

Dividende estimate din profitul pe 2018

Departament Analiza Prime Transaction SA

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



BVB va ramane o piata a dividendelor si in 2019

Dividendele pe care companiile incluse in indicele BET-BK le-ar putea acorda in primavara anului 2019, din profiturile realizate anul acesta, vor fi, cel mai probabil, catalizatorul principal al pietei in urmatoarele sase luni. Randamentul acestora este estimat a fi, din nou, unul ridicat, competitiv oricarui alt tip de investitie sau plasament. Este de asteptat ca, per total, randamentul dividendelor din profitul pe 2018 sa fie in linii mari similar cu cel de anul acesta. Nu este exclus sa asistam chiar din primavara la noi cereri din partea Statului de a incasa dividende suplimentare de la companiile din subordine sau chiar Consiliile de Administratie sa preia acest obicei, asa cum Romgaz a facut anul acesta si a propus in AGA anuala acordarea unui dividend suplimentar.

Fara a lua in calcul dividendele pe care companiile (in special cele in care Statul detine peste 50%) le-ar putea acorda din "rezultat reportat" sau "alte rezerve", in estimarea noastra avem doua societati ce ar putea acorda un randament al dividendului de peste 10%. BRD Groupe Societe Generale S.A. (BRD) se afla in topul estimarilor noastre cu un randament potential de 12,24%, iar la scurta distanta avem titlurile Nuclearelectrica (SNN) cu un posibil dividend din profitul pe 2018 in valoare de 1,16 lei/actiune, ceea ce ar insemna un randament de 12,02%.

In acest material avem estimarea de dividende pentru companiile incluse in indice BET-BK si care au o politica stabila de acordare de dividende. Randamentul mediu brut al dividendelor estimate pentru cei 17 emitenti este de 7,40%. Daca ar fi sa facem o comparatie cu randamentul pe care acesti emitenti l-au avut anul acesta, tinand cont de pretul de tranzactionare din perioada imediat urmatoare aprobarii in AGA a dividendelor (inceput de mai), putem spune ca in estimarea noastra, randamentul este sensibil mai mare (7,40% fata de 7,16%). Totusi, comparatia este putin fortata in contextul in care preturile de tranzactionare crescusera in perioada cuprinsa intre propunerea de dividend si apobarea in AGA.

De unde ar putea sa apara surprize? In primul rand, companiile unde Statul detine peste 50% din capitalul social, vor continua sa creeze asteptari in privinta acordarii de dividende din rezultatul reportat sau din alte rezerve. Aceasta estimare ia in calcul profitul asteptat pentru 2018, o rata de distributie asteptata (90% in cazul companiilor controlate de Stat) si nu include dividendele suplimentare pe care le-ar putea acorda societatile, cu o singura exceptie, Alro (mai jos explicatia). In al doilea rand, SIF-urile. Dividendele oferite de acestea au fost in ultimii ani neatractive in comparatie cu cele pe care le-au oferit societatile incluse in BET. Tinand cont de faptul ca SIF-urile au ajuns la un discount mediu fata de activul net de 49,6%, toate cele 5 SIF-uri inregistrand scaderi in acest an, desi contextul a fost unul pozitiv, si totodata de cazurile specifice (SIF5 a vandut BCR, iar SIF4 a vandut participatia de la Metav) exista sanse bune ca SIF-urile sa incerce sa-si multumeasca actionarii prin acordarea de dividende, aspect ce probabil ca se va regasi si in reducerea discount-ului de tranzactionare.

