



Dividende estimate din profitul pe 2022

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

UPDATE. Dividendele mari sunt pe cale sa aiba o revenire spectaculoasa la BVB

Sumar:

- In mod oarecum neasteptat, estimarile de dividend ajustate dupa publicarea rezultatelor financiare preliminare sunt in general mai mici decat cele anterioare, diferentele cele mai importante fiind in partea de sus a topului.
- Cu toate acestea, randamentele potentiale se mentin cu mult peste cele din urma cu un an, in principal ca urmare a rezultatelor bune inregistrate de companiile din energie si utilitati.
- Recomandarea transmisa de BNR catre bancile din sistem de a nu distribui dividende in acest an a fost urmata atat de BRD, cat si de Banca Transilvania, tragand in jos mediana pietei.
- Pana acum nu au aparut surprize majore din partea emitentilor mai mici, asa cum se intampla in anii anterior, topul randamentelor estimate pentru emitentii din afara BET-BK avand o componenta si o ordine apropiate de cele din luna decembrie.

Emitent	Estimare dividend	DIVY 2022 estimat	DIVY 2021
SNP	0,0826	16,60%	7,26%
SNN	5,4283	11,70%	4,71%
SNG	4,6213	11,41%	9,03%
TEL	2,8875	11,32%	0,00%
ALU	0,2063	11,06%	10,76%
COTE	7,4743	9,91%	9,46%
CMF	0,1800	9,57%	4,20%
TBK	1,8483	9,24%	8,80%
ROCE	0,0391	9,06%	22,09%
OIL	0,0120	8,54%	4,87%

*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

Top 10 emitenti inclusi in indicele BET-BK

Emitent	Pret 10.03.2023	EPS preliminar 2022	Rata distributie estimata	Dividend estimati	Randament brut	Randament brut 2021	Estimare anterioara dividend
SNP*	0,4980	0,1653	50,00%	0,0826	16,60%	7,26%	0,0950
SNN	46,4000	9,0471	60,00%	5,4283	11,70%	4,71%	5,4000
SNG	40,5000	6,6018	70,00%	4,6213	11,41%	9,03%	6,3000
TEL	25,5000	7,2188	40,00%	2,8875	11,32%	0,00%	2,4000
COTE	75,4000	7,4743	100,00%	7,4743	9,91%	9,46%	7,3000
ROCE	0,4320	0,1957	20,00%	0,0391	9,06%	22,09%	0,0040
WINE	9,0500	1,4261	50,00%	0,7131	7,88%	5,67%	0,5750
SIF5	1,8000	0,3296	40,00%	0,1318	7,32%	1,68%	0,1200
EVER	1,2800	0,0861	100,00%	0,0861	6,73%	5,42%	0,0550
TGN	320,5000	29,7272	70,00%	20,8090	6,49%	6,47%	21,0000

*Propunere de dividend publicata deja.

Sursa: Prime Analyzer, BVB, calcule Prime Transaction

Spre deosebire de anii trecuti, directia randamentelor estimate nu a mai fost la fel de clara intre estimarea initiala din decembrie si cea ajustata. Combinatia intre rezultatele sub asteptari ale catorva emitenti, cresterea pretului actiunilor pentru alti cativa si recomandarea de a nu acorda dividende facuta de BNR catre banci a facut ca randamentele din partea de sus a topului sa aiba o tendinta descendenta comparativ cu materialul din luna decembrie. In zona de mijloc lucrurile au mers mai bine, o parte dintre emitenti avand rezultate peste asteptari.

Mediana primilor 10 emitenti de pe intreaga piata a scazut de la 10,89% in estimarea din decembrie pana la 10,49% in estimarea ajustata din acest material, in timp ce pentru primii 20 si pentru primii 30 de emitenti a mers in directia opusa, crescand de la 7,32% la 8,24%, respectiv de la 6,36% la 6,61%. In cazul emitentilor inclusi in indicele BET-BK, mediana primilor 10 a scazut de la 10,43% la 9,49%, iar pentru toti emitentii care estimam ca vor distribui dividende a scazut de la 5,06% la 4,99%. Suntem chiar si asa la un nivel mai ridicat decat in urma cu un an, in update-ul din martie 2022 al estimarilor de dividend mediana primilor 10 emitenti de pe intreaga piata fiind de doar 7,67%, iar pentru primii 10 emitenti din indicele BET-BK doar 6,43%.

