



Ce dividende ar putea acorda companiile din profitul pe 2012?

Scopul final al activitatii unei companii este maximizarea averii actionarilor. Eficienta capitalului investit poate fi apreciata in functie de randamentele obtinute, prin mai multe moduri:

- prin intermediul unei politici adecvate de dividend si/sau
- evolutia favorabila a pretului actiunilor companiei.

Politica de dividende joaca un rol important in relatia companiei cu investitorii sai, avand o influenta semnificativa asupra evolutiei societatii pe bursa. Una dintre deciziile dificile pe care managementul unei companii trebuie sa o ia, se refera la procentul de castig care urmeaza sa fie distribuit sub forma de dividende si procentul care va ramane la dispozitia firmei pentru a fi reinvestit. In majoritatea cazurilor, faptul ca investitorii au posibilitatea sa fie remunerati cu o suma fixa sub forma de dividende, aduce un interes mai mare pentru aceste companii, in special, in aceasta perioada de incertitudine. De obicei, aceste societati, cu o politica de dividend atractiva, fac parte din topurile companiilor de pe bursa.

Mentinerea valorii dividendelor acordate sau o crestere stabila a acestora in fiecare an reprezinta un element cheie pentru perceptia pozitiva a investitorilor fata de o companie. Aceasta se poate materializa intr-o evolutie pozitiva a pretului actiunilor pe piata. Constanta politicii de dividend si o guvernanta corporativa exemplara sunt catalizatori ai unei predictibilitati ridicate in privinta viitorului unei companii. Astfel, sunt situatii in care companiile acorda doar o parte restransa din profit actionarilor ori chiar deloc, in ideea de a da o plus valoare profitului din anul anterior. In aceste conditii, actionarii au asteptari vis-a-vis de cresterea valorii de piata a titlurilor detinute, actionarii considerand ca decapitalizarea nu isi are rost cat timp capitalul isi poate gasi randamente bune daca ramane la dispozitia societatii. Astfel, este necesara gasirea unui echilibru pe termen lung, care sa satisfaca atat cerintele actionarilor, cat si necesitatile de finantare ale companiei. Exista si cazuri, cand companiile repartizeaza dividende la niveluri excesive, care depasesc profitul realizat in anul financiar respectiv. Un exemplu relevant este SIF Muntenia (SIF4), care a distribuit pentru 2011 un dividend de 0,081 lei/act (o rata de distributie de 100% din profitul aferent anului financiar 2011) si un dividend suplimentar de 0,122 lei/act (distribuit din rezervele societatii), care a fost considerat exceptional in analiza noastra.

In tabelul de mai jos, sunt prezentate companiile care au iesit in evidenta prin dividendele care au fost acordate in perioada anilor 2006-2011. Dintre acestea, trebuie sa remarcam societatile care au avut o politica de dividend sustinuta in timp, cu dividende acordate in fiecare an din perioada analizata, precum SIF-urile, Transgaz (TGN), Transelectrica (TEL), Alro Slatina (ALR), BRD SocGen (BRD). Alte companii care au distribuit dividende semnificative in perioada 2009-2011 sunt Fondul Proprietatea (FP), Bursa de Valori Bucuresti (BVB) etc., alocand peste 90% din profitul realizat catre actionari. OMV Petrom (SNP) a repartizat aproape jumatate din profiturile record obtinute in ultimii doi ani catre actionari sub forma de dividende.

