

SWISS CAPITAL

9 mai 2014

CONPET

Dezbateri ale analistilor in cadrul intalnirii

Profil

- * Statut de monopol in sfera transportului de titei prin conducte.
- * Tariful de transport (intern si import) perceput de companie este stabilit de Agentia Nationala pentru Resurse Minerale (ANRM), bazat pe o metodologie cost plus (perioade de reglementare de un an).
- * Ministerul Economiei detine o participatie de 58,7%, Fondul Proprietatea (FP) 29,7%, in timp ce SIF-urile detin 1,6% (SIF1 0,3%, SIF2 1,3% si SIF3 0,03%). Free float-ul este de 10%.

Rezultatele exercitiului financiar 2013

* profitul net al COTE raportat in exercitiul financiar 2013 in valoare de 31 milioane RON (+ 2% fata de aceeaasi perioada a anului anterior). Pe 29 aprilie, actionarii au aprobat distribuirea de dividende in valoare de 30 milioane RON, ceea ce implica un dividend pe actiune de 3,41 lei si un randament al dividendelor de 7%. La acest rezultat au contribuit cresterea de 2,4% a tarifului pe subsistemul de transport intern si cantitatile mai mari de titei de import transportate (+ 21% fata de aceeaasi perioada a anului anterior), dar a fost afectat negativ de scaderea cu 8%, fata de aceeaasi perioada a anului anterior , a cantitatilor de titei intern transportate si de provizioanele in valoare de 9 milioane RON (beneficii pentru angajati, litigii si costuri de mediu).

Rezultate financiare la T1 2014

* rezultatele financiare ale COTE raportate la T1 2014 au fost foarte bune, avand in vedere faptul ca profitul net a crescut cu 19% fata de aceeaasi perioada a anului anterior, la valoarea de 12 milioane lei, ca urmare a majorarii cu 5,4% fata de aceeaasi perioada a anului anterior, a tarifului la transportul titeiului indigen si a cantitatilor duble de titei din import transportate.

Planuri de dezvoltare

* **Cresterea capacitatilor de interconectare cu Serbia (nevoi CAPEX: 200 milioane Euro).** Constructia oleoductului Pitesti-Pancevo ar permite companiei CONPET sa transporte 7,5 milioane tone / an.

* **Furnizarea de servicii de stocare titei si produse petroliere (20 milioane Euro) .**COTE are in vedere preluarea unor capacitati de stocare de la Petrotrans si asteapta in prezent finalizarea cadrului de reglementare pentru a stabili daca proiectul este viabil.

* **Implementarea unui sistem de localizare si detectare a scurgerilor (12 milioane Euro).** Prima etapa a proiectului se afla in prezent in derulare pe segmentul Videle-Ploiesti si se va finaliza in august 2014.

Aspecte Pozitive:

* **Lipsa datoriilor, pozitie neta de numerar buna.** Rezultatele financiare la sfarsitul T1 2014 raportate de COTE au fost in valoare de 291 milioane lei, 68% din capitalizarea bursiera actuala.

* **Randament atractiv al dividendelor.** Fiind o societate cu capital majoritar de stat, aceasta este obligata sa plateasca cel putin 50% din profitul net sub forma de dividende. In ultimii patru ani, rata de distributie si randamentul dividendelor COTE au fost in medie de 90% si respectiv 7%.

* **Posibilitatea majorarii tarifului la transportul titeiului din import incepand cu 2015.** Reprezentantii companiei vor incepe negocierile cu ANRM pentru cresterea tarifului la transportul titeiului din import, mentinut la nivelul anului 2010.

* **Cresterea cantitatilor de titei din import.** La nivelul exercitiului financiar 2014, COTE previzioneaza transportul unor cantitati semnificativ mai mari de titei, atat indigen cat si din import. OMV Petrom ar putea procesa intreaga sa productie de petrol, in timp ce Lukoil va trebui sa importe 2,3 milioane tone.

Aspecte Negative:

* **Risc de reglementare.** Modificare nefavorabila a tarifelor, redevente sau impozite.

* **Dependenta ridicata de 2 clienti.** Valoarea contractelor cu OMV Petrom si Lukoil a avut o pondere de 83%, respectiv 16% din cifra de afaceri aferenta exercitiului financiar 2013.

* **Free-float redus (10%).** FP intentioneaza sa vanda o participatie de maximum 10% .

