

# Overview companie

Inițiere Acoperire



**OMV Petrom**

## OMV PETROM S.A.

### Considerații

#### Recomandare

Preț target (ron/acțiune)	0,3750
Potențial de apreciere	20%
Recomandare	Cumpărare

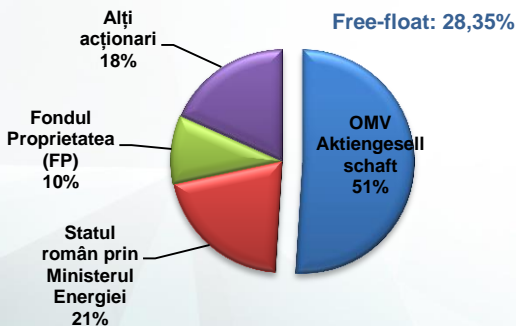
Sursa: Calcule BRK Financial Group

#### Informații cheie

Simbol BVB	SNP
Preț Piață – 19.01.2018	0,3120
Maxim 52 săpt.	0,3380
Minim 52 săpt.	0,2745
Variație % YTD	7.87
Capitalizare (Mil. RON)	17.474
Număr acțiuni (Mil.)	56.644

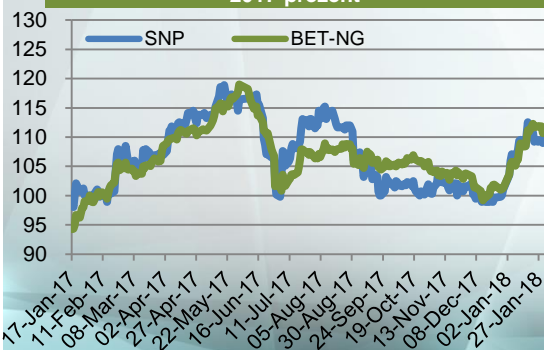
Sursa: BVB, 31 ianuarie 2018

#### Structura acționariat SNP la data de 14 noiembrie 2017



Sursa: BVB, 31 ianuarie 2018

#### Evoluția normalizată a SNP vs BET-NG 2017-prezent



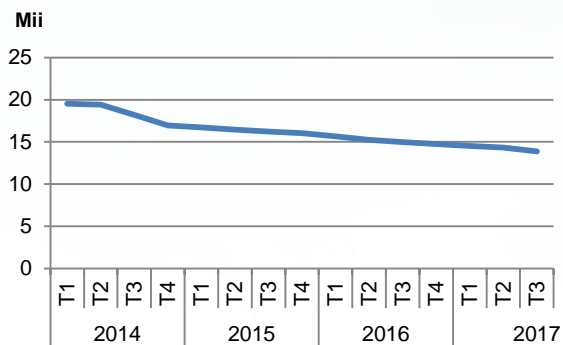
Sursa: Bloomberg, 31 ianuarie 2018

- Acțiunile SNP au înregistrat un randament de aproximativ 15% pe întreg anul 2017, incluzând evoluția prețului dar și dividendul de 0,015 lei/acțiune distribuit în luna mai a anului trecut.
- În primele săptămâni de tranzacționare ale anului 2018, acțiunile SNP au avut un plus de aproximativ 9%, această creștere fiind susținută de creșterea prețului internațional al petrolului, dar și de previziunile mai multor analiști care mizează pe menținerea trendului ascendent al acestuia. Cotația barilului de petrol Brent a trecut de pragul de 70 USD/bbl în condițiile în care la începutul anului curent, acesta se tranzacționa la 66,73 USD/bbl.
- La finele lunii septembrie 2017, Fondul Proprietatea a vândut 1,45 miliarde de acțiuni SNP, astfel a influențat într-o oarecare măsură evoluția cotației SNP. Consider că, în ipoteza în care Fondul Proprietatea decide să vândă în perioada următoare o parte din participația rămasă (10%), acest fapt ar putea reprezenta pe termen scurt un impediment în atingerea prețului target de 0,3750 lei/acțiune.
- Desigur că ar trebui să fim atenți și la schimbările ce pot interveni în legea redevențelor, aspect ce ar putea afecta profitabilitatea societății pe viitor.

### Activitate

- OMV Petrom este cea mai mare companie integrată de țiței și gaze din Europa de Sud-Est, care operează în segmentele de activitate Upstream, Downstream Gas, respectiv Downstream Oil. Totodată, aceasta este membru al Grupului OMV Petrom, care activează pe piața internațională. Acțiunile OMV Petrom sunt listate la Bursa de Valori București încă din septembrie 2001, având ca simbol bursier SNP.
- Începând cu luna aprilie 2007, societatea a adoptat un sistem de guvernare bazat pe o structură dualistă: un Directorat care gestionează activitatea zilnică a companiei, sub supravegherea și controlul Consiliului de Supraveghere.
- În 16 februarie 2017, OMV Petrom a anunțat Strategia Actualizată 2021+, definind viziunea companiei de a asigura accesul durabil la energie pentru viața modernă de zi cu zi, având la baza performanțele solide obținute în perioada 2012-2016.
- Pe piața distribuției de produse petroliere, OMV Petrom este prezentă pe piețele din România și țările învecinate prin intermediul a 787 benzinării, la sfârșitul lunii septembrie 2017, sub două branduri, OMV și Petrom.

