

Estimare dividende 2018 după publicarea rezultatelor preliminare 2017

Prezentul material actualizează estimările noastre privind posibilele dividende distribuibile în acest an de cele mai importante companii listate, după publicarea rezultatelor financiare preliminare aferente anului 2017. Estimările noastre arată în continuare randamente importante și pentru acest an. Estimările noastre privitoare la decizia statului de a solicita companiilor în care acesta este încă acționar majoritar, distribuirea celei mai mari părți către plata de dividende, au fost confirmate.

Sector financiar-bancar

Simbol	Denumire	Profit net 2016 (lei)	EPS 2016 (lei/acț)	Preț 2 mar 2018 (lei/acț)	Profit estimat 2017 (lei) - inițial	Profit preliminar 2017 - raportat (lei)	EPS 2017 preliminar (lei/acț)	Dividend brut estimat 2017 (lei/acț)	Rata de distribuție estimată (%)	Randament brut estimat ** (%)	Randament net estimat** (%)	
Sector financiar	Fondul											
	FP	Proprietatea	446,969,856	0.0414	0.9260	1,290,079,327	1,289,896,039	0.1382	0.0678	46%	7.32%	6.96%
	SIF1	SIF Banat Crișana	81,362,704	0.1565	2.8200	65,940,859	69,467,593	0.1336	0.067	50%	2.37%	2.25%
	SIF2	SIF Moldova	123,298,024	0.1188	1.5440	164,965,685	164,786,748	0.1626	0.081	50%	5.27%	5.00%
	SIF3	SIF Transilvania	68,799,672	0.0315	0.2420	58,989,753	64,234,554	0.0294	0.015	50%	6.08%	5.77%
	SIF4	SIF Muntenia	50,386,184	0.0624	0.9480	49,212,914	51,099,957	0.0633	0.032	50%	3.34%	3.17%
SIF5	SIF Oltenia	101,271,376	0.1746	2.3300	73,198,522	74,303,964	0.1281	0.064	50%	2.75%	2.61%	
BVB	Bursa de Valori București	7,500,525	0.9774	28.3000	10,964,133	14,684,942	1.8244	1.733	95%	6.12%	5.82%	
Sector bancar	BRD***	BRD Groupe Societe Generale Banca	728,281,000	1.0450	13.8000	1,296,485,900	1,380,384,000	1.9807	1.644	83%	11.91%	11.32%
	TLV*	Transilvania	1,228,440,317	0.3369	2.4050	1,271,179,000	1,185,979,000	0.2732	0.137	50%	5.68%	5.40%

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

* Dividend estimat de 0.137 lei/acțiune pentru acțiunile Băncii Transilvania + acțiuni gratuite

** Randamentul dividendului este calculat utilizând prețurile acțiunilor din data de 2 martie 2018, iar randamentul net este calculat luând în considerare impozitul de 5% asupra dividendelor.

*** BRD a anunțat că, Consiliului de Administrație a decis să propună un dividend corespunzător unei rate de alocare de 80% din profitul net pe 2017 și 100% din valoarea elementelor nerecurente, rezultând o rată de alocare de 83%.

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 inițiale au mizat pe două distribuții de numerar, a câte 0,05 lei/acțiune. De această dată însă, Administratorul Unic al Fondului a anunțat că va propune acționarilor distribuția a 591,08 milioane de lei către plata de dividende, ceea ce corespunde unui dividend brut de 0,0678 lei/acțiune, respectiv unui randament net estimat de 7% la prețul de închidere din data de 2 martie 2018. Plecând de la premisa că surpriza plăcută de anul trecut pentru investitori când FP a anunțat cea de-a doua distribuție de numerar, s-ar putea repeta, credem că în acest an, este posibil ca FP să anunțe, pe lângă plata de dividende încă o distribuție de numerar, de cel mult 0,05 lei/acțiune. În ipoteza unei distribuții de numerar de 0,05 lei/acțiune respectiv a dividendului anunțat, randamentul net ar fi de 12%, la prețul de închidere din 2 martie 2018.

SIF-uri

Toate cele 5 SIF-uri au raportat profituri nete ușor mai mari decât cele estimate de noi inițial. Cu toate acestea, nu putem spune că pentru SIF-uri, anul 2017 a fost unul grozav. În ipoteza unei rate de distribuție de 50% pentru fiecare dintre acestea, cel mai mare randament l-ar avea SIF3 (5,77%), fiind urmat de SIF2 (5%). Desigur, randamentul calculat pentru SIF3 este "ajutat" de prețul acestor acțiuni.