Dividendele acordate de companii in perioada 2006-2011

Comp anie	2011		2010		2009		2008		2007		2006	
	Divident (RON/act)	Rata div. (%)	Divident (RON/act)	Rata div. (%)	Divident (RON/act)	Rata div. (%)	Divident (RON/act)	Rata div. (%)	Divident (RON/act)	Rata div. (%)	Divident (RON/act)	Rata div. (%)
SIF1	0,1	87,11	0,103	89,72	0,05	24,46	0,03	17,25	0,07	31,28	0,06	39,6
SIF2	0,22	59,19	0,09	48,08	0,06	30,74	0,045	24,86	0,05	39,59	0,063	67,67
SIF3	0,1712	90,01	0,03	48,94	0,03	28,09	0,03	34,6	0,0375	37,2	-	-
SIF4	0,081*	100*	0,081	90	0,04	39,37	0,04	36,04	0,07	65,18	0,07	78,48
SIF5	0,13	90,40	0,075	53,72	0,16	49,55	0,06	39,71	0,078	42,51	0,07	51,47
FP	0,0385	97,47	0,0314	94,8	0,0816	93,9*	-	-	-	-	-	-
BRD	0,1669	25	0,1796	25	0,2795	25	0,7283	37,5	0,5921	45	0,3672	39,03
SNP	0,031	47,62	0,0177	45,74	-	-	-	-	0,0191	60,83	0,0179	44,42
TEL	1,1	88,70	0,116	85,86	0,05	59,74	0,3	52,43	0,36	52,42	1,47	38,86
TGN	29,76	92,31	28,77	92,1	13,02	51,33	10,47	51,58	9,66	50,77	11,69	57,85
BIO	0,01	76,92	0,0055	41,35	-	-	-	-	-	-	-	-
SCD	0,0812	100	0,2998*	100*	-	-	-	-	-	-	-	-
ATB	0,0152	42,58	-	-	0,005	23,81	0,0167	89,76	0,0306	53,59	0,0222	52,86
ELMA	0,004	17,94	0,0044	9,44	-	-	-	-	-	-	-	-
BVB	2,1417	96,87	0,7015	94,31	1,023	94,25	1,305	94,26	-	-	-	-
COTE	2,5715	77,95	4,0225	90	2,1943	55,31	4,0982	52,96	1,3476	51,93	-	-
ALR	0,3165	98,94	0,2239	100	0,1876*	100*	0,2666*	99,51*	0,6063	99,2	0,3891	72,92
PTR	0,029	51,06	0,015	28,68	0,015	30,55	0,024	27,62	-	-	-	-

Sursa: Prime Transaction, BVB

* SIF Muntenia (SIF4) a distribuit pentru 2011 un dividend de 0,081 lei/act, din profitul aferent anului financiar 2011 si un dividend suplimentar de 0,122 lei/act, distribuit din rezervele societatii. Datorita caracterului exceptional in cazul dividendului de 0,122 lei/act, am luat in considerare doar dividendul de 0,081 lei/act si o rata de distributie a dividendului pentru 2011 de 100%.

* Fondul Proprietatea (FP) a distribuit pentru 2009 dividende aferente anilor 2008 si 2009, rata de distributie fiind calculata ca raport intre dividendul acordat (0,0816 lei/act) si suma profiturilor pe actiune realizate in anii 2008 si 2009 (0,0339 lei/act, respectiv, 0,053 lei/act).

* Zentiva (SCD) a distribuit pentru 2010 un dividend de 0,2998 lei/act, constituit din doua componente: un dividend de 0,1376 lei/act aferent intregului profit net din 2010 si diferenta de 0,1622 lei/act (0,2998-0,1376), fiind distribuita din rezervele distribuibile ale societatii. Astfel, consideram ca pentru anul 2010 societatea a avut o rata de distributie a dividendului de 100%, neluand in calcul dividendul suplimentar acordat din rezerve care poarta un caracter exceptional. Aceasta practica arata ca nu exista o politica de dividend stabila.

* Pentru Alro (ALR) vom lua in considerare o rata de distributie a dividendului de 100% pentru anul 2009, cand au fost repartizate dividende aferente intregului profit net din 2009. Profitul net de repartizat din 2008 (247.226.957 lei) a fost repartizat in proportie de 76,98% - pentru dividende acordate in 2008, si 22,53% - pentru dividende acordate in 2009. Insumand cele 2 cote, vom obtine o rata de distributie a dividendului de 99,51% pentru 2008.

Randamentul dividendului reprezinta unul din factorii care poate influenta valoarea de piata a unei companii. Acesta poate fi analizat, spre exemplu, in comparatie cu rata dobanzii la depozitul bancar, pentru a alege plasamentul care poate oferi un randament mai ridicat. Actiunile companiilor, care au potentialul sa acorde un dividend cu un randament peste dobanda depozitului bancar, pot prezenta un interes crescut pentru investitori.

In acest raport am analizat doua scenarii de distributie a profiturilor sub forma de dividende. Primul scenariu ia in calcul o rata de distributie a dividendelor ca medie simpla a ratelor de distributie din perioada 2006-2011. In cazul scenariului doi am presupus ca societatile ar aplica aceeasi politica de dividend ca in anul precedent. Exceptie fac actiunile SIF-urilor, unde a fost aplicata o rata comuna de distributie a dividendelor, determinata ca medie aritmetica simpla a ratelor de distributie a dividendelor acordate de cele cinci SIF-uri in 2011.