### Număr salariați Grup OMV Petrom



Sursa: BVB, Prelucrări BRK Financial Group după Situații financiare SNP

- Coeficientul de corelație între evoluția prețului acțiunilor SNP și cea a indicelui BET-NG este de 0,86, prin urmare avem o corelație puternică între cele două. De asemenea, există o strânsă legătură între evoluția acțiunilor SNP și cea a indicelui BET, având un coeficient de corelație de 0,88.

- În ceea ce privește evoluția numărului mediu de salariați ai Grupului OMV Petrom, la sfârșitul trimestrului III 2017, acesta avea 13.886 de angajați, în scădere față de perioadele precedente. Acest lucru s-a întâmplat în principal, ca urmare:

- ✓ a transferului de activități curente, ce a avut loc în iulie 2014, ale centrului de servicii IT și financiare;
- ✓ a evenimentului din octombrie 2016, când societatea a transferat 19 zăcămintele plus peste 200 de salariați către compania Mazarine Energy
- ✓ a programelor de restructurare continuate de societate, fiind consecința procesului de optimizare și a măsurilor de eficientizare a costurilor.

### Companiile consolidate din Grupul OMV Petrom la 30 septembrie 2017

#### Companie-mamă

OMV Petrom S.A.

#### Filiale

##### Upstream

Tasbulat Oil Corporation LLP (Kazahstan)	100.00%
Kom Munai LLP (Kazahstan)	95.00%
Petrom Exploration & Production Ltd.	99.99%

##### Downstream Oil

OMV Petrom Marketing S.R.L	100.00%
OMV Petrom Aviation S.A.*	100.00%
Petrom Moldova S.R.L (Moldova)	100.00%
OMV Bulgaria OOD (Bulgaria)	99.90%
OMV Srbija DOO (Serbia)	99.96%

##### Downstream Gas

OMV Petrom Gas S.R.L	99.99%
OMV Petrom Wind Power S.R.L	99.99%

##### Corporativ și altele

Petromed Solutions S.R.L	99.99%
--------------------------	--------

\* una acțiune deținută prin intermediul OMV Petrom Marketing S.R.L.

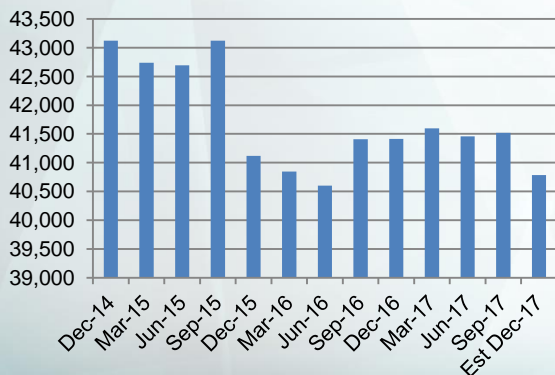
#### Entitate asociată, contabilizată prin metoda punerii în echivalență

OMV Petrom Global Solutions S.R.L	25.00%
-----------------------------------	--------

Sursa: BVB, Situații financiare SNP

### Evoluția trimestrială a activelor totale 2015-2017

Milioane de lei



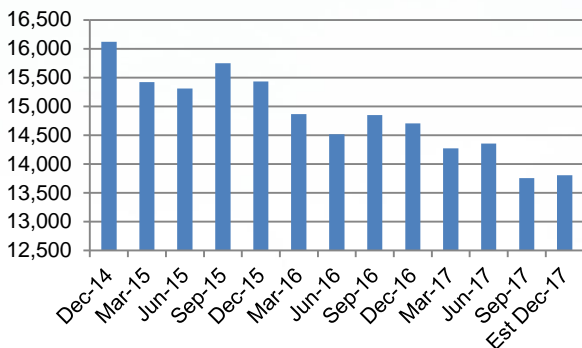
Sursa: BVB, Prelucrări BRK Financial Group după Situații financiare SNP

### Situația poziției financiare

- Valoarea totală a activelor SNP a ajuns la 41,5 miliarde de lei la finalul celui de-al treilea trimestru 2017, în creștere cu 25% față de valoarea acestora la finalul anului 2016. O scădere semnificativă a valorii activelor totale cu 2,007 milioane de lei a avut loc în decembrie 2015 față de sfârșitul anului 2014. Acest lucru s-a întâmplat, întrucât imobilizările necorporale, legate în principal de operațiunile de foraj la blocul Neptun Deep din Marea Neagră, au fost echilibrate de către ajustările de depreciere pentru active productive din segmentul Upstream, în urma revizuirii estimărilor cu privire la prețul țițeiului. De asemenea, activele totale au scăzut și ca urmare a scăderii activelor circulante, pe fondul reducerii numerarului și a echivalentelor de numerar, determinată de distribuirea de dividende și de scăderea stocurilor datorită cantităților mai mari vândute.