Companie (Simbol)	Pret/actiune 06.12.2018	EPS estimat 2018	Rata distributie	Dividend estimati	Randament brut
BRD - GROUPE SOCIETE GENERALE S.A. (BRD)	14.1000	2.16	80.00%	1.7255	12.24%
S.N. NUCLEARELECTRICA S.A. (SNN)	9.6800	1.29	90.00%	1.1638	12.02%
SIF MUNTENIA S.A. (SIF4)	0.6100	0.11	55.00%	0.0591	9.69%
S.N.G.N. ROMGAZ S.A. (SNG)	35.5500	3.59	90.00%	3.2343	9.10%
S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A. (TGN)	354.0000	34.21	90.00%	30.7847	8.70%
FONDUL PROPRIETATEA (FP)	0.9500	0.15	50.00%	0.0737	7.76%
ALRO S.A. (ALR)	3.4800	0.40	100.00%	0.2600	7.47%
CONPET SA (COTE)	85.1000	6.96	90.00%	6.2671	7.36%
OMV PETROM S.A. (SNP)	0.3615	0.06	45.00%	0.0263	7.27%
BIOFARM S.A. (BIO)	0.3330	0.05	50.00%	0.0226	6.78%
BANCA TRANSILVANIA S.A. (TLV)	2.4350	0.31	50.00%	0.1547	6.35%
SOCIETATEA ENERGETICA ELECTRICA S.A. (EL)	11.3000	0.76	95.00%	0.7176	6.35%
SIF OLTENIA S.A. (SIF5)	2.0800	0.22	55.00%	0.1235	5.94%
SIF TRANSILVANIA S.A. (SIF3)	0.2075	0.03	35.00%	0.0115	5.55%
BURSA DE VALORI BUCURESTI SA (BVB)	22.8000	1.36	90.00%	1.2245	5.37%
C.N.T.E.E. TRANSELECTRICA (TEL)	23.4000	1.30	90.00%	1.1692	5.00%
SIF MOLDOVA S.A. (SIF2)	1.2300	0.08	50.00%	0.0384	3.12%

Sursa: Prime Transaction, BVB

EPS: castig pe actiune

- **BRD - GROUPE SOCIETE GENERALE S.A. (BRD)** este pe primul loc in topul dividendelor potentiale cu un randament de 12,24%. Am plecat de la premisa ca rezultatele individuale de la finalul anului isi vor pastra dinamica din primele noua luni ale acestui an, iar rata de distributie va fi similara cu cea din 2016 si 2017. Astfel, BRD ar putea fi compania din BET-BK si implicit din BET cu cel mai mare randament al dividendului din profitul pe 2018.
- **S.N. NUCLEARELECTRICA S.A. (SNN)** este pe locul doi in acest top la foarte mica distanta de BRD. Exista sanse bune ca rezulatele din ultimul trimestru al anului sa produca o schimbare in contextul cresterii pretului la energie si astfel Nuclearelectrica sa fie compania cu cel mai mare randament al dividendului in 2019, din randul emitentilor mari. Si aici am considerat ca rezultatele financiare isi vor pastra dinamica.
- **SIF MUNTENIA S.A. (SIF4)** intra oarecum surprinzator in acest top 3. Esimarea unui dividend cu randament de 10% vine in contextul in care pretul actiunii a suferit o depreciere de 37% anul acesta, alaturi de faptul ca zilele trecute societatea a incasat 54,5 milioane lei din exitul de la Metav Bucuresti. Exista riscul ca vanzarea pachetului de actiuni de la Metav sa nu fie un imbold pentru acordarea de dividende, iar suma sa fie folosita pentru investii.
- **S.N.G.N. ROMGAZ S.A. (SNG)**, liderul anului acesta ocupa pozitia a patra. Anul trecut, in AGA de bilant a fost propus si un dividend suplimentar de 0,65 lei/actiune. Daca si in 2019 CA-ul va propune ca in AGA de la finalul lui aprilie sa se aprobe si un dividend suplimentar de 0,65 lei/actiune va propune un dividend suplimentar de 0,65 lei/actiune, randamentul s-ar apropia de 11%. Totodata, un trimestru patru care sa intoarca dinamica negativa a rezultatelor financiare din primele trei trimestre, ar putea sa duca randamentul dividendului la SNG in top 3, insa acest lucru este destul de greu tinand cont ca anul trecut a beneficiat de efectul pozitiv venit din veniturile inregistrate

in urma inspectiei fiscale a ANAF care a concluzionat ca Romgaz nu datoreaza accize pentru consumul tehnologic de gaze naturale, inregistrandu-se astfel un venit de 244 mil lei, dupa ce compania platise deja anticipat acele accize.