Chiar dacă am calculat un posibil dividend pentru SIF1 (0,067 lei/acțiune), ușor în creștere față de estimările inițiale, 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 distribuții de 50% este de 0,064 lei/acțiune, însă și de această dată s-ar putea să vedem o propunere de distribuție a profitului net atât înspre alocarea de dividende cât și înspre un program de răscumpărare.

De altfel, 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, estimările noastre inițiale mizau pe un dividend de 0,059 lei/acțiune, aceasta în ipoteza unei rate de distribuții de 20% din profitul net către distribuirea de dividende. Banca a raportat un profit ușor mai mic decât cel estimat de noi inițial. Într-o declarație a unor oficiali ai băncii privind rata de distribuție, aceștia vorbeau despre o rată de 50% din profitul net către plata de dividende, însă ulterior, printr-un comunicat de presă această rată nu a fost confirmată. Majorăm așadar estimarea noastră de la 20% la 50% pentru rata de distribuție în acest an, la Banca Transilvania. În acest caz, dividendul brut estimat este de 0,137 lei/acțiune, care corespunde unui randament de 5,4% la prețul de închidere din data de 2 martie 2018. Credem că programul de fidelizare a investitorilor, prin acordarea de acțiuni gratuite, va continua și în acest an.

BRD

• BRD ne-a surprins plăcut cu un profit net raportat preliminar de 1,38 miliarde de lei, peste cel estimat de noi inițial (1,29 miliarde de lei), dar și cu anunțul privind intenția de renumerare a acționarilor săi. Astfel, BRD a anunțat că, Consiliul de Administrație a decis să propună un dividend corespunzător unei rate de alocare de 80% din profitul net din 2017 și 100% din valoarea elementelor nerecurente, rezultând o rată de alocare de 83%. Dividendul brut astfel calculat este de 1,644 lei/acțiune, care corespunde unui randament net de 11,32% la prețul de închidere din 2 martie 2018.

Bursa de Valori București

• Bursa de Valori București a raportat un profit net preliminar de 14,68 milioane de lei, peste cel estimat de noi pentru aceeași perioadă (10,96 milioane de lei), așadar, în condițiile aceleiași rate de distribuție de 95% din profitul net către plata dividendelor, ar rezulta un dividend brut de 1,733 lei/acțiune (randament net estimat de 5,82% la prețul de închidere din 2 martie 2018).

Sector farmaceutic

	Profit net 2016 (lei)	EPS 2016 (lei/act)	Preț 2 mar 2018 (lei/act)	Profit estimată 2017 inițial (lei)	Profit preliminar 2017 – raportat (lei)	EPS preliminar 2017 (lei/act)	Dividend brut estimat 2017 (lei/acțiune)	Rata de distribuire a dividendelor (%)	Randament brut estimat (%)	Randament net estimat (%)
Sector farmaceutic										
ATB - Antibiotice Iași	30,370,812	0.045	0.5320	33,314,586	33,558,354	0.050	0.0420	84%	7.89%	7.50%
BIO - Biofarm	29,477,748	0.030	0.3050	-	36,483,695	0.037	0.0207	56%	6.80%	6.46%

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. Profitul anual preliminar raportat de Antibiotice a depășit foarte puțin profitul estimat de noi inițial. Pentru estimarea dividendului, mizăm pe o rată de distribuție de 84% din profitul net către distribuirea de dividende. În acest caz, dividendul estimat de noi este de 0,042 lei/acțiune.

Biofarm

• 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 din data de 2 martie 2018 este de 6,8%.

Sector petrolier și energetic

Simbol - Denumire	Profit net 2016	Preț 2		Profit estimat 2017 inițial	Profit preliminar 2017	EPS preliminar 2017 (lei/act)	Dividend brut estimat 2017 (lei/act)	Rata de distribuție estimată a dividendelor (%)	Randament brut estimat (%)	Randament net estimat (%)
		EPS 2016 (lei/act)	mar 2018 (lei/act)							
SNP - OMV Petrom	1038 mil lei	0.018	0.3055	2077 mil lei	2489 mil lei	0.044	0.0200	45%	6.55%	6.22%
COTE - Conpet	71,546,604	8.26	111.0000	80,147,601	73,661,073	8.508	7.2321	85%	6.52%	6.19%
TGN - Transgaz	594,564,930	50.50	408.0000	513,119,000	602,178,830	51.145	46.0309	90%	11.28%	10.72%
SNN - Nuclearelectrica	111,367,156	0.37	8.1800	269,206,760	303,051,842	1.005	0.9046	90%	11.06%	10.51%
SNG - Romgaz	1,024,579,000	2.66	35.2500	1,566,467,710	1,868,314,000	4.847	4.3627	90%	12.38%	11.76%
EL - Electrica	265,026,109	0.77	11.5800	95,826,000	256,969,170	0.743	0.6685	90%	5.77%	5.48%
TEL - Transelectrica	272,361,543	3.72	24.6000	82,505,373	26,440,233	0.361	0.3246	90%	1.32%	1.25%

