



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

Raport de analiza rezultate companii S1 2016

Rezultatele semestriale au diferentiat companiile listate la BVB, bancile avand in general rezultate bune, in unele cazuri peste asteptari, in timp ce sectorul energetic, cu cateva exceptii, a dezamagit.

Printre emitentii care au raportat rezultate bune la sase luni se numara BRD Groupe Societe Generale si Erste Bank, ajutate de provizioanele mai mici si inregistrarea unor venituri nerecurente, si Electrica, singura companie din sectorul sau care a reusit sa depaseasca asteptarile. Banca Transilvania a ramas la randul sau pe traiectoria pozitiva din ultimii ani.

La polul opus se remarca Nuclearelectrica, singura aflata pe pierdere, dar si emitenti precum Transelectrica, Romgaz si OMV Petrom, fiecare cu probleme proprii care le-au facut sa inregistreze diminuari considerabile ale profitului.

Departamentul Analiza

+4021.321.40.90

analiza@primet.ro

Analist Financiar: Marius Pandelescu

marius.pandele@primet.ro

OMV Petrom (SNP) – negativ

Al doilea trimestru al anului a adus rezultate sub asteptari pentru OMV Petrom, dupa ce in primele trei luni compania parea ca a reusit sa gaseasca o reteta de profit care sa sfideze pretul mic al petrolului. Profitul net a scazut cu 83% in T2 2016 fata de perioada similara din 2015, de la 693 mil. RON la 118 mil. RON, si cu 61% in S1, de la 1,04 mld. RON la 408 mil. RON, fiind influentat in principal de trei elemente: scaderea pretului petrolului, oprirea planificata a rafinarii Petrobrazii si pierderea financiara.

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	0,56		

Pretul mediu realizat la titei de OMV Petrom a fost de doar 36,86 dolari pe baril in T2 2016, in scadere cu 31% fata de T2 2015. La nivelul intregului semestru, scaderea a fost chiar mai mare, de la 49,51 USD/bbl in S1 2015 pana la 31,77 USD/bbl in S1 2016 (-36%). In conditiile unei productii totale de hidrocarburi relativ stabile (-2% trimestrial si -3% semestrial), scaderea pretului a dus profitul diviziei de Upstream mai jos cu 72% in T2 si cu 90% in S1. Rezultatele ceva mai bune de pe Upstream in T2 comparativ cu T1 2016 au fost insa anulate de performantele mai slabe inregistrate in zona de rafinare si vanzare de

produse finite. Marja de rafinare a scazut cu 24% in T2 2016 fata de T2 2015, indicand o concurenta mai mare pe piata de produse petroliere, iar vanzarile totale au scazut la randul lor, din cauza opririi planificate a rafinarii pentru revizia generala.

Cel de-al treilea factor care a contribuit la rezultatele sub asteptari ale companiei este pierderea financiara de 86,18 mil. RON din T2, dupa un profit de 42,96 mil. RON in T2 2015. Acestea au fost determinate la randul lor de scaderea abrupta a veniturilor din dobanzi, de la 140 mil. RON pana la doar 14,5 mil. RON.

Chiar daca rezultatele companiei au fost sub asteptari in al doilea trimestru, revenirea recenta a pretului petrolului ne face sa ramanem inca optimisti in ceea ce priveste eventuale deprecieri aditionale ale exploatarilor petroliere in T3 si T4, ceea ce ar putea ajuta la revenirea pe profit in acest an.

S.N.G.N. Romgaz (SNG) – negativ

Al doilea trimestru al anului a adus rezultate slabe pentru Romgaz, cu o cifra de afaceri in scadere cu nu mai putin de 44,07%, de la 869,6 mil. RON la 486,4 mil. RON. Principalul motiv pentru aceasta evolutie este scaderea cantitatilor de gaze naturale vandute. Productia de gaze a scazut cu 38,6% in T2 2016, determinata in principal de scaderea vanzarilor, dar si de rezervele de gaze naturale aflate in depozitele subterane la finalul iernii 2015-2016. Scaderea vanzarilor a fost determinata, la randul sau, de consumul mai mic determinat de iarna blanda, de scaderea cererii in sectorul ingrasamintelor chimice (-49% consum fata de 2015), de scaderea cererii pentru stocurile de iarna dupa schimbarea cadrului de reglementare si, nu in ultimul rand, de competitia tot mai agresiva din partea Gazprom. Nici productia de energie electrica nu a mers mai bine, inregistrand o scadere de 13,9% in T2. La nivel semestrial, cifra de afaceri a scazut cu doar 17,23%, ajutata de rezultatele mai bune din primul trimestru al anului.