### Evoluția trimestrială a datoriilor totale

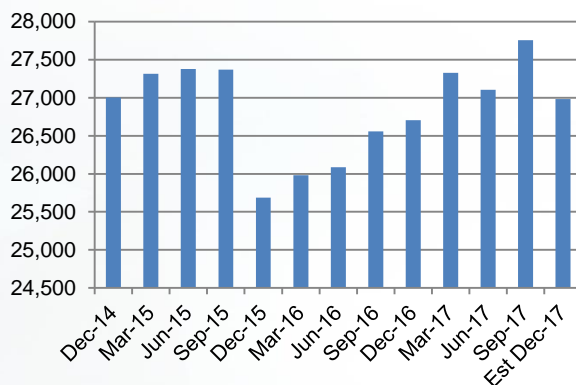
Milioane de lei



Sursa: BVB, Prelucrări BRK Financial Group după Situații financiare SNP

### Evoluția trimestrială a capitalurilor proprii

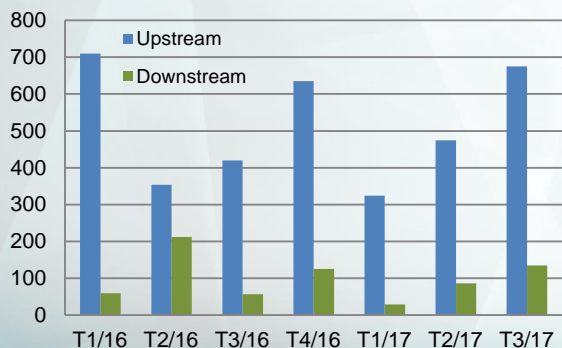
Milioane de lei



Sursa: BVB, Prelucrări BRK Financial Group după Situații financiare SNP

### Evoluția Investițiilor pe segmente de activitate

Milioane de lei



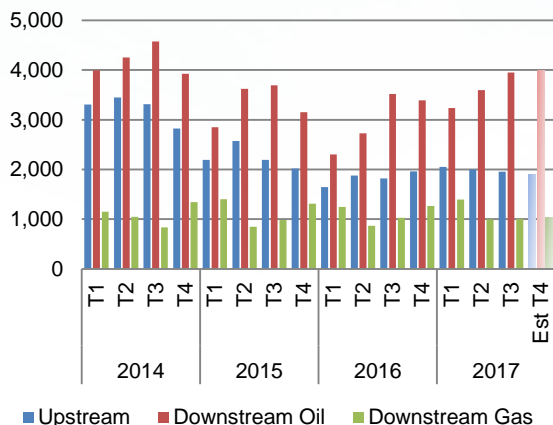
Sursa: BVB, Prelucrări BRK Financial Group după Situații financiare SNP

- În ceea ce privește datoriile totale ale OMV Petrom, acestea au scăzut în primele 9 luni ale anului 2017 cu aproximativ 6% comparativ cu finele anului 2016. Această scădere s-a datorat în principal, reducerii împrumuturilor purtătoare de dobânzi (cu 157,9 mil. lei).
- Capitalurile proprii ale societății s-au majorat în primele 9 luni ale anului 2017 (aproximativ +4% față de finalul anului 2016), în principal pe fondul creșterii profitului net, parțial contrabalansată de distribuirea de dividende pentru anul financiar 2016
- Estimările noastre pentru finalul anului 2017, mizează pe o scădere a activelor totale cu 2%, determinată de viitoarea posibilă distribuire de dividende. Totodată ne așteptăm la o diminuare a datoriilor totale cu 6%, iar previziunile pentru capitalurile proprii la finalul anului 2017 mizează pe o creștere cu 1% comparativ cu 2016, datorită estimării privind creșterea profitului net, față de 2016.
- Investițiile în activitățile Upstream au fost cu 61% mai mari în T3/17 (675 milioane de lei) decât cele realizate în perioada similară a anului precedent (420 milioane de lei). Această creștere s-a datorat, în principal, numărului mai mare de sonde forate și reparațiilor capitale efectuate, progresului înregistrat în proiectele de îmbunătățire a siguranței, atât onshore cât și offshore, precum și proiectului Neptun Deep.
- În ceea ce privește investițiile totale în activitățile Downstream, acestea au înregistrat în T3/17 o valoare de 135 milioane de lei (T3/16: 57 milioane de lei), din care 122 milioane de lei în Downstream Oil (T3/16: 56 milioane de lei). Pe parcursul T3/17, investițiile au fost în mare parte direcționate către proiectul de creștere Polyfuel din Downstream Oil și către achiziția unui transformator pentru turbina de abur din Downstream Gas. Nivelul redus al investițiilor din T3/16 a fost rezultatul finalizării proiectelor aferente rafinării din T2/16.
- Pe viitor, o investiție în proiectul "Neptun" din Marea Neagră va îmbunătăți rezervele societății și va crește producția de gaze naturale. În urma estimărilor OMV Petrom, perimetrul Neptun ar putea fi între 42 și 84 miliarde de metri cubie de gaze.

