

Swiss Capital**Cercetare capital propriu**mihaela.podgorski@swisscapital.ro

+40(21)4084-216

Vânzare capital și tranzacționareoffice@swisscapital.ro

+40(21)4084-206

23 ianuarie 2017

CONPET

Randamentul dividendului pentru AF'16 se poate ridica la 9%

* Conpet va publica rezultatele T4'16 în data de 26 ianuarie.

* Pentru T4'16, observăm profitul COTE la 10m RON, cu 12% mai scăzut față de aceeași perioadă a anului anterior, în principal privind veniturile scăzute din sub-sistemul intern. Pentru AF'16, profitul net ar putea crește cu 6% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, la 67 m RON în baza deprecierei și amortizării (-16% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, la 43m RON) și costurilor reduse de transport al țițeiului (-5% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, la 58m RON).

* În ceea ce privește trimestrul, observăm o scădere a volumelor cu 1,6% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, la 1,7mt, prin urmare veniturile din activitatea de transport ar putea atinge 94m RON (-1,6% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior). Pentru sub-sistemul intern, considerăm că veniturile ar putea scădea cu 5% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, la 73m RON privind cantitățile transportate reduse (-6% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, la 0,9mt RON) ca urmare a declinului producției de hidrocarburi a OMV și a tarifului fix. Cu toate acestea, în ceea ce privește sub-sistemul de import, previzionăm creșterea veniturilor aferente cu 13% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, la 21m RON privind volumele majorate (+4% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, la 0,8mt RON) și tarifele medii (+9% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior). Reamintim că în T4'15, rafinăriile Petromidia și Petrotel au fost închise temporar pentru reviziile generale planificate (40 de zile și respectiv 15 zile).

* În ceea ce privește cheltuielile, cheltuielile operaționale (OPEX) ar putea atinge 93m RON, o valoare constantă comparativ cu aceeași perioadă

Prezentarea câștigurilor T4'16**BQ: COTE RO****Ultima închidere 83,60 RON**

Interval de 52 de săptămâni 64,8 RON | 90,0 RON

Capitalizare bursieră (m) 723,8 RON 161,0 Euro

	T4'15A	T4'16E	AF'15A	AF'16E
Profit și pierdere sumar (RONm)*				
Venituri din vânzări	95,7	94,1	381,4	377,0
Venituri transport intern	76,7	72,8	309,3	296,5
Venituri din transport import	18,4	20,9	69,7	78,6
Cota de modernizare	9,1	8,6	30,6	28,8
Venituri de exploatare	105,3	103,5	413,8	408,9
Cheltuieli cu personalul	26,5	28,0	105,6	111,2
D&A	14,7	12,0	51,0	43,1
Cheltuieli cu serviciile externe	26,4	26,1	107,6	104,0
Alte cheltuieli de exploatare	15,5	14,8	64,9	61,5
Ajustări provizioane	6,2	7,8	(1,6)	(2,4)
Cheltuieli de exploatare	93,2	92,6	344,2	332,9
EBITDA	26,8	22,9	120,6	119,1
<i>Marja EBITDA</i>	<i>28%</i>	<i>24%</i>	<i>32%</i>	<i>32%</i>
EBIT	12,1	10,8	69,5	76,0
<i>Marja EBIT</i>	<i>13%</i>	<i>12%</i>	<i>18%</i>	<i>20%</i>

a anului anterior deoarece creșterea cheltuielilor cu personalul (+5% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, la 28m RON) și ajustarea provizioanelor (+24% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, la 8m RON) ar putea compensa scăderea deprecierii și amortizării (-18% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, la 12m RON) și a altor cheltuieli de exploatare (-5% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, la 15m RON). Astfel, EBIT aferent T4'15 ar putea scădea cu 11% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, la 11m RON.

* Rezultatul financiar al COTE pentru T4'16 ar putea atinge 0,8m RON, cu 31% mai scăzut comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, privind veniturile reduse din dobânzi.

* În baza unui raport de plată a dividendelor de 100%, ne așteptăm la DPS pentru exercițiul financiar 2016 de 7,7 RON (+6% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior), implicând un randament al dividendului (DIVY) de 9% în cazul luării în considerare a ultimului preț.

România

Transport via conducte

Rezultat financiar	1,2	0,8	5,8	3,5
EBT	13,3	11,7	75,3	79,6
<i>Marja EBT</i>	<i>14%</i>	<i>12%</i>	<i>20%</i>	<i>21%</i>
Profit net	11,8	10,3	63,2	67,0
<i>Marja profitului net</i>	<i>12%</i>	<i>11%</i>	<i>17%</i>	<i>18%</i>

* IFRS



Performanță preț

1l	3l	12l	Cumulat
5,8%	4,5%	10,0%	6,1%

Swiss Capital face și încercă să facă afaceri cu societăți care apar în rapoartele sale de cercetare. Prin urmare, investitorii ar trebui să fie conștienți de faptul că firma ar putea avea un conflict de interese care ar putea afecta obiectivitatea acestui raport.

Investitorii ar trebui să considere acest raport ca fiind doar unul dintre factorii de care trebuie să țină cont în luarea deciziilor de investiții.