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	8,51		
P/BV	0,96		

Rezultatul a fost un profit in scadere cu 19,74% in S1 2016 fata de S1 2015 si cu 38,14% in T2 2016 fata de T2 2015. Scaderea profitului nu este la fel de mare ca a cifrei de afaceri, motivul principal fiind tinerea sub control a cheltuielilor, mai mici cu aproape o treime per total in T2 2016. Cele mai importante motive ale acestei scaderi de cheltuieli au fost lipsa provizioanelor pentru deprecierea creantelor comerciale si impozitele si taxele mai mici platite (inclusiv redevente).

Desi rezultatele sunt proaste, ele sunt determinate in general de factori conjuncturali, ceea ce inseamna ca in trimestrele urmatoare am putea vedea o revenire la cifre mai bune. De asemenea, trebuie avut in vedere faptul ca rezultatele pentru lunile mai si iunie sunt bazate pe estimari, si nu pe cifre finale, motivul invocat de companie fiind "lipsa de claritate a reglementarilor privind livrarea de gaze catre consumatorii casnici si asimilati". Prin urmare, rezultatele ar putea fi revizuite ulterior, in bine sau in rau.

Electrica SA (EL) – pozitiv

Rezultatele au fost din nou unele bune, in nota cu care deja ne-a obisnuit Electrica. Trimestrul al doilea a adus chiar o crestere a profitului mai mare decat cea din T1, 29,2% fata de 11,8%, comparativ cu perioadele similare din 2015. Rezultatele sunt in contradictie cu restul sectorului energetic, ceea ce le face sa fie cu atat mai interesante pentru investitori, dupa ce toti ceilalti emitenti mari din BET-NG au publicat profituri in scadere sau chiar pierdere, in cazul Nuclearelectrica.

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*	11,13		
P/BV*	0,84		

*Calculate cu rezultatele atribuibile actionarilor companiei-mama

Rezultatul net semestrial consolidat a fost un profit de 335,9 mil. RON, in crestere cu 21,2% de la 277,1 mil. RON in S1 2015. Cresterea a fost determinata in principal de veniturile operationale mai mari, dar si de obtinerea unor venituri suplimentare din lichidarea filialelor aflate in dificultate. Cheltuielile au fost tinute sub control, astfel ca profitul operational a crescut cu 26,5%, de la 316,6 mil. RON la 400,4 mil. RON.

Concluzia cea mai importanta a acestor rezultate este ca Electrica are inca spatiu de imbunatatire in ceea ce priveste eficienta operationala, un efect al listarii la bursa pe care l-au experimentat si celelalte companii de stat. Electrica ramane in urma fostelor sale filiale privatizate de stat in ceea ce priveste ratele de rentabilitate, asa ca putem vedea in continuare profituri in crestere pe masura ce este valorificat acest potential. La acestea s-ar putea adauga si investirea banilor rezultati din oferta publica initiala din 2014, care ar putea aduce noi cresteri de profit.

Transgaz (TGN) – neutru

Rezultatele Transgaz au fost in linie cu cele din primul trimestru al anului, profitul net inregistrand o scadere de 12,37% in primele sase luni din 2016, putin mai mica decat cea de 13,45% inregistrata in primul trimestru. Veniturile din activitatea de transport intern au continuat sa scada, de la 660,2 mil. RON in S1 2015 pana la 630,3 mil. RON in S1 2016, in timp ce veniturile din transportul international de gaze au crescut usor, de la 158,8 mil. RON la 160,7 mil. RON. Diferenta pozitiva, care a facut de altfel ca veniturile operationale sa fie mai mari decat cele din S1 2015, a fost data de veniturile exceptionale de 51 mil. RON din prescrierea unor penalitati de intarziere datorate pentru dividendele din perioada 2000-2003.