Romania

Transportul de titei

2013 Previziuni si T1 rezultate 2014

BQ: COTE RO

Ultimul pret de inchidere **RON 49,10**

Interval 52 - saptamani 33,8 RON | 52,5 RON

Volumul mediu zilnic

la 6 luni (mii) 10,5 RON 2,37 €

Capitalizare bursiera (mil) 425RON 96 €

Valuarea intreprinderii 134 RON 30 €

	2012 Realiza	2013 Realizat	T1'13	T1'14
Sumar Cont de Profit si Pierderi (P&L) mil RON*				
Cifra de afaceri	334	349	84	92
Venituri din transport titei indigen	296	305	77	79
Venituri din transport titei import	36	43	7	12
Venituri din exploatare	379	406	92	99
EBITDA	86	67	22	28
Marja EBITDA	26%	19%	26%	31%
EBIT	30	30	12	16
Marja EBIT	9%	9%	14%	17%
Rezultat financiar	11	11	3	2
EBT	41	41	15	18
Marja EBT	12%	12%	18%	20%
Profit net	31	31	12	15
Marja profit net	9%	9%	15%	16%
Sumar cot balanta (P&L) mil RON*				
Numerar & echivalente de numerar	206	257	N/A	291
Active totale	653	727	N/A	755
Datoria neta	-205	-257	N/A	-291
Capitaluri proprii	595	651	N/A	673

*IFRS neconsolidat

Multipli de tranzactionare

P/E	13,8	13,6	13,4	12,6
P/BV	0,7	0,7	0,7	0,6
P/Sales (Rom. Pret/vanzari)	1,3	1,2	1,2	1,2
EV/Sales (Rom. Valoarea intre)	0,4	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA	1,6	2,0	N/A	1,9
RANDAMENT AL DIVIDENDELOR	7%	7%		



	1luna	3luni	12luni	YTD (perioada de la inceputul anului pana in prezent)
Performanta pret	0,3%	9,1%	29,6%	9,1%

Swiss Capital are si incearca sa aiba relatii de afaceri cu companii care fac obiectul rapoartelor sale de cercetare. Prin urmare, investitorii trebuie sa fie constienti de faptul ca firma s-ar putea afla intr-un conflict de interese care ar putea afecta obiectivitatea prezentului raport. Recomandam ca investitorii sa nu se bazeze exclusiv pe acest raport in luarea deciziilor de investitii.

Sectiunea Divulgare de Informatii

Certificarea Analistilor

Analistul(analistii) responsabil(i) cu pregatirea acestui raport certifica, prin prezenta, faptul ca i) opiniile, viziunile exprimate in prezentul raport reflecta cu acuratete viziunile lor personale despre oricare si toate titlurile de capital sau emitentii la care se face referire in prezentul raport, ii) compensatia analistilor nu a fost, nu este sau nu va fi, direct sau indirect legata de recomandarile specifice sau punctele de vedere exprimate in prezentul raport si iii) compensatia acestora nu va fi raportata la nicio tranzactie specifica serviciilor bancare de investitii efectuata de Swiss Capital SA.

Rating-ul actiunilor

Recomandarile privind actiunile se bazeaza pe valoarea absoluta apreciata (depreciata), care este definita ca (Valoare justa-pret curent/pret curent), fiind puse la dispozitia managementului. In cele mai multe cazuri, Valoarea Justa va fi egala cu evaluarea analistilor cu privire la valoarea justa curenta actuala intrinseca a actiunii prin utilizarea unei metodologii de evaluare adecvate, cum ar fi metoda Fluxului de Numerar Actualizat etc. Cu toate acestea, in cazul in care analistul nu considera ca piata va reevalua actiunea in orizontul de timp specificat, ca urmare a neproducerii unor evenimente sau situatii care sa genereze schimbare, valoarea justa ar putea diferi de valoarea justa intrinseca. Prin urmare, in cele mai multe cazuri, facem recomandarea de evaluare a diferentei dintre pretul de piata curent si estimarea noastra cu privire la valoarea justa actuala intrinseca. Recomandarile acopera un orizont de timp de 6-12 luni, daca nu se specifica altcumva. In mod corespunzator, volatilitatea pretului poate duce la aparitia unei diferente intre cresterea sau scaderea efectiva a valorii actiunilor pe baza pretului predominant de piata si cresterea sau scaderea estimata in recomandare.

Recomandarea „STRONG BUY” indica o crestere mai mare de 30%;

Recomandarea „BUY” indica o crestere intre 15% si 30%;

Recomandarea „NEUTRAL” indica o crestere sau descrestere < de 15%;

Recomandarea „SELL” indica o scadere > de 15%.

Informatii relevante despre companie

Urmatoarele informatii relevante fac referire la relatiile dintre Swiss Capital S.A. si companiile care fac obiectul activitatii de cercetare a Swiss Capital si care sunt mentionate in prezentul document.

Companii mentionate

Companie	BVB	Rating	Pret	Data pret	Observatii
CONPET	COTE	-	49,1	08/05/2014	Nu exista

Istoric rating CONPET

Data	Rating	Pret actiune	Pret tinta (RON)
09/05/2014	Evaluarea companiei	49,1	-