



## Dividende estimate din profitul pe 2021

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

### UPDATE. Bancile si energia, ultima speranta pe o piata cu dividende intrate la apa

#### Sumar:

- Dividendul suplimentar al BRD si rezultatele bune ale emitentilor din energie fac ca media celor mai mari randamente estimate ale dividendelor sa urce atat fata de estimarea din decembrie, cat si fata de update-ul din martie 2021.
- Emitentii mari au ramas in fata celor mici si chiar au marit distanta fata de acestia, nemaiastrand niciun emitent mic care sa anunte distribuirea de dividende cu randament mare, cel putin pana acum.
- 3 din primii 4 emitenti atat din BET-BK, cat si din afara BET-BK sunt aceiasi ca si in decembrie, motivul fiind numarul mic de emitenti care au propus dividende suplimentare, o situatie diferita de cea din trecut.
- Scenariile speculative au fost afectate puternic de razboiul din Ucraina, acum existand mai degraba posibilitatea de a vedea dividende mai mici la emitentii de stat, invers fata de varianta anterioara.

Emitent	Estimare dividend	DIVY 2021 estimat	DIVY 2020
BRD	3,7014	19,60%	0,47%
ALU	0,2026	13,46%	9,09%
COTE	6,1769	8,28%	7,51%
SNP	0,0341	7,89%	6,55%
SFG	1,1304	7,74%	5,14%
TBK	1,1014	7,60%	5,44%
TBM	0,0140	7,37%	0,00%
SNG	2,4611	6,83%	5,47%
AAG	0,2000	6,21%	3,25%
SIF3	0,0185	6,03%	0,00%

\*La realizarea raportului au fost luati in calcul emitentii listati pe piata principala a Bursei de Valori Bucuresti; preturile actiunilor sunt cele de la finalul zilei de 10 martie; emitentii au fost impartiti in doua categorii: emitenti inclusi in indicele BET-BK, respectiv emitenti din afara indicelui

## Emitenti inclusi in indicele BET-BK

Emitent	Pret 10.03.2022	EPS preliminar 2021	Rata distributie estimata	Dividend estimant	Randament brut	Randament brut 2020	Estimare anterioara dividend
BRD*	18,8800	1,8356	201,64%	3,7014	<b>19,60%</b>	0,47%	1,6500
COTE	74,6000	6,1769	100,00%	6,1769	<b>8,28%</b>	7,51%	6,1000
SNP*	0,4325	0,0506	67,50%	0,0341	<b>7,89%</b>	6,55%	0,0325
SFG	14,6000	0,4810	235,00%	1,1304	<b>7,74%</b>	5,14%	0,3025
SNG	36,0500	4,9221	50,00%	2,4611	<b>6,83%</b>	5,47%	2,5200
SIF3	0,3060	0,0462	40,00%	0,0185	<b>6,03%</b>	0,00%	0,0120
EBS*	140,0500	0,0000	0,00%	7,9200	<b>5,66%</b>	0,00%	5,2000
TLV	2,3500	0,2825	45,00%	0,1271	<b>5,41%</b>	2,60%	0,1800
EL*	8,8000	0,9289	48,44%	0,4500	<b>5,11%</b>	5,72%	0,6300
SNN	40,8000	3,3743	50,00%	1,6871	<b>4,14%</b>	5,61%	2,5600
WINE	9,9200	1,0237	40,00%	0,4095	<b>4,13%</b>	8,81%	1,0000
ONE	1,2100	0,1967	25,00%	0,0492	<b>4,06%</b>	0,00%	0,0875
BVB	24,8000	0,9817	95,00%	0,9326	<b>3,76%</b>	4,17%	0,6650
TGN	195,0000	14,1788	50,00%	7,0894	<b>3,64%</b>	2,85%	3,5000
TTS	18,2000	2,2135	22,10%	0,4892	<b>2,69%</b>	0,00%	0,7500
FP	1,8840	0,7817	6,40%	0,0500	<b>2,66%</b>	7,80%	0,0500
ATB	0,5480	0,0446	30,00%	0,0134	<b>2,44%</b>	0,61%	0,0120
CMP	0,5900	0,0688	20,00%	0,0138	<b>2,33%</b>	1,89%	0,0210
SIF5	2,0000	0,0751	50,00%	0,0376	<b>1,88%</b>	2,56%	0,0650
EVER	1,1400	0,0473	40,00%	0,0189	<b>1,66%</b>	3,12%	0,0480
TRP	0,7850	0,0205	60,00%	0,0123	<b>1,57%</b>	0,00%	0,0114

\*Propuneri de dividend publicate deja. In cazul SNP propunerea nu este finala.