Dividendele estimate pentru anul 2012 (scenariul I)

In tabelul de mai jos au fost estimate randamentele dividendelor pentru anul 2012 conform **scenariului I**, calculate **in functie de rezultatele financiare ale companiilor din primele trei trimestre din 2012 si media ratelor de distributie ale dividendelor acordate in perioada 2006-2011**.

Companie	PN Q3 2012	EPS	Pret 15/11/2012	Media ratei dividendelor 2006-2011	Dividend estimat	Randament brut	Randament net
SIF3	195.880.391	0,1794	0,59	47,77%	0,0857	14,52%	12,20%
SCD	32.544.169	0,0781	0,755	100,00%	0,0781	10,34%	8,68%
SIF2	131.199.820	0,2527	1,32	45,09%	0,1140	8,63%	7,25%
SIF4	67.751.906	0,0840	0,6805	68,43%	0,0574	8,44%	7,09%
SIF1	97.929.086	0,1784	1,11	48,24%	0,0861	7,75%	6,51%
FP	574.553.754	0,0417	0,53	95,41%	0,0398	7,51%	6,31%
SNP	2.891.590.000	0,0510	0,397	52,13%	0,0266	6,70%	5,63%
ATB	26.660.363	0,0469	0,37	52,52%	0,0247	6,66%	5,60%
COTE	30.964.102	3,5766	35,52	65,63%	2,3473	6,61%	5,55%
PTR	15.456.281	0,0556	0,3036	34,48%	0,0192	6,31%	5,30%
TGN	215.227.344	18,2801	198,05	65,64%	11,9993	6,06%	5,09%
ALR	78.820.730	0,1104	1,8	95,09%	0,1050	5,83%	4,90%
BVB	9.437.663	1,2298	22	94,92%	1,1674	5,31%	4,46%
BIO	17.536.009	0,0160	0,192	59,29%	0,0095	4,95%	4,15%
SIF5	53.269.819	0,0918	1,325	54,56%	0,0501	3,78%	3,18%
ELMA	14.585.640	0,0216	0,182	14,62%	0,0032	1,73%	1,46%
TEL	19.205.306	0,2620	11,29	63,52%	0,1664	1,47%	1,24%
BRD	10.388.800	0,0149	7,21	32,76%	0,0049	0,07%	0,06%

Sursa: Prime Transaction

* PN Q3 2012 - profitul net realizat in primele trei trimestre din 2012;

* EPS - profitul pe actiune, partea din profitul realizat ce revine pentru fiecare actiune;

* Media ratei dividendelor - media aritmetica simpla a ratelor de distributie ale dividendelor acordate in perioada 2006-2011;

* Dividend estimat - o estimare a dividendului brut ce ar putea fi acordat pentru anul 2012, in functie de PN Q3 2012 si Media ratei dividendelor;

* Randament brut - raportul dintre dividendul brut estimat si pretul de inchidere al actiunii din sedinta de 15 noiembrie 2012;

* Randament net - raportul dintre dividendul net estimat si pretul de inchidere al actiunii din sedinta de 15 noiembrie 2012;

Conform scenariului I, cele mai mari asteptari, vin din partea SIF-urilor, cu randamente nete cuprinse intre 6,51% in cazul SIF Banat-Crisana (SIF1) si 12,20% in cazul SIF Transilvania (SIF3). Exceptie face SIF Oltenia (SIF5), care pana in momentul de fata a avut o politica mai degraba de expansiune a activelor, fapt ce il pune intr-un contrast cu celelalte SIF-uri care au lichidat parti importante din portofoliu. Fondul Proprietatea (FP) ar putea avea un randament net al dividendului de 6,31% (in cazul in care pana la sfarsitul anului, valoarea activului net unitar depaseste valoarea nominala a actiunii, adica un leu. Acest scenariu este conditionat de iesirea Hidroelectrica din insolventa pana la sfarsitul anului).

Dividendele estimate pentru anul 2012 (scenariul II)

In tabelul de mai jos au fost estimate randamentele dividendelor pentru anul 2012 conform **scenariului II**, calculate **in functie de rezultatele financiare ale companiilor din primele trei trimestre din 2012 si ratele de distributie ale dividendelor aplicate de companii in 2011**. Exceptie fac actiunile SIF-urilor, unde a fost

determinata o rata comuna de distributie a dividendelor, calculata ca medie aritmetica simpla a ratelor de distributie ale dividendelor acordate de cele cinci SIF-uri in 2011.

Companie	PN Q3 2012	EPS	Pret 15/11/2012	Rata div 2011	Dividend estimat	Randament brut	Randament net
SIF3	195.880.391	0,1794	0,59	85,34%	0,1531	25,94%	21,79%
SIF2	131.199.820	0,2527	1,32	85,34%	0,2157	16,34%	13,73%
SIF1	97.929.086	0,1784	1,11	85,34%	0,1523	13,72%	11,52%
SIF4	67.751.906	0,0840	0,6805	85,34%	0,0716	10,53%	8,84%
SCD	32.544.169	0,0781	0,755	100,00%	0,0781	10,34%	8,68%
PTR	15.456.281	0,0556	0,3036	51,06%	0,0284	9,34%	7,85%
TGN	215.227.344	18,2801	198,05	92,31%	16,8747	8,52%	7,16%
COTE	30.964.102	3,5766	35,52	77,95%	2,7881	7,85%	6,59%
FP	574.553.754	0,0417	0,53	97,47%	0,0406	7,67%	6,44%
BIO	17.536.009	0,0160	0,192	76,92%	0,0123	6,42%	5,39%
SNP	2.891.590.000	0,0510	0,397	47,62%	0,0243	6,12%	5,14%
ALR	78.820.730	0,1104	1,8	98,94%	0,1093	6,07%	5,10%
SIF5	53.269.819	0,0918	1,325	85,34%	0,0784	5,91%	4,97%
BVB	9.437.663	1,2298	22	96,87%	1,1914	5,42%	4,55%
ATB	26.660.363	0,0469	0,37	42,58%	0,0200	5,40%	4,54%
ELMA	14.585.640	0,0216	0,182	17,94%	0,0039	2,13%	1,79%
TEL	19.205.306	0,2620	11,29	88,70%	0,2324	2,06%	1,73%
BRD	10.388.800	0,0149	7,21	25,00%	0,0037	0,05%	0,04%

Sursa: Prime Transaction

* **PN Q3 2012** - profitul net realizat in primele trei trimestre din 2012;

* **EPS** - profitul pe actiune, partea din profitul realizat ce revine pentru fiecare actiune;

* **Rata div 2011** - ratele de distributie ale dividendelor acordate in 2011, conform scenariului II. Fac exceptie actiunile SIF-urilor, unde a fost determinata o rata comuna de distributie a dividendelor, calculata ca medie aritmetica simpla a ratelor de distributie ale dividendelor acordate de cele cinci SIF-uri in 2011;

* **Dividend estimat** - o estimare a dividendului brut care ar putea fi acordat pentru anul 2012, in functie de PN Q3 2012 si Rata div 2011;

* **Randament brut** - raportul dintre dividendul brut estimat si pretul de inchidere al actiunii din sedinta de 15 noiembrie 2012;

* **Randament net** - raportul dintre dividendul net estimat si pretul de inchidere al actiunii din sedinta de 15 noiembrie 2012;

Conform scenariului II (cazul in care companiile ar aplica o politica de dividend identica cu cea din 2011), SIF-urile vor fi in topul celor mai cautate actiuni pentru dividende. Dupa ce in 2011 SIF-urile, cu exceptia SIF Oltenia (SIF5), au distribuit dividende semnificative, provenite din vanzarea participatiilor de la BCR catre Erste Bank, actionarii SIF-urilor se asteapta la o politica de dividend atractiva si pentru 2012. In acest context, SIF Transilvania (SIF3) ar putea inregistra un randament net al dividendului de peste 21%, fiind in fruntea clasamentului. SIF Moldova (SIF2) este pe locul doi, cu un randament net de 13%, iar actiunile SIF Banat Crisana (SIF1) ar putea genera un randament net al dividendului de peste 11%.

Titlurile SIF Muntenia (SIF4) si Zentiva (SCD) ar putea distribui dividende cu un randament net de peste 8%, iar Transgaz (TGN) – de peste 7%. Fondul Proprietatea (FP) si OMV Petrom (SNP) se afla in mijlocul clasamentului, randamentele nete ajungand pana la niveluri de 6%, respectiv 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, la sfarsitul saptamanii

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 preliminate pe 2010, Stirile sortate pe emitent, Tranzactiile persoanelor initiale, 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 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