- **S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A. (TGN)** are in acest an rezultate mai slabe cu 30%, astfel ca si dividendul va avea de suferit. Transgaz este printre putinele societati unde Statul detine controlul si care s-a opus (fara succes) acoradarii de dividende suplimentare. In plus, atat anul acesta, cat si anul trecut, Consiliul de Admnistratie a propus initial o rata de distributie mai mica de 90%, folosindu-se de o exceptie interpretabila din Memorandumul care obliga societatile unde Statul are peste 50% sa acorde 90% din profit sub forma de dividende.
- **FONDUL PROPRIETATEA (FP)** a reluat anul trecut plata dividendelor dupa ce timp de mai multi ani acestea au fost inlocuite de retunari din capitalul social. Nu este exclus ca in 2019 FP sa apeleze din nou la tipul acesta de distributie, complementar dividendelor din profitul pe 2018.
- **ALRO S.A. (ALR)** este singura societate din cele analizate care distribuie trei sferturi din profitul pe anul 2018, chiar la inceputul anului, folosind astfel noua legislatie care prevede posibilitatea de a acorda dividende din rezultatele interimare. In consecinta, estimarea a luat in calcul reducerea profitului distribuibil cu 202 milioane si totodata un surplus de 100 milioane in contextul tendintei de a distribui si din rezultatul raportat. Astfel, randamentul asteptat este de aprox 7,5%, acesta adaugandu-se dividendului de 0,45 lei/actiune ce urmeaza sa se distribuie in ianuarie sub rezerva faptului ca acesta trebuie aprobat in AGA din 13/14 decembrie.
- **CONPET SA (COTE)** are in primele noua luni un rezultat finaciar cu 19% mai slab decat cel din anul precedent. Pastrand aceasta dinamica, am ajuns la o estimare de dividend cu randament de 7,36%, in scadere comparativ cu anul precedent. In contextul in care COTE nu se nu numara printre companiile de la care Statul a solicitat in aceasta iarna dividende suplimentare, sunt sanse bune ca in primavara, odata cu AGA de bilant, sa fie aprobat si un dividend suplimentar.
- **OMV PETROM S.A. (SNP)** are la noua luni rezultate in crestere cu 44% fata de perioada similara a anului trecut. Insa, nu am considerat ca aceasta crestere se va produce si in T4 2018 in contextul in care pretul petrolului a suferit in noiembrie o scadere cosiderabila, considerand ca rezultatul din ultimul trimestru al anului acesta va fi similar cu cel din 2017. Astfel, estimarea este ca OMV Petrom (SNP) sa acorde un dividend de 0,0263 lei/actiune, adica un randament de 7,27% la pretul din inchiderea din 6 decembrie 2018.
- **BIOFARM S.A. (BIO)** a avut o crestere a profitului net de 23% in primele noua luni si am estimat ca aceasta tendinta se va pastra si in ultimul trimestru din 2018. La o rata de distributie de 50%, similara celei de anul trecut, randamentul dividendului ar fi de 6,78%.
- **BANCA TRANSILVANIA S.A. (TLV)** a raportat o crestere a rezultatului individual la noua luni de 25% care are sanse mari sa se pastreze si in T4 2018. In contextul unei rate de distributie similara cu cea de anul trecut, dividendul pe care Banca Transilvania (TLV) ar putea sa il acorde din profitul pe 2018 este de 0,1547 lei/actiune ceea ce ar insemna un randament de 6,35% raportat la pretul de 2,4350 lei/actiune (inchiderea din 6 dec 2018). **Este foarte probabil ca Banca Transilvania (TLV) sa faca o noua majorare de capital social cu acordarea de actiuni gratuite.**