### Venituri din vânzări pe segmente

### Situația contului de profit și pierdere

Milioane de lei



Sursa: BVB, Prelucrări BRK Financial Group după Situații financiare SNP

### Prețul mediu al petrolului Brent pe piața la vedere



Sursa: EIA, Short-term energy outlook, Forecasts, 15 ianuarie 2018

• Veniturile din vânzări au ajuns la finalul trimestrului III al anului 2017 la valoarea de 5,032 milioane de lei, înregistrând astfel o creștere cu 10% comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent. Această creștere a fost susținută de prețuri mai ridicate la țiței și gaze naturale, de volume mai mari ale vânzărilor de produse petroliere, contrabalansate parțial de volume mai mici ale vânzărilor de gaze naturale și electricitate. Vânzările din Downstream Oil au reprezentat 78% din totalul vânzărilor, în timp ce vânzările din Downstream Gas au reprezentat 19%, iar cele din Upstream 3%.

• Estimările noastre T4/17 mizează pe o creștere a vânzărilor totale cu 11% mai mari față de T4/16, având la bază creșterea prețului petrolului Brent în ultimul trimestru 2017. Potrivit EIA – U.S. Energy Information Administration, prețul mediu al petrolului Brent pe piața la vedere a atins în decembrie 2017 nivelul de 64 USD/baril, în timp ce în decembrie 2016 acesta a fost 53.29 USD/baril.

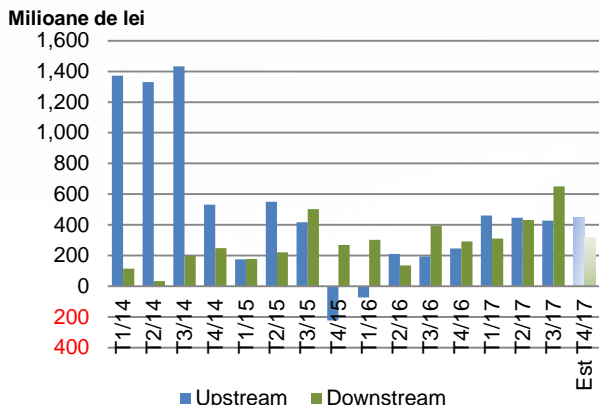
• Conform calculelor noastre pe perioada T1/2014 – T3/2017, vânzările din segmentul Upstream scad în medie cu 3%, iar cele din Downstream cresc în medie cu aproximativ 1%. Așadar, vom considera o scădere în T4/17 cu 2,5% față de T3/17 pentru vânzările din segmentul Upstream, întrucât volumul total de vânzări de hidrocarburi a scăzut la 14,3 mil. bep. în T4/17 de la 14,6 mil. bep. în T3/17.

• În ceea ce privește segmentul Downstream, mizăm pe o creștere a vânzărilor cu 2% în T4/17 comparativ cu T3/17. Această previziune de creștere se bazează în principal pe funcționarea la capacitate maximă a Centralei electrice Brazi, generând o producție de energie electrică cu 40% mai mare în T4/17 față de T3/17.

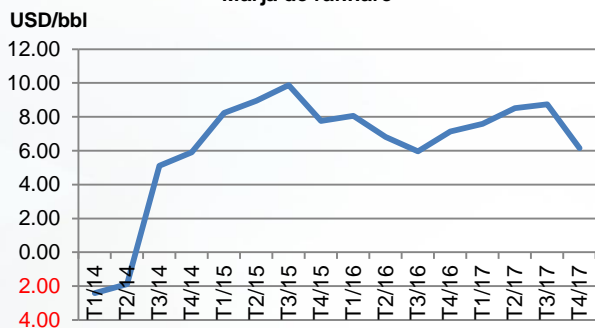
### Structura vânzărilor

Mil. RON	T3-2014	T3-2015	T3-2016	T3-2017	T3-17/T3-16 (%)
Upstream	3,310.53	2,192.12	1,819.19	1,953.37	7%
Downstream	5,383.25	4,655.42	4,524.43	4,934.52	9%
Downstream OIL	4,576.85	3,694.53	3,517.36	3,950.99	12%
Downstream GAS	831.43	980.76	1,029.68	1,004.06	-2%

Sursa: BVB, Prelucrări BRK Financial Group după Situații financiare SNP

**EBIT CCA excluzând elementele speciale**


Sursa: Prelucrări BRK Financial Group după Situații financiare SNP

**Marja de rafinare**


Sursa: Prelucrări BRK Financial Group după Situații financiare SNP

- În ceea ce privește EBIT CCA excluzând elementele speciale obținut în T3/13, acesta s-a ridicat la 651 milioane de lei, cu 66% mai mult decât în aceeași perioadă a anului precedent (393 milioane de lei), reflectând astfel o contribuție îmbunătățită atât a segmentului Downstream Oil, cât și a segmentului Downstream Gas.