Sursa: Prime Analyzer, BVB, calcule Prime Transaction

Asa cum ne-am obisnuit deja din anii trecuti, update-ul estimarilor privind dividendele vine in general cu cifre mai mari decat estimarea initiala. Motivul este si de aceasta data, la fel ca anul trecut, aparitia unor propuneri de dividend suplimentar. Anul trecut a fost vorba de Teraplast (TRP), care avea de distribuit un profit exceptional din vanzarea a circa jumatate din business. In acest an este vorba in principal despre BRD-Groupe Societe Generale (BRD), care a aprobat deja distribuirea unui dividend suplimentar din profiturile pe 2019 si 2020, iar la o scara mai mica si de Sphera Franchise Group (SFG), unul dintre emitentii cei mai afectati de pandemia COVID.

Media primilor 10 emitenti de pe intreaga piata a urcat pana la 9,10%, de la 8,06% in decembrie, in timp ce media primilor 20 de emitenti a urcat la randul sau, de la 6,47% pana la 6,90%. Media primilor 10 emitenti inclusi in indicele BET-BK a ajuns de la 6,61% in decembrie pana la 7,67% in materialul de acum. In afara de dividendele suplimentare, trebuie avut in vedere si faptul ca in aceasta perioada indicele BET-BK a scazut cu ceva mai mult de 7%, deci randamentul este calculat raportandu-ne la preturi mai mici ale actiunilor.

In update-ul din martie 2021, media primilor 10 emitenti de pe intreaga piata era de 11,23%, iar media primilor 20 de emitenti 8,34%, diferenta venind de la cresterea cotatiilor si de la numarul mai mare de emitenti cu randamente mari estimate anul trecut (determinate in principal de dividende suplimentare). Atunci erau patru emitenti cu randamente peste 10%, in timp ce acum mai sunt doar doi. Media primilor 10 emitenti inclusi in BET-BK, pe de alta parte, este putin mai mare acum decat in urma cu un an, atunci cand se situa la 7,51%. La aceasta evolutie contribuie in principal emitentii din energie, o parte dintre ei avand rezultate foarte bune si putand distribui dividende in crestere fata de anul trecut.

Razboiul din Ucraina a dat peste cap scenariile noastre speculative. De la emitentii de Stat nu ar trebui sa ne mai asteptam, in mod normal, la dividende suplimentare. Dimpotriva, putem discuta despre un scenariu speculativ negativ in care la unii dintre ei sa fie acordate dividende la minimul permis de legislatie sau chiar sa fie reinvestit intregul profit. Deja au aparut semnale in acest sens pentru Romgaz (SNG), care are un rol central in realizarea independentei fata de gazele rusesti, dar si Nuclearelectrica (SNN), la care s-ar putea incerca urgentarea realizarii unitatilor 3 si 4 si eventual a minireactoarelor prevazute in parteneriatul Romaniei cu SUA.

Un alt scenariu care pare sa fi disparut (inca din decembrie, e drept) este cel al dividendelor mai mari la emitentii din portofoliul unor SIF-uri. Dupa ce BRD a ales sa distribuie dividendul suplimentar, SIF-urile care detin actiuni ale bancii nu vor mai avea nicio presiune pentru a inlocui aceasta sursa de numerar. Dimpotriva, ar putea distribui ele dividende mai mari catre propriii actionari, fiind intr-o situatie favorabila pentru a face acest lucru.

Un scenariu speculativ care s-a conturat intre timp este ca Alro (ALR) sa distribuie dividende, un lucru pe care nu il estimam in decembrie, din cauza profitului foarte mic pe care ne asteptam sa il inregistreze. Posibilitatea ca actionarul majoritar sa devina tinta unor sanctiuni la nivel european, din ce in ce mai plauzibila, ar putea avea ca efect acordarea unor dividende din profitul anilor anteriori, inainte de a fi prea tarziu pentru asta.

Estimarile propriu-zise nu includ scenarii speculative, inasa ele trebuie avute in vedere, putand influenta puternic randamentele dividendelor daca se adeveresc.

Un lucru interesant este ca trei dintre primii patru emitenti din topul celor inclusi in BET-BK sunt aceiasi ca si in materialul din decembrie. Randamentele estimate acum pentru ei sunt ceva mai mari, motivele principale fiind dividendul suplimentar de la BRD, scaderea cotatiilor si profiturile preliminare ceva mai mari decat estimarile noastre.