- **SOCIETATEA ENERGETICA ELECTRICA S.A. (EL)** estimam un dividend apropiat de cel de anul trecut, in valoare de 0,71 lei/actiune, avand in vedere un rezultat individual la sase luni mai mare cu doar 1,2% decat cel din perioada similara a anului trecut. Aceasta estimare a avut in vedere situatia specifica societatii Electrica si anume faptul ca rezultatele individuale ale acesteia depind de rezultatele companiilor din grup in anul anterior. Cresterea de profit raportata la noua luni pentru rezultatele consolidate este de asteptat sa fie vizibila in raportarea semestriala de anul viitor. In consecinta, randamentul estimat al dividendului este de 6,35%, la egalitate cu cel al Bancii Transilvania (TLV).
- **SIF OLTENIA S.A. (SIF5)**, desi ar fi putut fi castigatoarea acestui top al dividendelor in urma vanzarii participatiei la BCR, estimam ca ar putea avea un randament al dividendului de 5,94% raportat la pretul din 6 dec. 2018, adica un dividend de 0,1235 lei/actiune. Vanzarea BCR a fost inclusa in rezultatul raportat conform raportarii VUAN de la finalul lunii octombrie, iar declaratiile conducerii lasa de inteles faptul ca lichiditatile provenite din vanzarea participatiei de la BCR vor fi directionate spre investitii.
- **SIF TRANSILVANIA S.A. (SIF3)** are o crestere a profitului net de 11,8% la 9 luni. Propagand aceasta variatie si in ultimul trimestru ajungem la un castig net pe actiune de putin peste 0,03 lei. Cu o rata a distributiei de 35%, dividendul oferit de SIF Transilvania (SIF3) ar putea fi de 0,0115 lei/actiune, in crestere comparativ cu cel de anul acesta.
- **BURSA DE VALORI BUCURESTI SA (BVB)** este de asteptat sa ofere un dividend de 1,22 lei/actiune, ceea ce insemna ca ar avea un randament de 5,37% raportat la pretul actiunii din prezent. Desi la noua luni, Bursa de Valori Bucuresti a avut o crestere a profitului net de peste 10%, ne asteptam ca rezultatul anual sa fie in scadere comparativ cu anul precedent, dat fiind faptul ca anul trecut in ultimul trimestru a beneficiat de efectul pozitiv de 4,35 mil. lei din fuziunea cu SIBEX.
- **C.N.T.E.E. TRANSELECTRICA (TEL)** va reveni in randul societatilor distribuitoare de dividende dupa ce anul trecut a inregistrat pierderi in urma retrarii rezultatelor financiare. Excluzand elementele speciale din retratare (amenda de 99 milioane lei), castigul net pe actiune al Transelectrica (TEL) ar putea ajunge la 1,30 lei/actiune, iar la o rata de distributie de 90%, dividendul ar fi de 1,17 lei/actiune.
- **SIF MOLDOVA S.A. (SIF2)** este ultima clasata in estimarile privind dividendele ce le-ar putea acorda companiile din BET-BK. La noua luni, rezultatul companiei este mai mic cu 53% fata de cel din perioada precedenta. Sigur, in cazul SIF-urilor profitul poate sa apara si in ultima zi din an daca isi vand din participatii, insa este dificil de estimat faptul ca in cele trei luni s-ar putea produce rasturnari de situatie in privinta evolutiei profitului. In consecinta, am considerat faptul ca dinamica din primele noua luni se va pastra si in T4 2018. Apoi, am estimat o rata mai mare de distributie astfel incat compania sa isi respecte Codul de Governanta Coporativa si sa acorde un dividend cu randament de peste 3 procente. Dividendul estimat in cazul SIF Moldova (SIF2) ajunge astfel la 0,0384 lei/actiune (randament de 3,12%).

Concluzie: Bursa de Valori Bucuresti are sanse mari sa ramana pe podiumul burselor cu cel mai mare randament al dividendului din lume. Randamentele estimate sunt peste cele pe care le estimam in urma cu un an daca ne uitam strict la profitul net al anului 2018 si fara sa luam in calcul distributiile din rezultatul reportat sau alte rezerve. Consideram ca nevoia de bani la buget va aduce din nou rate de distributie care sa depaseasca 100% din profitul pe 2018 la companiile de stat, insa acestea nu sunt incluse in estimare. Insa, probabil ca 2019 va fi ultimul an in care Statul va mai putea beneficia de rezerva pe care o are in rezultatul reportat si alte rezerve la companiile unde detine peste 50% din capital. Ca atare, 2019 poate fi un ultim an in care un randament de 10% sa fie unul obisnuit.

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 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.



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

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 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; fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO