

# Estimare dividende 2018

**Ioana SECHEL**  
ioana.sechel@brkfinancialgroup.ro  
**Maria VLAD**  
maria.vlad@brkfinancialgroup.ro

• Estimările noastre pentru dividendele ce vor fi distribuite de companiile listate la BVB pentru activitatea desfășurată anul precedent, arată randamente importante și pentru acest an. Situația financiară actuală a statului, considerăm că-l va împinge spre decizii similare celei de anul trecut, așadar spre încasarea de bani de către acesta de la companiile în care este acționar majoritar.

## Sector financiar-bancar

	Simbol	Denumire	Profit net 2016 (lei)	Profit/acț 2016 (lei/acț)	Preț 29 dec 2017	Profit estimat 2017 (lei)	Profit /acț 2017 estimat (lei/acț)	Dividend brut estimată 2017 (lei/acț)	Rata de distribuire estimată	Randament brut estimat ***	Randament net estimată***
Sector financiar	FP	Fondul Proprietatea	446,969,856	0.0414	0.8640	1,290,079,327		0.100		11.57%	11.57%
	SIF1	SIF Banat Crișana	81,362,704	0.1565	2.7700	65,940,859	0.1268	0.063	50%	2.29%	2.17%
	SIF2	SIF Moldova	123,298,024	0.1188	1.4100	164,965,685	0.1589	0.079	50%	5.63%	5.35%
	SIF3	SIF Transilvania	68,799,672	0.0315	0.2430	58,989,753	0.0270	0.014	50%	5.56%	5.28%
	SIF4	SIF Muntenia	50,386,184	0.0624	0.9800	49,212,914	0.0610	0.030	50%	3.11%	2.96%
	SIF5	SIF Oltenia	101,271,376	0.1746	2.1800	73,198,522	0.1262	0.063	50%	2.89%	2.75%
	BVB	Bursa de Valori București	7,500,525	0.9774	27.6000	10,964,133	1.3621	1.294	95%	4.69%	4.45%
Sector bancar	BRD**	BRD Groupe Societe Generale	728,281,000	1.0450	12.9000	1,296,485,900	1.8604	0.930	50%	7.21%	6.85%
	TLV*	Banca Transilvania	1,228,440,317	0.3369	2.1300	1,271,179,000	0.2928	0.059	20%	2.75%	2.61%

Sursa: Prelucrări și estimări BRK Financial Group după situațiile financiare ale companiilor, BVB.

\* Dividend estimat de 0.059 lei/acțiune pentru acțiunile Băncii Transilvania + acțiuni gratuite

\*\* În ipoteza păstrării și pentru ultimul trimestru al anului 2017 a creșterii înregistrate în primele 9 luni ale anului, dividendul brut ar trebui să ajungă la 0.93 lei/acțiune.

\*\*\* Randamentul dividendului este calculat utilizând prețurile acțiunilor din data de 29 decembrie 2017, iar randamentul net este calculat luând în considerare impozitul de 5% asupra dividendelor. Doar pentru FP, randamentul dividendului brut este egal cu cel net deoarece distribuția de numerar nu se impozitează.

## Fondul Proprietatea

• Fondul Proprietatea a surprins plăcut investitorii în 2017, când a anunțat și cea de-a doua distribuție de numerar. Pentru anul în curs, estimările noastre mizează pe două distribuții de numerar, a câte 0,05 lei/acțiune. Distribuțiile de numerar nefiind impozabile, randamentul brut al acestora este egal cu cel net. Ne așteptăm așadar la un randament de 11,57% pentru distribuțiile de numerar, calculat la prețul de închidere al anului precedent.

## SIF-uri

• Din perspectiva rezultatelor obținute în 2017 de SIF-uri, putem spune că acesta a fost un an nefast pentru SIF-uri. Singura excepție este SIF 2 care reușește să obțină un profit net în creștere față de 2016. În ipoteza unei rate de distribuție de 50% pentru fiecare dintre acestea, cel mai mare randament l-ar avea SIF2 (5,63%), fiind urmat de SIF3 (5,56%). Desigur, randamentul calculat pentru SIF3 este "ajutat" de prețul acestor acțiuni.

• Chiar dacă am calculat un posibil dividend pentru SIF1 (0,063 lei/acțiune), cel mai probabil aceasta va alege din nou derularea unui program de răscumpărare, care de altfel s-a dovedit a fi de bun augur, în condițiile în care prețul acțiunilor a crescut cu 50% anul trecut.

- Pentru SIF5, dividendul calculat aferent unei rate de distribuție de 50% este de 0,063 lei/acțiune, însă și de această dată s-ar putea să vedem o propunere de distribuire a profitului net atât înspre alocarea de dividende cât și înspre un program de răscumpărare.
- Dealtfel, oricare dintre cele 5 SIF-uri considerăm că se poate orienta spre alocarea unor sume din profitul net către demararea unor programe de răscumpărare, în acest an.

### Banca Transilvania

- Pentru Banca Transilvania, dividendul estimat de noi este de 0,059 lei/acțiune, aceasta în ipoteza unei rate de distribuții de 20% din profitul net către distribuirea de dividende. Credem că programul de fidelizare a investitorilor, prin acordarea de acțiuni gratuite, va continua și în acest an.

### BRD

- Cu un randament estimat deloc de neglijat (7,21%), BRD se poziționează pe locul secund în cadrul sectorului financiar-bancar, în estimările noastre. Anul trecut, BRD și-a surprins plăcut investitorii cu o rata de distribuire de 70% din profitul net. Pentru prudență, noi am considerat că o rată de distribuție de 50% din profitul net către acordarea de dividende, ar fi mai plauzibilă pentru acest an.

### Bursa de Valori București

- Estimările noastre pentru dividendele ce vor fi acordate în acest an de către BVB mizează pe un dividend brut de 1,2940 lei/acțiune, în ipoteza unei rate de distribuții de 95% din profitul net către această destinație.

## Sector farmaceutic

	Simbol - Denumire	Scenarii posibile	Profit net 2016 (lei)	EPS 2016	Preț 29 dec 2017	Profit estimat 2017 (lei)	EPS estimat 2017	Dividend brut estimat 2017 (lei/acțiune)	Rata de distribuire a dividendelor (%)	Randament brut estimat	Randament net estimat
Sector farmaceutic	ATB - Antibiotice Iași	Optimist	30,370,812	0.045	0.5380	33,314,586	0.050	0.0417	84%	7.75%	7.36%
		Realist	30,370,812	0.045	0.5380	33,314,586	0.050	0.0253	51%	4.70%	4.47%
		Pesimist	30,370,812	0.045	0.5380	33,314,586	0.050	0.0223	45%	4.15%	3.94%
	BIO - Biofarm	Realist	29,477,748	0.030	0.2920	36,483,695	0.037	0.0207	56%	7.10%	6.75%

Sursa: Prelucrări și estimări BRK Financial Group după situațiile financiare ale companiilor, BVB

### Antibiotice

- Antibiotice a înregistrat un profit în creștere în ultimii 2 ani, motiv pentru care estimările noastre mizează pe un posibil dividend mai mare în acest an. Pentru estimarea acestuia, vom miza pe un scenariu optimist, care presupune o rată de distribuție de 84% din profitul net către distribuirea de dividende. În acest caz, dividendul estimat de noi este de 0,0417 lei/acțiune.

- Pentru activitatea Biofarm din 2017, estimările noastre mizează pe distribuirea unui dividend de 0,0207 lei/acțiune, calculat la o rată de distribuție de 56% din profitul net. Randamentul brut calculat la prețul de închidere al ultimei ședințe de tranzacționare din anul precedent, este de 7,1%.

## Sector petrolier și energetic

Simbol - Denumire	Scenarii posibile	Profit net 2016(lei)	EPS 2016	Preț 29 dec 2017	Profit estimat 2017	EPS estimat 2017	Dividend brut estimată 2017 (lei/acțiune)	Rata de distribuire a dividendelor			
								(%)	Randament brut estimat	Randament net estimat	
Sector petrolier și energetic	SNP - OMV Petrom	Optimist	1038 mil lei	0.018	0.2860	2077 mil lei	0.037	0.0293	80%	10.26%	9.74%
		Realist	1039 mil lei	0.018	0.2860	2078 mil lei	0.037	0.0183	50%	6.41%	6.09%
		Pesimist	1040 mil lei	0.018	0.2860	2079 mil lei	0.037	0.0110	30%	3.85%	3.65%
	COTE - Conpet	Realist	71,546,608	8.264	99.4000	80,147,601	9.258	7.8689	85%	7.92%	7.52%
	TGN - Transgaz	Realist	594,564,928	50.499	384.0000	513,119,000	43.581	39.2231	90%	10.21%	9.70%
	SNN - Nuclearelectrica	Realist	112,449,448	0.373	7.2000	269,206,760	0.893	0.8036	90%	11.16%	10.60%
	SNG - Romgaz	Realist	1,024,579,200	2.658	31.3000	1,566,467,710	4.064	3.4546	85%	11.04%	10.49%
	EL - Electrica	Realist	265,026,112	0.766	11.3000	95,826,000	0.277	0.5114		4.53%	4.30%
	TEL - Transelectrica	Realist	272,361,536	3.716	24.5500	82,505,373	1.1255	1.1684		4.76%	4.52%

Sursa: Prelucrări și estimări BRK Financial Group după situațiile financiare ale companiilor, BVB

- Pentru sectorul petrolier și cel energetic, estimările noastre pentru distribuirea de dividende mizează pe randamente mari și în acest an, Nuclearelectrica situându-se în top.