- **OMV Petrom (SNP)** a avut un profit ceva mai mic decat cel pe care il anticipam, motiv pentru care dividendul total estimat pentru acest an este si el mai mic. Compania a publicat deja o propunere de dividend de 0,0375 lei/actiune, urmand ca la jumatatea anului sa fie propus si un dividend suplimentar. Un factor important in decizia privind acest dividend suplimentar va fi felul in care se va finaliza controversa privind „taxa de solidaritate” pentru care OMV Petrom sustine ca nu se incadreaza in prevederile legale, in timp ce politicienii sustin ca da. Desi randamentul estimat este cel mai mare atat din indicele BET-BK, cat si de pe intreaga piata, el este sub cel din materialul anterior, atunci cand depasea 20%.
- Profitul net al **Nuclearelectrica (SNN)** s-a incadrat intr-o marja de eroare de sub 1% fata de estimarea noastra, asa ca si estimarea este foarte apropiata de cea din decembrie. Randamentul este ceva mai mic decat atunci, pretul actiunii avand o evolutie pozitiva intre timp. Asa cum am specificat si in estimarea initiala, in cazul SNN, ca si in cazul altor companii de stat din domeniul energetic si de utilitati, rata de distributie este una imprezibila, fiind intotdeauna rezultatul unei „mici intelegeri” intre Guvern, care ar dori bani mai multi la buget, si companii, care ar dori resurse mai mari pentru investitii. Iar Nuclearelectrica are investitii mari de facut si un rol important de jucat in contextul international actual.

- **Romgaz (SNG)** a produs de departe cea mai neplacuta surpriza dintre emitentii mari de la BVB, avand un rezultat modest in T4 2022 in ciuda conditiilor de piata favorabile. Producatorul de gaze are si investitii mari de facut dupa achizitia drepturilor Exxon Mobil in perimetrul Neptun Deep din platoul continental al Marii Negre, iar dupa incasarea unor sume uriase in 2022 ne-am putea astepta ca Statul sa fie mai indulgent cu compania atunci cand va cere dividende. E posibil, insa, ca peticirea deficitului bugetar sa aiba si de aceasta data prioritate.
- **Transelectrica (TEL)** a avut rezultate destul de mult peste asteptari, chiar daca au fost obtinute in principal din surse non-cash. Acest lucru nu ar trebui sa impiedice Statul sa ceara o distributie de dividend care sa duca randamentul in zona de varf a topului in acest an.
- **Conpet (COTE)** a fost si de aceasta data foarte aproape de estimarile noastre, iar politica de dividende stabila ar trebui sa o faca sa distribuie integral profitul spre dividende. Exista si posibilitatea distribuirii de dividende suplimentare, insa aceasta varianta este una cu probabilitate mai mica in acest an.
- **Romcarbon (ROCE)**, un emitent intrat relativ recent in indicele BET-BK, a avut un profit nerecurrent foarte mare in ultimul trimestru al anului, ca urmare a vanzarii participatiei la Green-Group. Anul trecut a distribuit si un dividend suplimentar, insa de-a lungul timpului a avut rate de distributie foarte volatile. De aceea am ales o varianta mai prudenta, luand in considerare o distributie de doar 20% catre dividende in acest an. Marja de eroare este una foarte mare atat in sus, cat si in jos.
- **Purcari Wineries (WINE)** a avut rezultate peste asteptari in T4 2022, motivul fiind unul conjunctural si care nu a adus si un flux de numerar. In aceste conditii dividendul estimat este cu aproape un sfert mai mare decat cel din decembrie, iar randamentul a urcat cu ceva mai mult de un punct procentual.
- **SIF Oltenia (SIF5) si Evergent Investments (EVER)** au ramas ultimele SIF-uri cu politica stabila de dividende, celelalte trei acordand in cel mai bun caz dividende sporadice, iar in cazul SIF Muntenia deloc. Rezultatele peste asteptari din ultima parte a anului trecut, mai ales in cazul EVER, le duc in topul celor mai mari randamente estimate pentru emitentii inclusi in indicele BET-BK. Trebuie avut in vedere faptul ca decizia BRD si Bancii Transilvania de a nu acorda dividende in acest an ar putea face si SIF-urile mai zgarcite cu actionarii, fiind lipsite de o sursa importanta de venit.
- **Transgaz (TGN)** a fost, la fel ca si Nuclearelectrica, intr-o marja de sub 1% fata de estimarea noastra de profit, dividendul estimat fiind si in acest caz foarte apropiat de cel din decembrie. La fel ca si la Transelectrica, o parte importanta a profitului vine din surse non-cash, insa asta nu ar trebui sa impiedice distribuirea unor dividende generoase, mai ales in conditiile in care compania nu mai are in derulare proiecte mari de investitii.