Pentru certificarea analiștilor și alte informații consultați secțiunea Informații de la sfârșitul acestui raport.

SECȚIUNEA INFORMAȚII

Certificarea analiștilor

Analistul/analiztii de cercetare subsemnat(ți) și responsabil(i) pentru pregătirea acestui raport certifică faptul că i) punctele de vedere exprimate în acest raport de cercetare reflectă cu exactitate opiniile sale/lor personale despre oricare și toate valorile mobiliare sau emitenții menționați în acest raport de cercetare, ii) nicio parte a remunerării analistului/analiztilor nu a fost, nu este și nu va fi, în mod direct sau indirect, legată de recomandările specifice sau opiniile exprimate în acest raport de cercetare și iii) nicio parte a remunerării sale/lor nu este legată de orice tranzacții bancare de investiții specifice efectuate de Swiss Capital SA.

Evaluarea acțiunilor

Recomandările privind acțiunile se bazează pe valoarea absolută maximă (minimă), care este definită ca fiind (Valoarea justă – preț curent)/Preț curent, la discreția limitată a conducerii. În cele mai multe cazuri, valoarea justă va fi egală cu valoarea justă curentă intrinsecă a acțiunii conform evaluării analistului cu ajutorul unei metodologii de evaluare adecvate, cum ar fi cea a fluxurilor de numerar actualizate, etc. Cu toate acestea, în cazul în care analistul nu crede că piața va reevalua acțiunile pe orizontul de timp specificat din cauza absenței evenimentelor sau catalizatorilor, valoarea justă poate fi diferită de valoarea justă intrinsecă. De aceea, în cele mai multe cazuri, recomandarea noastră este să se realizeze o evaluare a diferenței dintre prețul de piață curent și valoarea justă intrinsecă curentă estimată de noi. Recomandările sunt stabilite cu un orizont de 6-12 luni dacă nu se specifică altfel. Astfel, în cadrul acestui orizont, volatilitatea prețurilor poate provoca o creștere sau scădere reală în baza diferenței dintre prețul dominant pe piață și creșterea sau scăderea sugerată în recomandare.

O recomandare de „**CUMPĂRARE FERMĂ**” indică o creștere de peste 30%.

O recomandare de „**CUMPĂRARE**” indică o creștere între 15% și 30%.

O recomandare „**NEUTRĂ**” indică o creștere sau scădere mai mică de 15%.

O recomandare de „**VÂNZARE**” indică o scădere de peste 15%.

Informații specifice de reglementare a societății

Următoarele informații se referă la relațiile dintre Swiss Capital SA și societățile studiate de Departamentul de Cercetare al Swiss Capital și menționate în această cercetare.

Societăți menționate

Societate	BSE	Evaluare	Preț	Data prețului	Informații
Conpet	COTE	-	83,60	20/01/2017	NU EXISTĂ

Istoricul evaluării pentru Conpet

Data	Evaluare	Prețul acțiunii (RON)	Preț țintă (RON)
15/07/2015	Inițierea acoperirii – CUMPĂRARE	66,95	83,60
20/01/2016	Actualizare – CUMPĂRARE	78,00	94,51
31/08/2016	Actualizare – NEUTRĂ	73,60	83,83

Declinarea răspunderii

ACEST RAPORT: (i) ESTE DESTINAT INFORMĂRII DVS. PERSONALE ȘI NU INSISTĂM ÎN SENSUL NICIUNEI ACȚIUNI ÎN BAZA ACESTUIA; (ii) NU TREBUIE INTERPRETAT CA O OFERTĂ DE A VINDE SAU O CERERE DE OFERTĂ PENTRU A CUMPĂRA ORICE VALOARE MOBILIARĂ; ȘI (iii) SE BAZEAZĂ PE INFORMAȚII PE CARE NOI LE CONSIDERĂM DEMNE DE ÎNCREDERE.

SWISS CAPITAL NU GARANTEAZĂ SAU NU DECLARĂ CĂ ACEST RAPORT ESTE EXACT, COMPLET, FIABIL, ADECVAT PENTRU ORICE SCOP SPECIAL SAU COMERCIALN ȘI NU ÎȘI ASUMĂ RĂSPUNDEREA PENTRU NICIO ACȚIUNE (SAU DECIZIE DE A NU ACȚIONA) CARE REZULTĂ DIN UTILIZAREA ACESTUI RAPORT ȘI DATELOR AFERENTE. TOATE GARANȚIILE ȘI ASIGURĂRILE DIN PARTEA SWISS CAPITAL SUNT EXCLUSE PRIN PREZENTUL DOCUMENT ÎN MĂSURA MAXIMĂ PERMISĂ ȘI SWISS CAPITAL NU VA AVEA NICIO RĂSPUNDERE PENTRU UTILIZAREA, UTILIZAREA GREȘITĂ SAU DISTRIBUIREA ACESTOR INFORMAȚII.

© 2017 SWISS CAPITAL. TOATE DREPTURILE REZERVATE. ACEST RAPORT NU POATE FI REPRODUS SAU REDISTRIBUIT, ÎN ÎNTREGIME SAU ÎN PARTE, FĂRĂ ACORDUL SCRIS AL SWISS CAPITAL.