- **BRD Groupe Societe Generale (BRD)** a rams pe primul loc in top, de data aceasta conducand si topul pentru intreaga piata, nu doar pe cel al emitentilor din BET-BK. Actionarii bancii au aprobat deja distribuirea unui dividend brut de 2,4164 RON/actiune din profiturile pe 2019 si 2020. De asemenea, conducerea a propus acordarea unui dividend de 1,285 RON/actiune din profitul pe 2021, suficient pentru ca randamentul dividendului pe intregul an sa se apropie de 20% raportat la pretul de inchidere din 10 martie.
- **Conpet (COTE)** a avut un profit preliminar foarte apropiat de cel pe care il estimam, iar rata de distributie va ramane cel mai probabil la 100%. Transportatorul de titei este printre emitentii de stat care nu au necesitati investitionale importante si poate singurul care si-ar permite sa distribuie si dividende suplimentare. Numerarul nu pare sa fie suficient pentru asta, inasa lucrurile se pot schimba pana in lunile urmatoare.
- **OMV Petrom (SNP)** a avut exact profitul net pe care il estimam, inasa conducerea companiei a ales o crestere a dividendului cu 10% fata de anul anterior, peste nivelul la care ne asteptam. Propunerea nu este una finala, ea urmand sa fie revizuita de Comitetul de Audit si apoi aprobata de Consiliul de Supraveghere. Ulterior, propunerea finala va fi supusa la vot in Adunarea Generala a Actionarilor.
- **Sphera Franchise Group (SFG)** a propus la randul sau un dividend special din profitul anilor anteriori, iar la el ne asteptam sa se adauge o parte din profitul obtinut in 2021. Asta face ca randamentul dividendului sa ajunga mult peste nivelul cu care eram obisnuiti in cazul acestui emitent.
- **Romgaz (SNG)** a avut un final de an foarte bun, iar profitul net anual a fost cu aproape 20% mai mare decat cel pe care il estimam. Rata de distributie va fi inasa mai mica decat cea pe care o estimam initial, in asa fel incat dividendul a ramas foarte aproape de cel estimat in decembrie.
- **SIF Transilvania (SIF3)**, care tocmai „a vopsit gardul” dupa modelul SIF Moldova, prin schimbarea numelui si a simbolului bursier, este primul SIF care ajunge atat de sus in topul dividendelor estimate in ultimii ani, mai ales ca

au ramas doar trei care inca dau dividende. Pozitia buna de numerar ar putea si in acest caz sa aduca un impuls spre cresterea ratei de distributie.

- **Erste Group Bank (EBS) si Banca Transilvania (TLV)** sunt in aceeasi zona, prima dintre ele avand deja o propunere de dividend publicata impreuna cu rezultatele preliminare. Cele doua vin, insa, din directii opuse. Erste a propus un dividend cu 52,31% mai mare decat estimarea noastra din decembrie, in timp ce la Banca Transilvania estimarea a scazut cu 29,39%, ca urmare a rezultatelor sub asteptari publicate.
- **Electrica (EL)** a avut in 2021 un profit net individual usor peste cel pe care il estimam, insa rata de distributie este mult sub cea la care ne-am fi asteptat, sub 50%, fata de 70%. Politica de dividende prevede distribuirea unei cote intre 65% si 100% din profit spre dividende, asa ca vorbim despre un caz exceptional, determinat, potrivit conducerii, de necesitatea de a finanta schema de compensare si plafonare a preturilor energiei electrice aprobata de Guvern. Ramane de vazut daca si actionarul majoritar va fi de acord cu argumentatia conducerii.
- **Nuclearelectrica (SNN)** a raportat un profit preliminar apropiat de cel estimat, in crestere mare fata de 2020, insa cresterea si mai mare a cotelor face ca randamentul dividendului sa nu mai poata fi la fel de mare ca in anii trecuti. Mai mult decat atat, rata de distributie mare cu care ne-a obisnuit va scadea considerabil in acest an, din cauza necesitatilor investitionale ale companiei.

### Emitenti din afara indicelui BET-BK

Emitent	Pret 10.03.2022	EPS preliminar 2021	Rata distributie estimata	Dividend estimant	Randament brut	Randament brut 2020	Estimare anterioara dividend
ALU	1,5050	0,2026	100,00%	0,2026	<b>13,46%</b>	9,09%	0,2400
TBK	14,5000	1,3768	80,00%	1,1014	<b>7,60%</b>	5,44%	1,0800**
TBM	0,1900	0,0280	50,00%	0,0140	<b>7,37%</b>	0,00%	0,0108
AAG*	3,2200	0,4957	40,35%	0,2000	<b>6,21%</b>	3,25%	0,1620
RMAH	0,6300	0,0738	50,00%	0,0369	<b>5,86%</b>	15,06%	0,0005
CMF	1,9400	0,1907	50,00%	0,0953	<b>4,91%</b>	3,73%	0,0950
BCM	0,0875	0,0038	90,00%	0,0035	<b>3,95%</b>	0,00%	0,0036
PREH	2,3400	0,2232	40,00%	0,0893	<b>3,81%</b>	3,49%	0,0200
BIO	0,6500	0,0609	40,00%	0,0244	<b>3,75%</b>	3,61%	0,0260
ARTE*	11,5000	1,4850	28,35%	0,4210	<b>3,66%</b>	5,77%	0,6750
TUFE	0,3160	0,0228	50,00%	0,0114	<b>3,61%</b>	2,89%	0,0125
IARV	10,2000	1,2013	30,00%	0,3604	<b>3,53%</b>	3,35%	0,7500
OIL	0,1590	0,0099	50,00%	0,0049	<b>3,11%</b>	1,46%	0,0085