- Totodată, EBIT excluzând elementele speciale provenit din activitatea Upstream, a ajuns la 428 milioane de lei în T3/17, în principal datorită prețurilor mai mari la țiței și gaze naturale, costurilor de producție și deprecierei mai mici, parțial contrabalansată de volumele de vânzări de țiței și gaze naturale mai scăzute.

- În segmentul de activitate Upstream, estimările noastre pentru T4/17 mizează pe creștere a EBIT excluzând elementele speciale la 449 milioane de lei comparativ cu T3/17 (428 milioane de lei). Această estimare are la bază creșterea prețului mediu la țiței cu 19% în T4/17, respectiv efectul favorabil al cursului de schimb (aprecierea USD cu 0,6% față de RON). În segmentul de activitate Downstream, ne așteptăm la o creștere a EBIT CCA excluzând elementele speciale cu 9% în T4/17 (318 milioane de lei), comparativ cu T4/16 (292 milioane de lei). Această previziune este susținută de creșterea prețului mediu Brent la 61,26 USD/bbl de la 49,33 USD/bbl în T4/16, contrabalansată parțial de scăderea marjei de rafinare la 6,16 (T4/16: 7,14) și de vânzările totale la produsele rafinate.

- Potrivit raportului indicatorilor operaționali-cheie T4/17, publicat în 12 ianuarie 2018, rezultatul din exploatare excluzând elementele speciale al segmentului Upstream în T4/17 se estimează că va fi influențat negativ de cheltuieli de exploatare de aproximativ 220 mil. lei.

**INDICATORI OPERAȚIONALI**

	T4-16	T1-17	T2-17	T3-17	T4-17	T4-17/T4-16 (%)
<b>Upstream</b>						
Producție totală hidrocarburi (mii bep/zi) din care:	170	170	169	166	165	-3%
<i>producție țiței și condensat (mil bbl)</i>	78	76	76	74	73	-6%
<i>producție gaze naturale (mii bep/zi)</i>	92	94	93	92	92	0%
Volumul total de vânzări hidrocarburi (mil bep)	14.8	14.3	14.6	14.6	14.3	-3%
Preț mediu realizat la țiței (USD/bbl)	41.55	45.09	41.59	44.05	52.61	27%
<b>Downstream Oil</b>						
Indicatorul marja de rafinare (USD/bbl)	7.14	7.58	8.51	8.75	6.16	-14%
Rata de utilizare a rafinării (%)	96	95	94	93	91	-5%
Vânzări totale produse rafinate (mil tone)	1.27	1.13	1.28	1.4	1.26	-1%
<b>Downstream Gas</b>						
Vânzări de gaze către terți (TWh)	12.41	13.75	11.33	9.09	11.13	-10%
Producția netă de energie electrică (TWh)	0.82	0.75	0.16	0.75	1.05	28%

Sursa: Prelucrări BRK Financial Group după Indicatori operaționali cheie SNP

## INDICATORI PRINCIPALI (MIL. LEI)

	T3/16	T4/16	T1/17	T2/17	T3/17	T3-17/T3-16 (%)
<b>Upstream</b>						
Rezultat din exploatare	171	159	401	471	332	94%
Elemente speciale	-22	-87	-174	11	-96	n.a
Rezultat din exploatare excluzând elementele speciale	193	246	575	460	428	122%
Rezultat din exploatare excluzând elementele speciale înainte de depreciere	841	917	3,205	1,058	1,044	24%
Investiții	420	635	2,119	324	675	61%
<b>Downstream</b>						
Rezultat din exploatare	364	295	1,293	322	570	57%
Elemente speciale	33	-103	51	-6	-76	n.a
Efect CCA: câștiguri/(pierderi) din deținerea stocurilor	-61	106	120	17	-5	n.a
Rezultat din exploatare CCA excluzând elementele speciale	393	292	1,122	311	651	66%
din care Downstream Oil	403	288	1,112	280	540	34%
din care Downstream Gas	-10	5	11	32	112	n.a
Rezultat din exploatare CCA excluzând elementele speciale înainte de depreciere	588	479	1,866	500	849	44%
Investiții	57	125	453	29	135	137%