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	7,53		
P/BV	0,96		

Cresterea veniturilor operationale a fost anulata inasa de cresterile inregistrate la majoritatea categoriilor de cheltuieli. Veniturile din transportul intern al gazelor naturale au crescut usor, de la 370,4 mil. RON pana la 371,4 mil. RON, in ciuda scaderii cantitatilor transportate. Diferente importante au fost la capitolul consum tehnologic (+88.5%, de la 34,1 mil. RON la

64,4 mil. RON), provizioane pentru riscuri si cheltuieli (de la venituri de 8,4 mil. RON la cheltuieli de 29,8 mil. RON, in principal pe seama unui provizion de 25,4 mil. RON ca urmare a contestarii unei decizii de impunere emisa de ANAF) si la pierderile din deprecierea creantelor mai mari cu aproape 8 mil. RON.

Per total, putem spune ca rezultatele Transgaz sunt in linie cu asteptarile, chiar daca ele au fost influentate de elemente nerecurente, atat in bine cat si in rau. Compania are in acest moment un avantaj fata de Transelectrica din acest punct de vedere, tarifele de transport ramanand relativ constante si putand sustine in continuare obtinerea unor profituri mari. Este drept ca acest lucru vine la pachet cu un dezavantaj dat de caracterul pietei gazelor naturale, cu un consum in scadere de la an la an, situatie diferita de cea din piata de electricitate.

Transelectrica (TEL) – negativ

Asa cum era de asteptat dupa scaderile succesive de tarife, profitul net al Transelectrica a inceput la randul sau sa scada, in primul trimestru al acestui an el fiind cu 32,6% mai mic decat in perioada similara a anului trecut. Scaderea este mai mare decat anticipam si contureaza posibilitatea ca si in trimestrele urmatoare sa vedem performante financiare mai slabe decat cele cu care ne-am obisnuit in ultimii ani. In T2 2016 scaderea a fost mai abrupta decat in primul trimestru, profitul fiind la jumătate, 42,7 mil. RON fata de 84 mil. RON in T2 2015.

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	7,32		
P/BV	0,72		

Atat la nivel trimestrial, cat si la nivel semestrial principalul element care a contribuit la scaderea profitului a fost scaderea veniturilor din serviciul de transport al energiei electrice, cu 12,4% la nivel semestrial si cu 12,8% la nivelul celui de-al doilea trimestru. Aceste scaderi reflecta tarifele de transport mai mici aprobate de ANRE la jumătatea anului 2015. Scaderea de tarif de la 1 iulie 2016, pe de alta parte, este mai mare decat cea din 2015 (10,8% fata de circa 6%), fapt care ar putea duce la scaderi si mai mari ale profitului net in urmatoarele patru trimestre. In ceea ce priveste cheltuielile, acestea au ramas aproximativ constante in 2016 fata de 2015, in timp ce pierderile financiare au crescut, fara sa aiba insa un impact semnificativ in rezultatul final al perioadei.

Rezultatele Transelectrica, dar mai ales noile scaderi de tarif aprobate de ANRE de la 1 iulie, fac ca si asteptarile pentru viitor sa fie mai pesimiste decat pana acum. PER-ul actiunii TEL a ajuns la 7,32, cu pretul de inchidere din 18.08.2016. Este in continuare mic, dar ar putea deveni neatractiv daca profitul continua sa scada.

Nuclearelectrica (SNN) – negativ

Nuclearelectrica a trecut pe pierdere in prima jumatate a acestui an, 37,8 mil. RON, dupa ce raportase rezultate bune in primul trimestru. In prima jumatate a anului trecut, compania a avut un profit net de 2,9 mil. RON. Motivul principal pentru acest rezultat foarte slab este insa unul nerecurrent, si anume oprirea Unitatii 1 a Centralei Nucleare de la Cernavoda pentru o perioada mai lunga decat cea obisnuita. Potrivit reprezentantilor companiei, lucrarile de

mentenanta prelungite au avut ca scop imbunatatirea eficientei Unitatii, prin realizarea unor lucrari de intretinere a generatorului de aburi, lucrari care se realizeaza o singura data pe parcursul celor 30 de ani de viata ai reactorului. Acest lucru a dus la o prelungire de la 30 la 51 de zile a opririi Unitatii 1 si la o scadere cu circa 15% a productiei de energie electrica in T2 2016. Dupa realizarea lucrarilor, se estimeaza o crestere de 1,5-2% a productiei fata de nivelul anterior.