Emitenti din afara indicelui BET-BK

Emitent	Pret 10.03.2023	EPS preliminar 2022	Rata distributie estimata	Dividend estimant	Randament brut	Randament brut 2021	Estimare anterioara dividend	Medie zilnica tranzactii ultimele 60 sedinte
ALU	1,8650	0,2063	100,00%	0,2063	11,06%	10,76%	0,2200	28.799
CMF*	1,8800	0,1843	97,65%	0,1800	9,57%	8,81%	0,0800	1.435
TBK	20,0000	2,3104	80,00%	1,8483	9,24%	8,50%	1,5200	23.542
OIL	0,1400	0,0199	60,00%	0,0120	8,54%	7,86%	0,0120	54.865
AAG*	3,7800	0,6799	44,13%	0,3000	7,94%	7,30%	0,2800	43.786
TBM	0,2050	0,0256	60,00%	0,0154	7,49%	6,89%	0,0114	19.875
ARTE	13,6000	1,5177	50,00%	0,7589	5,58%	5,13%	0,8250	1.261
SOCP	0,8950	0,1231	40,00%	0,0492	5,50%	5,06%	0,0360	3.531
VNC	0,1660	0,0161	55,00%	0,0089	5,35%	4,92%	0,0039	4.560
BIO	0,6580	0,0720	40,00%	0,0288	4,38%	4,03%	0,0280	16.350
RMAH	0,6140	0,0608	40,00%	0,0243	3,96%	3,65%	0,0240	12.526

PREH	2,5200	0,1598	60,00%	0,0959	3,81%	3,50%	0,1020	1.344
ARS	7,9000	0,5928	40,00%	0,2371	3,00%	2,76%	0,2200	14.133
TUFE*	0,3060	0,0176	49,50%	0,0087	2,85%	2,62%	0,0065	1.354
BRM*	2,4400	0,0681	99,87%	0,0680	2,79%	2,56%	0,0180	413

*Propuneri de dividend publicate deja

Sursa: Prime Analyzer, BVB, calcule Prime Transaction

In cazul emitentilor din afara BET-BK lucurile au stat diferit fata de cei inclusi in indice, mediana pentru primii 10 emitenti crescand de la 6,20% in decembrie pana la 7,72% in acest material chiar daca, spre deosebire de alti ani, nu au mai existat emitenti care sa surprinda cu propuneri de dividend cu randamente foarte mari. Diferenta a venit in principal de la rezultatele mai bune si evolutiile bursiere mai slabe ale unora dintre emitenti, unul singur avand o propunere de dividend mult peste asteptari.

Emitentii din partea de sus a tabelului au ramas in cea mai mare parte aceiasi, ordinea schimbandu-se insa fata de materialul din decembrie. Atragem atentia asupra problemelor de lichiditate bursiera pe care o parte a acestora le au, in tabel fiind inclusa si media zilnica a tranzactiilor pentru ultimele 60 de sedinte.