## OMV Petrom

- OMV Petrom ne-a obișnuit de-a lungul anilor cu rate de distribuție a dividendelor de sub 50%. Pentru activitatea din 2016, distribuirea a 81% din profitul net sub formă de dividende a venit ca un fel de recompensă pentru acționari, ca urmare a faptului că în anul financiar 2015 societatea a înregistrat pierderi. Pe parcursul anului 2017, societatea a înregistrat creșteri semnificative, așadar am estimat o rată de distribuție a dividendelor de 50% din profitul net, ceea ce determină un dividend estimat de 0,0183 lei/acțiune.

## Conpet

- Conpet își consolidează an de an situația financiară, motiv pentru care estimările noastre mizează pe un profit de 80,1 milioane lei pentru 2017. În ultimii 6 ani, societatea a practicat o rată de distribuție a dividendelor între 85% și 93%, iar previziunile pentru 2017-2019 realizate de societate ne indică o rată de distribuție de 85%. Am ales așadar o rată de 85% în estimarea dividendului aferent activității din 2017.

## Transgaz

- În urma publicării Bugetului de venituri și cheltuieli propus spre aprobare în cadrul ședinței AGOA din data de 5 martie 2018, Transgaz a raportat un profit net pentru 2017 în scădere cu 14% față de finele anului 2016 (posibil și din cauza faptului că la 1 oct. 2017 s-au diminuat tarifele de transport). Considerăm că lipsa de bani a statului va face ca societatea să păstreze aceeași rată de distribuție de 90% din profitul aferent activității din 2017.

## Nuclearelectrica

---

- Nuclearelectrica a înregistrat rezultate bune în primele 9 luni ale anului precedent, și ne așteptăm ca acestea să se păstreze și pentru finalul anului 2017. Mizăm așadar, pe o creștere a profitului net pentru 2017 până la 269,2 milioane de lei. În ipoteza unei rate de distribuții de 90% din profitul net către acționari, dividendul brut calculat este de 0,8036 lei/acțiune.

## Romgaz

---

- Romgaz a raportat profit net în creștere la 9 luni 2017, comparativ cu perioada similară a anului anterior. Pentru finalul anului 2017, estimăm un profit net de 1,56 miliarde de lei. Luăm în considerare o rată de distribuție de 85% și nu una de 90% (precum la celelalte companii cu acționar majoritar statul), în ipoteza în care Romgaz va păstra 5% din profitul realizat în 2017 pentru investiții. Pe parcursul ultimilor ani, rata de distribuție către dividende a fost una substanțială, în medie de 78%. Dividendul estimat de noi pentru activitatea Romgaz din 2017 este de 3,4546 lei/acțiune.

## Electrica

---

- Rezultatele obținute de Electrica în primele 9 luni ale anului au dezamăgit investitorii, estimările noastre până la finalul anului mizează pe un profit net de 95,8 milioane de lei, cu mult sub cel înregistrat în 2016 (265,02 milioane de lei). Luând în considerare posibilitatea alocării unor sume din alte rezerve către distribuirea de dividende, în estimarea unui posibil dividend plătit de Electrica investitorilor săi, am considerat că spre această destinație vor fi alocate sume astfel: 90% din profitul net și 30% din alte rezerve. Rezultă astfel un posibil dividend brut pe care Electrica l-ar plăti acționarilor ei de 0,5114 lei/acțiune (randament brut de 4,53% la prețul de închidere din 29 decembrie 2017).

## Transelectrica

---

- În aceeași situație precum Electrica, se află și Transelectrica, cu rezultate sub așteptări pentru primele 9 luni din 2017. Estimările noastre mizează pe un profit maxim de 82,5 milioane de lei pentru finalul anului 2017. Însă, în ipoteza alocării a 20% din alte rezerve, respectiv a 90% din profitul net realizat, către distribuirea de dividende, ar rezulta un dividend brut de 1,1684 lei/acțiune, care corespunde unui randament brut de 4,76% (calculat la prețul de închidere din 29 decembrie 2017).

## **DISCLAIMER**

Departamentul de Analiză emite recomandări care se bazează pe informații obținute din surse de informare publică considerate de încredere, dar pentru a căror acuratețe și caracter complet nu ne asumăm responsabilitatea. Toate estimările și opiniile incluse în prezentul raport reprezintă judecata independentă a analiștilor la data publicării. Ne rezervăm dreptul de a modifica opiniile exprimate în acest raport în orice moment fără notificare prealabilă. Analizele realizate au scop exclusiv informativ și nu constituie o ofertă de vânzare sau cumpărare a instrumentului financiar prezentat. Niciun material, conținut sau orice copie a acestora nu poate fi modificat, transmis, copiat sau distribuit oricărei alte părți fără permisiunea BRK Financial Group.

Autorii acestei analize atestă faptul că nu au fost remunerați direct sau indirect pentru a exprima opiniile și recomandările din acest document. De asemenea, opiniile exprimate în analiză reflectă cu acuratețe propriile convingeri despre instrumentele financiare prezentate.