Scaderea productiei a fost combinata si cu o scadere a pretului mediu de vanzare pe piata libera, de la 144,2 RON/MWh in T2 2015 pana la 133,9 RON/MWh in T2 2016. Pe piata reglementata, in schimb, pretul a continuat sa creasca, de la 158,6 RON/MWh pana la 162,7 RON/MWh in aceeasi perioada. In conditiile in care cheltuielile au ramas la un nivel asemanator, singurele motive ale pierderii sunt oprirea prelungita a Unitatii 1 si pretul mai mic de vanzare de pe piata libera.

Per total, desi trecerea pe pierdere este un lucru negativ pentru SNN, motivul este unul nerecurrent, ba chiar este de asteptat ca pe termen mediu si lung pierderea aceasta sa fie recuperata. Reactia pietei poate fi folosita pentru a investi la preturi mai mici ale actiunilor, in asteptarea unor rezultate financiare mai bune in perioada urmatoare.

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	14,35		
P/BV	0,21		

Conpet (COTE) – neutru

Profitul Conpet a continuat sa creasca usor, ajungand la 37 mil. RON in S1 2016, comparativ cu 35 mil. RON in aceeasi perioada a anului trecut. Cresterea profitului a venit, la fel ca si in primul trimestru, din reducerea cheltuielilor, chiar daca veniturile au ramas mai mici decat cele din 2015. Daca am exclude efectul profitului nerecurrent inregistrat la inceputul anului trecut, ca urmare a conditiilor meteo nefavorabile ce au determinat inchiderea temporara a terminalului Midia al Rompetrol si redirectionarea importurilor prin reseaua Conpet, cresterea de profit din acest an ar fi chiar mai mare.

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	9,17		
P/BV	0,79		

Cea mai mare scadere de cheltuieli a venit din zona amortizarilor, de la 24,2 mil. RON in S1 2015 pana la 20,3 mil. RON in S1 2016. Acesta poate fi un semnal negativ, insemnand ca nu s-au mai realizat investitii in ultimii ani. Pe de alta parte, poate fi vorba de o eficienta mai mare a companiei, din moment ce reuseste sa obtina aceleasi venituri fara sa aiba nevoie de modernizarea sau inlocuirea echipamentelor.

Compania ramane atractiva, avand in continuare posibilitatea de a da dividende suplimentare in anul 2017, dar si de a folosi rezervele foarte mari de numerar (in total 427 mil. RON incluzand numerarul, echivalentele de numerar si investitiile pe termen scurt, echivalent cu 71,5% din capitalizarea bursiera) pentru a face investitii in proiecte externe sau in alte companii. PER-ul a scazut la 9,17 luand in calcul pretul de inchidere din 18.08.2016, un nivel bun daca avem in vedere riscurile mici aferente companiei.

Banca Transilvania (TLV) – pozitiv

Banca Transilvania a continuat tendinta manifestata in primul trimestru al anului, cu un profit net cu 140,9% mai mare la nivel individual (458,25 mil. RON fata de 190,2 mil. RON), bazat tot pe cresterea rapida a veniturilor nete din dobanzi. Acestea au urcat cu 64,3% in primul semestru, de la 522 mil. RON la 857,7 mil. RON, marja procentuala de dobanda continuand la

randul sau sa creasca accelerat. Rezultatele consolidate, care includeau si in S1 2015 activitatea preluata de la Volksbank, nu au fost la fel de spectaculoase, cresterea profitului fiind de doar 14,3%, de la 421 mil. RON la 481,1 mil. RON.