Sursa: Prelucrări BRK Financial Group după Situații financiare SNP

## Conducerea societății

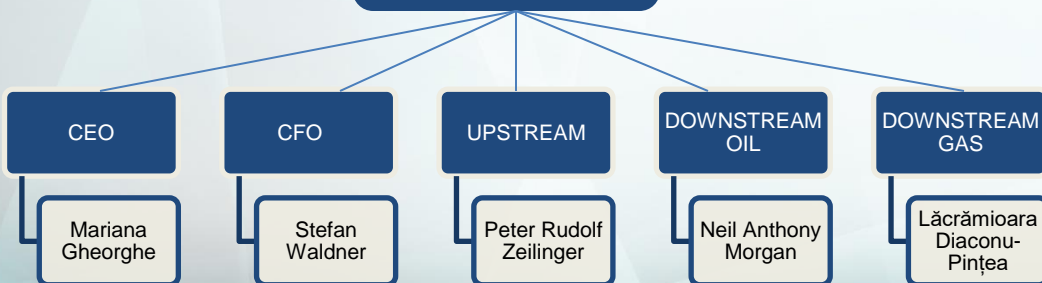
### Consiliul de Supraveghere SNP

Seele Rainer	Președinte al CS
Florey Reinhard	Vicepreședinte al CS
Johann Pleininger	membru
Manfred Leitner	membru
Daniel Turnheim	membru
Jochen Weise	membru
Joseph Bernhard Mark Mobius	membru
Radu-Spiridan Cojocaru	membru
Sevil Shhaideh	membru provizoriu

Sursa: Raport curent privind hotărârile AGOA SNP din data de 25 aprilie 2017

- În cadrul AGOA a SNP din data de 25 aprilie 2017, a fost ales noul Consiliu de Supraveghere al societății pentru un mandat de 4 ani, începând cu data de 28 aprilie 2017.
- În data de 18 octombrie 2017, dl. Mihai Busuioc (membru al CS începând cu data de 28 aprilie 2017) a renunțat la mandatul de membru al CS, membru al Comitetului de Audit și membru al Comitetului Prezidențial și de Nominalizare al SNP. Ulterior, în 27 octombrie al aceluiași an, dna. Sevil Shhaideh a fost numită membru provizoriu al CS, membru al Comitetului de Audit și membru al Comitetului Prezidențial și de Nominalizare al SNP.
- În data de 9 ianuarie 2018, Consiliul de Supraveghere al SNP a numit-o pe dna. Christina Verchere în funcția de Președinte al Directoratului și Director General (CEO) al societății pentru perioada rămasă din mandatul dnei. Mariana Gheorghe, respectiv până pe data de 16 aprilie 2019.

### STRUCTURA GENERALĂ A OMV PETROM



Sursa: [www.omvpetrom.com](http://www.omvpetrom.com), Organigrama OMV Petrom

**Dividende acordate - istoric**

An	Dividend brut (lei/act.)	Rata de distribuire a dividendelor brute (din profitul net) -		Data de înregistrare	Data plății
		%			
2016	0.0150	81%		23-May-17	12-Jun-17
2014	0.0112	30%		21-May-15	12-Jun-15
2013	0.0308	36%		16-May-14	5-Jun-14
2012	0.0280	40%		14-May-13	18-Jun-13
2011	0.0310	47%		17-May-12	18-Jun-12

Sursa: BVB, [www.omvpetrom.com](http://www.omvpetrom.com), Indicatori cheie, 4 ianuarie 2018

**Estimare dividende**

Scenarii	Rata de distribuire a dividendelor (%)	Profit estimat 2017 (mil. Lei)	Dividend brut estimat 2018	
			Număr de acțiuni (mil.)	(lei/acțiune)
Optimist	80%	2,077	56,644	0.0293
Realist	50%	2,077	56,644	0.0183
Pesimist	30%	2,077	56,644	0.0110

Sursa: Prelucrări BRK Financial Group după Situații financiare SNP

- Distribuirea dividendelor pentru anul financiar 2015, nu au fost aprobată de către AGA (26 aprilie 2016), motivul a fost lichiditatea necesară pentru a putea finanța investițiile viitoare, cât și perspectivele economice pentru perioadele următoare.

- Se poate observa că de-a lungul anilor, SNP ne-a obișnuit cu rate de distribuție a dividendelor sub 50%. Pentru activitatea din 2016, consider că distribuția a 81% din profit sub formă de dividende de către societate a venit ca o recompensă pentru acționari, ca urmare a faptului că în anul financiar 2015 societatea a înregistrat pierderi.

- În estimarea dividendelor am folosit trei scenarii: optimist, realist și pesimist. Am presupus că în următoarea perioadă, numărul de acțiuni emise nu se va modifica. Profitul net estimat pentru T4/17 a fost obținut pe baza celui din T4/16 la care s-a adăugat o rata de creștere. Prin urmare, profitul net estimat pe întreg anul 2017 a rezultat din suma celor patru trimestre ale anului. Așadar, pentru o rată de distribuire a dividendelor de 80% din profitul net al societății va rezulta un dividend brut de 0,0293 lei/act. În ipoteza în care rata de distribuție a dividendelor este de 50%, dividendul brut va fi 0,0183 lei/act. Potrivit scenariului pesimist, unde rata de distribuție a dividendelor ar fi de 30%, dividendul brut va fi de 0,0110 lei/act.

