net	1,80	3,20	-43,61%
ROE	5,02%		
P/E	45,12		
P/BV	2,11		

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 initiale, Detinerile SIF-urilor si FP, CV-urile membrilor conducerii, Bugetele de venituri si cheltuieli, si multe altele...

Politica SSIF Prime Transaction SA 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

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, 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 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