Veniturile nete din comisioane au crescut la randul lor cu 15,2% la nivelul bancii, la acestea adaugandu-se profituri mai mari cu 69 mil. RON din vanzarea instrumentelor financiare disponibile pentru vanzare, in principal din numerarul primit de banca in urma vanzarii VISA Europe catre VISA Inc. Pe partea de cheltuieli au fost inregistrate cresteri la cele cu personalul, +25%, de la 243,8 mil. RON la 304,8 mil. RON si la provizioanele pentru credite neperformante, +37,34%, de la 236,8 mil. RON la 325,2 mil. RON. Acestea din urma au ca sursa principala inglobarea Volksbank in situatiile financiare individuale in acest an, la nivel consolidat provizioanele fiind in scadere.

Profitul net in crestere face ca actiunile Bancii Transilvania sa ramana la multipli de evaluare destul de mici, chiar daca in momentul de fata se afla in zona maximelor istorice. Excluzand profitul extraordinar inregistrat in contabilitate dupa cumpararea Volksbank, indicatorul P/E (raportul intre valoarea de piata si profit) este de circa 8,5, printre cele mai mici de la BVB in momentul de fata. Exista asadar in continuare potential de crestere, insa trebuie avuta in vedere si tendinta naturala de marcare a profitului pentru cei care au cumparat actiuni in trecut, ceea ce va pune presiune pe pretul actiunilor.

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	3,25		
P/BV	1,65		

BRD – Groupe Societe Generale (BRD) – pozitiv

Banca a obtinut un profit de 382,14 mil. RON, cu 65% mai mare decat in perioada similara a anului 2015, un rezultat mult mai bun decat cel din primul trimestru al anului. In T2 2016, profitul net realizat de BRD a fost cu nu mai putin de 131% mai mare decat cel din T2 2015, peste asteptari, daca avem in vedere inceputul de an slab. Sursele acestei cresteri de profit nu sunt inasa, asa

Mil. RON	30.06.2016	30.06.2015	Variatie (%)
Venituri nete dobanzi si comisioane	1.099,03	1.040,62	+5,61%
Rezultat brut	443,79	275,12	+61,27%
Rezultat net	382,14	231,61	+65,00%
ROE	9,78%		
P/E	12,28		
P/BV	1,20		

cum ar fi fost de asteptat, provizioanele mai mici, ci castigurile din activele financiare disponibile pentru vanzare, in principal din vanzarea actiunilor VISA Europe, si veniturile nete din dobanzi ceva mai mari. In total, cele doua au contribuit cu 149,3 mil. RON la cresterea de 168,67 mil. RON a profitului brut inregistrat de banca in S1. Mai exact, activele disponibile pentru vanzare au adus un plus de 100,8 mil. RON la profit, iar veniturile nete din dobanzi un plus de 48,5 mil. RON.

Atat restul veniturilor, cat si cheltuielile bancii au ramas relativ stabile in S1 2016 comparativ cu S1 2015, in timp ce costul riscului, cel mai urmarit indicator din sectorul bancar in ultimii ani, a crescut de la 255,6 mil. RON la 270,5 mil. RON. In trimestrul doi, pe de alta parte, costul riscului a scazut de la 149,6 mil. RON in 2015 la 125,6 mil. RON in 2016.

Per total, rezultatele BRD sunt peste asteptari, chiar daca sursele cresterii de profit nu sunt unele sustenabile pe termen lung. Costul riscului in continuare ridicat poate pune probleme in trimestrele urmatoare, in cazul in care banca nu va putea tine sub control fenomenul creditelor neperformante, mai ales in contextul aparitiei legii darii in plata. Pe de alta parte, de aici va aparea si un potential de profit mai mare atunci cand nu va mai fi nevoie de provizioane la fel de mari ca acum.

Erste Bank (EBS) – pozitiv

Banca austriaca a avut un al doilea trimestru foarte bun, reusind sa-si creasca profitul pana la 841,7 mil. EUR, cu 72,8% mai mare decat in S1 2015. In primul trimestru, cresterea de profit era de doar 8,75% fata de perioada similara din 2015. Cresterea de profit a avut inasa doua surse nerecurente. Prima dintre ele, si cea mai importanta, este scaderea abrupta a

Mil. EUR	30.06.2016	30.06.2015	Variatie (%)
Venituri nete dobanzi si comisioane	3.079,00	3.129,30	-1,61%
Rezultat brut	1.079,10	680,45	+58,59%
Rezultat net	841,70	487,20	+72,76%
ROE	8,27%		
P/E	7,86		
P/BV	0,65		

provizioanelor pentru credite neperformante, de la 373,9 mil. EUR in S1 2015 pana la doar 25,8 mil. EUR in aceeași perioada din acest an. In T2 2016 vorbim chiar de venituri nete de 30,6 mil. EUR din recuperarea unor sume provizionate anterior. A doua sursa este vanzarea actiunilor de la VISA Europe, aceasta aducand un profit nerecurent de 138,7 mil. EUR.