**Realizarea Bugetului pentru 2017**
**Investiții**

Divizie	Buget 2017	Realizat în	
		1-9/2017 (preliminar)	% Realizat din buget în 1-9/2017 (preliminar)
Upstream	4,155	1,473	35%
Downstream Oil	323	227	70%
Downstream Gas	62	23	37%

Sursa: Prelucrări BRK Financial Group după Situații financiare SNP

**Bugetul de Venituri și Cheltuieli**

Indicatori financiari (mil. RON)	Buget 2017	% Realizat din buget în	
		Realizat în 1-9/2017 (preliminar)	1-9/2017 (preliminar)
Venituri din vânzări (excluzând accize)	13,487	14,294	106%
Cheltuieli privind vânzările, distribuția, cheltuieli administrative și alte cheltuieli de exploatare	(11,635)	(11,844)	102%
<b>Profit înainte de dobânzi și impozitare (EBIT)</b>	<b>1,851</b>	<b>2,450</b>	<b>132%</b>
<b>Profit net (NI)</b>	<b>1,827</b>	<b>1,848</b>	<b>101%</b>

Sursa: Prelucrări BRK Financial Group după Situații financiare SNP

- Investițiile din segmentul de activitate Downstream Oil realizate în primele 9 luni ale anului 2017 de către SNP reprezintă 70% din bugetul propus. Investițiile din segmentul Downstream Gas, respectiv Upstream au realizat aproximativ 37% din targetul propus pentru anul 2017.

- Din tabelul alăturat se poate constata că propunerea de buget a SNP dă posibilitatea depășirii targetului pentru anul 2017. Veniturile din vânzări (excluzând accize) au ajuns la finalul primelor 9 luni din 2017 la 14,294 milioane de lei, societatea depășind bugetul propus pentru anul 2017. La fel s-a întâmplat și în cazul cheltuielilor bugetate (realizate în proporție de 102%).

- În ceea ce privește valoarea EBIT a societății, acesta a fost realizat deja în primele 9 luni ale anului 2017 (aproximativ 132% din bugetul propus).

- Apreciam că până la finalul anului 2017, indicatorii financiari ai societății vor avea un plus semnificativ față de propunerea de buget, în principal pe fondul creșterii prețurilor la țiței și gaze naturale.

Indicatori de evaluare	OMV Petrom	Media	Preț țintă obținut
P/E	9.57	10.54	0.3436
P/B	0.64	0.63	0.3087
EV/EBITDA	3.59	5.45	0.4736

\* Calculat la prețul din 19 ianuarie 2018 (0,3120 lei/acțiune)

**Prețul țintă final 0.3750**

\*\*Indicatori OMV Petrom calculați pentru rezultatele la 30 septembrie 2017

Sursa: Calcule după Situații financiare SNP, Bloomberg – 19 ianuarie 2018

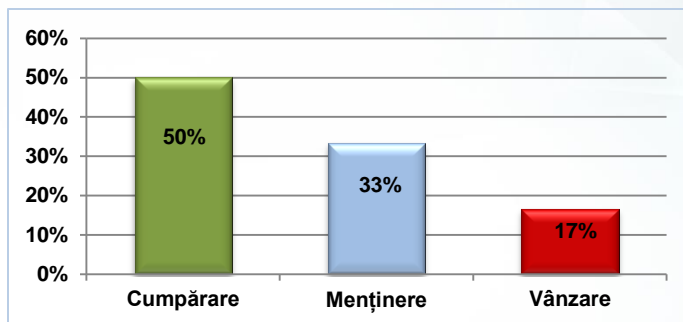
- Pentru realizarea unei evaluări a acțiunii SNP prin metoda comparativă am luat în considerare media societăților cu capitalizare bursieră mai mare de un miliard de lei, care își desfășoară activitatea în aceeași arie geografică. Indicatorii de evaluare, P/E și EV/EBITDA se află sub media la nivelul societăților ce activează în același sector, arătând o posibilă subevaluare a acțiunilor OMV Petrom. Prin urmare, prețul acțiunii SNP din această perspectivă prezintă potențial de apreciere.
- În urma aplicării metodei de evaluare comparativă, estimăm un preț țintă de 0,3750 lei/acțiune, cu 20% peste prețul de închidere din data de 19 ianuarie 2018 (0,3120 lei/acțiune). Prețul țintă de 0,3750 lei/acțiune a fost obținut ca medie aritmetică simplă a prețurilor target obținute pentru fiecare din cei 3 indicatori luați în considerare. Așadar, prețul propus corespunde unei **recomandări de cumpărare pentru acțiunile SNP**, deoarece potențialul de apreciere depășește pragul de 15%.
- Tabelul de mai jos prezintă o comparație cu câțiva emitenți similari din punct de vedere al capitalizării bursiere și activității, situați în Europa. Dacă facem o comparație cu societatea Russneft care are o capitalizare bursieră de 12,02 miliarde de lei apropiată de cea a OMV Petrom (17 miliarde de lei), putem observa că acțiunea SNP este subevaluată raportat la fiecare multiplu de preț prezentat în tabel.