- **Alumil Rom Industry (ALU)** a ramas pe primul loc in topul estimarilor, avand un profit ceva mai mic decat cel pe care il asteptam, inasa cu o diferenta sub 10%. In ultimii ani politica de dividend pare sa se fi stabilizat, inasa emitentul se mentine unul dintre cei mai riscanti din acest punct de vedere, luand in considerare perioada anterioara, in care distribuia dividende de regula o data la doi ani.
- **Comelf (CMF)** a publicat deja propunerea de dividend pentru acest an, iar rata de distributie se apropie de 100%, mult mai mare decat cea la care ne asteptam. Desi profitul net realizat in 2022 a fost in zona celui estimat in decembrie, mai exact cu circa 8% mai jos, dividendul este mult mai mare, ducand si la un randament de aproape 10% raportat la pretul de piata.
- **Transilvania Broker de Asigurare (TBK)** a reusit rezultate destul de mult peste cele estimate de noi, ducand randamentul potential al dividendului aproape de 10%. TBK este probabil cel mai bun exemplu de actiune de dividend de la BVB, cu distributii constante si stabile, inasa in ultimul an a avut peste 100% din profit alocat catre dividende, dupa ce in anii trecuti procentul era de obicei apropiat de 80%. Am ales varianta mai prudenta, inasa exista posibilitatea ca si in acest an sa vedem o alocare mai mare catre dividende, la fel ca si anul trecut.
- **Oil Terminal (OIL)** a raportat un profit foarte apropiat de cel estimat, inasa rata de distributie este una dintre cele mai imprezibile din randul emitentilor inclusi in tabel, asa ca dividendul ar putea fi mai surprinzator decat rezultatele financiare.
- **Aages (AAG), Turism Felix (TUFE) si Bermas (BRM)** au publicat la randul lor propuneri de dividend, in primul caz foarte apropiata de cea estimata in decembrie, in al doilea caz cu aproape o treime mai mare, iar in al treilea caz de aproape 4 ori mai mare, ca urmare a rezultatului net mult peste asteptari. TUFE nu mai distribuise dividende in ultimii 2 ani, asa ca riscurile erau mai mari decat la alti emitenti, in timp ce AAG era la polul opus, cu una dintre cele mai stabile politici de dividend de la BVB. BRM iese si ea in evidenta prin ceva, si anume cea mai mica lichiditate bursiera dintre emitentii din tabel.
- **Turbomecanica (TBM) si Socep (SOCP)** au avut ambele profit net cu circa o treime mai mare decat cel estimat, apropiindu-se de partea de sus a tabelului, inasa cu o diferenta destul de mare intre ele in ceea ce priveste randamentul potential al dividendului. **Vrancart (VNC)** a produs o surpriza chiar mai mare, cu un profit mai mult decat dublu fata de asteptarile noastre, dar chiar si asa ramane in partea de mijloc a clasamentului pentru emitentii din afara BET-BK.
- **Artego (ARTE), Socep (SOCP), Biofarm (BIO), Farmaceutica Remedia (RMAH), Prefab (PREH) si Aerostar (ARS)** au avut toate diferente mai mici de 10% fata de estimarile de profit din decembrie, estimarile de dividend fiind prin

urmare apropiate de cele din materialul anterior. In unele din aceste cazuri avem insa de a face cu volatilitate a ratelor de distributie, iar in altele exista problema lichiditatii bursiere reduse.

Alti emitenti inclusi in indicele BET-BK

Emitent	Pret 10.03.2023	EPS preliminar 2022	Rata distributie estimata	Dividend estimat	Randament brut	Randament brut 2021	Estimare anterioara dividend
EBS*	168,0000	30,5362	30,57%	9,3349	5,56%	0,00%	5,8000
TTS*	12,4400	2,9809	18,45%	0,5500	4,42%	3,32%	0,7800
TRANSI	0,2950	0,0310	40,00%	0,0124	4,21%	0,00%	0,0180
SFG	15,4000	0,9781	55,00%	0,5380	3,49%	0,00%	0,1925
BVB	43,0000	1,3710	95,00%	1,3025	3,03%	3,41%	1,6150
DIGI	33,4000	0,0000	0,00%	0,8800	2,63%	2,33%	0,8800
FP*	2,1150	0,4454	11,22%	0,0500	2,36%	6,11%	0,0950
ONE	0,8570	0,1357	10,00%	0,0136	1,58%	1,26%	0,0125
EL*	8,3800	1,6130	7,31%	0,1178	1,41%	5,14%	0,4000
TRP	0,5540	0,0071	60,00%	0,0042	0,76%	15,82%	0,0045
SIF1	2,4600	0,1852	10,00%	0,0185	0,75%	2,49%	0,0100
AQ	0,6720	0,0710	5,00%	0,0036	0,53%	5,73%	0,0056

*Propuneri de dividend publicate deja

Restul emitentilor din BET-BK in afara celor din Top 10 au avut la randul lor o evolutie descendenta a randamentelor estimate ale dividendelor, mediana primilor 10 din tabel coborand de la 4,39% in estimarea din decembrie pana la 2,83%. Un amanunt interesant este ca printre ei sunt patru care au publicat deja propuneri de dividend, fata de unul singur printre primii 10.

Desi nu sunt incluse in tabel, BRD Groupe Societe Generale (BRD) si Banca Transilvania (TLV) au un impact important asupra acestei scaderi. Cele doua banci locale sunt printre surprizele negative importante, prima dintre ele avand un potential de randament de peste 10% daca ar fi decis sa-si remunereze actionarii in acest an. Atat BRD, cat si TLV au invocat recomandarile BNR pentru a nu propune distribuirea de dividende in acest an. Erste Bank, pe de alta parte, a publicat o propunere de dividend mult peste cea la care ne asteptam, diferenta venind aproape exclusiv de la rata de distributie mai mare.

In cazul Fondului Proprietatea exista in continuare posibilitatea ca dividendele totale distribuite in acest an sa fie mult mai mari, in cazul in care listarea Hidroelectrica va avea loc in cursul anului, asa cum s-a anuntat de mai multe ori.

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, 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 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