Daca ne uitam doar la activitatea de zi cu zi a bancii, lucrurile nu mai arata la fel de bine. Veniturile nete din dobanzi au continuat sa scada, chiar daca ritmul scaderii s-a diminuat considerabil fata de trimestrele precedente. Veniturile din

comisioane au scazut la randul lor, la fel ca si cele din tranzactionare, in timp ce cheltuielile operationale au crescut cu aproape 100 mil. EUR. Rezultatul operational inainte de provizioane a scazut cu 11%, de la 1,5 mld. EUR la 1,34 mil. EUR. Raportul intre costuri si venituri a crescut la randul sau, de la 55,8% la 59,7%.

Rezultatele Erste sunt peste asteptari, chiar daca sursele cresterii de profit sunt nerecurente. Ele au dus banca la multipli de piata buni, care fac actiunile EBS competitive in raport cu celelalte banci listate, mai ales cu BRD. Potentialul de viitor ramane insa sub semnul intrebării, in conditiile in care provizioanele au ajuns deja aproape de zero, iar mare parte a creditelor provizionate au fost vandute catre terti, deci nu poate fi vorba de venituri ulterioare din reversarea provizioanelor. Avand in vedere ca dobanzile raman jos, iar BCE ia in calcul chiar intrarea mai departe in teritoriu negativ, sursele de profit pentru Erste in trimestrele urmatoare sunt greu de identificat.

Bursa de Valori Bucuresti (BVB) – neutru

Operatorul pietei de capital locale a inregistrat performante operationale in crestere usoara in T2 2016, atat comparativ cu T2 2015 cat si cu T1 2016. Totusi, in conditiile de lichiditate foarte scazuta care caracterizeaza in aceasta perioada piata de actiuni, rezultatul operational a ajuns sa aiba o importanta secundara, fiind eclipsat de castigurile obtinute din dobanzi sau din aprecierea depozitelor in dolari sau euro. Astfel, la un profit de 0,88 mil. RON obtinut din activitatea de baza, profitul financiar a fost de nu mai putin de 1,21 mil. RON, constituind cea mai mare parte a profitului net de 1,76 mil. RON obtinut in T2 2016. Profitul financiar, in crestere cu 69% fata de T2 2015, a fost obtinut din dobanzile la depozite bancare si din evolutia favorabila a cursului valutar.

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	37,87		
P/BV	2,15		

Pe primul semestru al anului, profitul net a fost de 1,8 mil. RON, dupa ce in T1 fusese aproape de zero. Acesta a scazut cu 44% comparativ cu S1 2015, atunci cand BVB a profitat de cresterea puternica a dolarului american in primul trimestru. Profitul operational semestrial a scazut cu doar 4%, de la 1,3 mil. RON la 1,24 mil. RON, dupa ce in T2 a crescut cu 21% fata de T2 2015.

Putem spune ca rezultatele Bursei de Valori Bucuresti sunt ceva mai bune decat asteptarile, dupa ce in urma cu trei luni se prefigura chiar posibilitatea unei treceri pe pierdere. Pondere mare a profitului din dobanzi si din cursul valutar face dificil de estimat o traiectorie viitoare a rezultatelor financiare, acestea nefiind sub controlul companiei. Din acest punct de vedere ne putem astepta in continuare la o volatilitate mare a rezultatelor. In T3 ne asteptam la rezultate operationale mai bune, dupa derularea ofertelor de cumparare ale SIF Banat Crisana si Fondului Proprietatea, inasa o revenire a profitului peste nivelul din 2015 depinde de o eventuala listare a Hidroelectrica in acest an.

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...

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