Companie	Comparație emitenți				
	P/E	P/B	EV/EBITDA	ROE (%)	ROA (%)
<b>Emitenți</b>					
MOL (Ungaria)	8.24	1.56	4.8	19.54	6.76
PKN Orlen (Polonia)	6.93	1.54	5.31	21.59	12.38
Lotos (Polonia)	7.62	1.13	4.35	17.08	7.41
INA (Croatia)	30.94	2.79	9.92	9.45	4.98
Russneft (Rusia)	19.89	3.88	10.97	24.34	4.15
Tatneft (Rusia)	9.7	1.62	5.27	1.17	12.65
Novatk (Rusia)	12.59	3.02	11.1	26.34	17.76
<b>OMV Petrom</b>	<b>9.57</b>	<b>0.64</b>	<b>3.59</b>	<b>6.66</b>	<b>4.45</b>

Sursa: Bloomberg – 19 ianuarie 2018



Istoric recomandări BRK Financial Group valabile la data de 31 ianuarie 2018



Prețuri target BRK Financial Group valabile la data de 31 ianuarie 2018

Data analizei	Simbol	Recomandare	Preț țintă	Preț din piață la data analizei	Analist	Data la care a fost atins prețul țintă
15.02.2017	TLV	Menținere	2.68	2.515	Ioana SECHEL	21.02.2017
28.02.2017	ROCE	Vânzare	0.11	0.1315	Ioana SECHEL	13.12.2017
06.03.2017	RRC	Cumpărare	0.688	0.052	Bianca MOLDOVAN	
17.03.2017	SIF2	Cumpărare	1.024	0.832	Ioana SECHEL	08.08.2017
29.03.2017	SIF4	Menținere	0.762	0.714	Ioana SECHEL	11.05.2017
06.04.2017	SIF3	Menținere	0.242	0.2535	Ioana SECHEL	26.10.2017
26.04.2017	M	Cumpărare	37.26	30.8	Bianca MOLDOVAN	27.05.2017
31.05.2017	SIF1	Cumpărare	2.51	1.95	Ioana SECHEL	20.09.2017
26.06.2017	SIF5	Cumpărare	2.098	1.808	Ioana SECHEL	14.09.2017
20.10.2017	CHIA	Vânzare	22.76	30	Ioana SECHEL	
24.10.2017	BIO	Menținere	0.331	0.3	Maria VLAD	
31.01.2018	SNP	Cumpărare	0.3750	0.3120	Maria VLAD	

Sursa: Centralizare pe baza analizelor realizate de către analiștii BRK Financial Group

## DISCLAIMER

BRK FINANCIAL GROUP considera ca cercetarea este un serviciu important oferit clientilor nostri. Departamentul de analiza al companiei emite recomandări care se bazează pe informații obținute de la/din surse de informare publică pe care le consideră 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. În plus, ne rezervăm dreptul de a nu actualiza aceste informații sau să întrerupem furnizarea lor fără o notificare prealabilă.

Analizele realizate de dept. de analiza al BRK FINANCIAL GROUP au scop exclusiv informativ si nu constituie o oferta de vanzare, subscriere sau cumparare a vreunui instrument financiar prezentat. Autorii analizei atestă faptul că opiniile exprimate în analiză reflectă cu acuratețe propriile convingeri despre instrumentele financiare prezentate în analiză. Drepturile de autor pentru materialele prezentate în aceasta analiza, apartin BRK FINANCIAL GROUP SA.

Acest disclaimer este un rezumat. **Disclaimerul aferent analizelor emise de BRK FINANCIAL GROUP SA, se regaseste integral pe pagina de internet a societatii: [www.brkfinancialgroup.ro](http://www.brkfinancialgroup.ro).**

### Atestare analiști

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

Autoritatea responsabilă pentru supravegherea SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA este Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF – [www.asfromania.ro](http://www.asfromania.ro)). Această analiză este prezentată în conformitate cu Regulamentul nr. 15/2006 privind recomandările pentru investiții în instrumente financiare. Drepturile de autor ale tuturor materialelor prezentate în această analiză, cu excepția cazului în care se indică altfel, aparțin SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA.

Niciun material sau conținut sau orice copie a acestora nu poate fi modificat, transmis, copiat sau distribuit oricărei alte părți fără permisiunea SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA. Preluarea materialelor/informațiilor oferite de SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA fără citarea sursei este interzisă și pedepsită prin lege. Informațiile legate de instrumentele financiare la care se face referire în această analiză pot fi obținute de la SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA la cerere.

### Sistem de recomandări :

**Cumpărare:** este estimat că instrumentul financiar va genera un randament mai mare de 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

**Mentinare:** este estimat că instrumentul financiar va genera un randament între -15% și 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

**Vânzare:** este estimat că instrumentul financiar va genera randament negativ de peste -15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

**Restricționat:** divulgarea de estimări financiare, preț țintă sau rating pentru un instrument financiar este temporar restricționată pe motive de conformitate (ex: conflict de interese)

**Acoperire în tranziție:** datorită schimbărilor în echipa de analiză, furnizarea de estimări financiare, preț țintă sau rating pentru un instrument financiar sunt suspendate temporar.