\*Propuneri de dividend publicate deja

\*\*Estimare ajustata dupa splitarea valorii nominale

Sursa: Prime Analyzer, BVB, calcule Prime Transaction

La fel ca si la estimarea initiala din decembrie, topul emitentilor din afara BET-BK are randamente mai mici decat cel al emitentilor inclusi in indice. Primii 10 au o medie a randamentului de 6,06%, sub nivelul de 6,29% din decembrie, o situatie opusa fata de cea a emitentilor din BET-BK. De asemenea, media este cu mult sub cea din materialul din martie 2021, atunci cand era la 9,17%. O diferenta importanta este ca primii doi emitenti din topul de acum un an, Farmaceutica Remedia (RMAH) si Prebet (PREB) publicasera deja propuneri de dividend cu randamente mari. De data aceasta se pare ca nu vom mai avea cazuri exceptionale cum am vazut aproape in fiecare an in randul emitentilor mai mici. Printre explicatiile pentru evolutia mai buna a randamentelor dividendelor emitentilor din BET este si extinderea indicelui de la 25 la 30 de emitenti, lucru care a crescut „baza de selectie” a actiunilor de dividend.

Si in acest caz primele locuri au ramas in mare parte ocupate de aceiasi emitenti ca si in materialul din decembrie. Mai exact, trei dintre primii patru emitenti erau si anul trecut intre primii patru, iar primii doi sunt fix aceiasi si in aceeasi ordine.

- **Alumil Rom Industry (ALU)** a raportat un profit cu circa 15% mai mic decat cel pe care il anticipam, insa in cazul sau problema mai mare este de a estima corect rata de distributie. Aceasta a fost cand 100%, cand mai mare, cand zero, intre 2014 si 2020 fiind acordate dividende fix o data la doi ani. Per total riscurile sunt mai mari decat la alti emitenti, insa anii cu dividend aduc mai mereu randamente spectaculoase, care compenseaza aceste riscuri.
- In cazul **Transilvania Broker de Asigurare (TBK)** dividendul estimat este foarte apropiat de cel din decembrie, insa randamentul este considerabil mai mare, pretul actiunii avand intre timp o traiectorie descendenta. Rata de distributie este destul de constanta, asa ca marja de eroare e mult mai mica decat la Alumil.
- **Turbomecanica (TBM)** este un alt emitent cu risc mare, iar anul trecut nu a distribuit deloc dividende. Avand in vedere faptul ca alti emitenti au distribuit dividende din profitul obtinut in perioada pandemiei si initial ramas nedistribuit, dar si faptul ca profitul preliminar pentru 2021 a fost peste asteptari, ne mentinem estimarea ca in acest an compania va acorda din nou dividende.
- **Aages (AAG)** a publicat deja propunerea de dividend, iar profitul peste asteptari din 2021 face ca aceasta sa fie cu circa 23% mai mare decat estimarea noastra. Randamentul este si el mult peste cel de atunci, mai ales ca intre timp pretul actiunii a mai scazut.
- **Farmaceutica Remedia (RMAH)** a reusit sa intoarca in T4 un an care parea ca se indreapta spre pierdere sau, in cel mai fericit caz, spre un profit insignifiant. Asta face sa apara si un potential de dividend in zona de sus a topului emitentilor din afara emitentilor din afara BET-BK.
- **Comelf (CMF) si Bucovina Club de Munte (BCM)** au avut profituri foarte apropiate de estimari, ambele avand o traditie de a acorda dividende. Punctul lor slab este lichiditatea, iar in cazul BCM nu este clar daca pot da dividende in acest an sau trebuie sa acopere mai intai pierderile istorice.

Departament analiza,

Marius Pandelescu

## Cum te ajuta Prime Analyzer?

### **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**

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



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

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](http://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 potientiale 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 potientiale 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 recomandarile pentru investitii in 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](mailto:office@primet.ro); fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

[WWW.PRIMET.RO](http://WWW.PRIMET.RO)