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

OMV Petrom

• OMV Petrom ne-a obișnuit de-a lungul anilor cu rate de distribuție a dividendelor de sub 50%. Pentru activitatea din 2016, distribuția 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 estimarea noastră inițială a mizat pe o rată de distribuție a dividendelor de 50% din profitul net, însă societatea a anunțat că aceasta va acorda dividende conform unei rate de distribuții de 45% din profitul net. Astfel, dividendul brut pe care societatea îl propune acționarilor săi este de 0,02 lei/acțiune.

Conpet

• Conpet a raportat un profit net de 73,66 milioane lei, ușor sub așteptările noastre inițiale. 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-au indicat o rată de distribuție de 85%. Aceasta a fost confirmată în propunerea privind bugetul de venituri și cheltuieli pentru 2018. Așadar, dividendul estimat este de 7,2321 lei/acțiune, care corespunde unui randament net de 6,19%, la prețul din 2 martie 2018.

Transgaz

• Transgaz a raportat un profit preliminar de 602,17 milioane de lei, peste așteptările noastre. Cu toate că în bugetul de venituri și cheltuieli propus pentru 2018 se face referire la o cota de distribuție de 50% din profitul net rămas după reîntregirea acestuia cu suma cheltuielilor reprezentând participarea la profit, vom considera că o rată de distribuție de 90% este mai plauzibilă, în condițiile în care statul va solicita acest lucru. În acest ultim caz, dividendul estimat este de 46,03 lei/acțiune, corespunzător unui randament net de 10,72% la prețul de închidere din data de 2 martie 2018.

Nuclearelectrica

• Așteptările noastre pentru rezultate bune ale Nuclearelectrica au fost confirmate, ba chiar mai mult. În ipoteza unei rate de distribuții de 90% din profitul net către acționari, dividendul brut calculat este de 0,9046 lei/acțiune. Dealtfel, rata de distribuție a fost confirmată și prin intermediul bugetului de venituri și cheltuieli propus pentru 2018.

Romgaz

• Așteptările noastre privind profitul net al Romgaz pentru 2017 au fost depășite, aceasta anunțând un profit net anual preliminar de 1,87 miliarde de lei. Pe parcursul ultimilor ani, rata de distribuție către dividende a fost una substanțială, în medie de 78%. Astfel, în ipoteza unei rate de distribuții de 90% din profit către dividende, dividendul brut ar fi de 4,3627 lei/acțiune. Conform propunerii de repartizare a profitului pentru anul 2018, societatea va propune o rată de distribuție de 50% către plata dividendelor, ceea ce înseamnă un dividend brut de 2,42 lei/acțiune. Se prea poate ca statul să nu accepte această propunere, considerent pentru care noi mizăm în continuare pe o rată de distribuție de 90%.

Electrica

- Profitul net preliminar raportat pentru finalul anului 2017, s-a apropiat considerabil de cel înregistrat în 2016, cu toate că în primele 9 luni ale anului, acesta a reprezentat practic jumătate din cel anual raportat. În estimarea inițială am luat 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. După raportarea rezultatelor însă, considerăm plauzibilă distribuția a 90% din profitul net către plata de dividende. Rezultă astfel un posibil dividend brut pe care Electrica l-ar plăti acționarilor ei de 0,6685 lei/acțiune (randament brut de 5,77% la prețul de închidere din 2 martie 2018).

Transelectrica

- După raportările anuale preliminare, estimările noastre inițiale referitoare la performanțele Transelectrica s-au dovedit a fi mult prea optimiste, profitul raportat de aceasta pentru finalul anului 2017 ridicându-se la 26,44 milioane de lei. În ipoteza unei alocări de 90% din profitul net către plata de dividende, dividendul brut ar fi de 0,3246 lei/acțiune (randament net de 1,25% la prețul din 2 martie 2018). În propunerea de buget pentru 2018 însă, se face referire la o rată de distribuție de 75% din profitul net către plata de dividende. Așadar, este posibil ca dividendul acordat să fie și mai mic.

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.