

Noutăți despre companie

Conpet

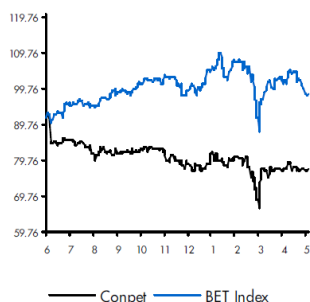
16 mai, 2022

Utilități / România

Menținere

Preț 15.05.22*	77,6000
Preț țintă	78,3000
Risc de volatilitate	mediu
Maxim/minim anual	92,6000/66,4000
Monedă	RON
RON/EUR	4,94
Rata GDR	n.a.
Ațiuni restante la sfârșitul anului, în milioane	8,66
Capitalizarea bursieră (total acțiuni) în milioane EUR	135,9
Fluctuație liberă	19,7%
Fluctuație liberă în milioane	26,8
Cifra de afaceri medie zilnică (12 milioane) în milioane EUR	0,04
Index	BETI
Cod ISIN	ROCOTEACNOR7
Bloomberg	Cote RO
Reuters	COTE.BX

www.conpet.ro



Sursa: Cercetare RBI/Raiffeisen

Cercetare co-sponsorizată

RBI a încheiat un acord cu Bursa de Valori București pentru realizarea cercetării financiare asupra Conpet S.A. în schimbul unei remunerații financiare.

Analist: Cosmin Patruti

Tel.: +40 21 306 – 1229

e-mail: Adrian-cosmin.PATRUTI@raiffeisen.ro

Publicat de: Raiffeisen Bank International AG, A-1030 Viena, Am Stadtpark 9



Mai rezistent decât pare

Reiterăm recomandarea noastră de MENȚINERE pentru Conpet, revizuind prin scădere prețul țintă pe care îl propunem pentru dividendele DCF, derivate la 12 luni. Prețul acesta a fost estimat la 78,3 RON (față de 86 RON anterior), în baza: (i) așteptărilor legate de o creștere economică mai scăzută, care ar trebui să reducă și mai mult consumul de produse petroliere (după invazia Ucrainei de către Rusia, ne-am revizuit în scădere așteptările privind creșterea economică pentru 2022e și 2023e la 2,2% și 3,0%, respectiv, de la 4,7% la 4,5% pentru modelul anterior și ii) unei creșteri puternice a prețurilor, care probabil va continua să pună presiune asupra marjelor companiei. Un obstacol suplimentar l-ar putea constitui și interzicerea importurilor de petrol și produselor petroliere din Rusia, dar credem că implementarea propusă va facilita o tranziție lină și nu vedem implicații semnificative pentru moment. Chiar dacă acești factori afectează negativ modelul nostru, credem că situația robustă a capitalului (fără îndatorare și o situație stabilă a lichidităților, 25% din active la sfârșitul anului 2021) va ajuta Conpet să navigheze cu succes vremurile viitoare și să mențină randamentul ridicat al dividendelor, cu care suntem obișnuiți.

Sunt necesare tarife mai mari: Potrivit Conpet, OMV Petrom va efectua lucrări de întreținere pentru cca. 45 de zile în 2023e, afectând volumele transportate și conducând în mod natural la o scădere a veniturilor. Considerăm că acest eveniment și inflația puternică, din ce în ce mai prezentă, vor determina autoritățile de reglementare (ANRM) să implementeze creșteri semnificative pentru tarifele de transport ale anului 2023e (+11,5% pe an pentru tariful de import și +8,5% pe an pentru tariful intern), ajutând astfel compania să mențină o rentabilitate rezonabilă.

Presiunea asupra marjelor: Chiar și cu estimările noastre generoase pentru tarifele de transport, credem că anii următori vor aduce minime istorice în ceea ce privește marjele de profit, în principal din cauza creșterii salariilor. Astfel, vedem o marjă EBIT chiar și de 12% în 2022e și 2023e (14% în 2024e). În același timp, estimăm o marjă de profit net de 11% în 2022e și 2023e (12% în 2024e).

Dividende generoase: AGA companiei a aprobat un DPS de 7,28 RON care va avea maturitatea pe 24 mai. Totodată, având în vedere cadrul legislativ (care presupune introducerea tarifelor de transport de către ANRM) și ceea ce am văzut până acum, considerăm că Conpet va menține o rentabilitate satisfăcătoare și va continua să distribuie acționarilor săi dividende cu rate de plată de aproximativ 95% în anii următori. Astfel, credem că acțiunile Conpet au o valoare bună, cu un randament ridicat al dividendelor și protecție peste medie împotriva inflației.

Evaluare: Continuăm să evaluăm Conpet folosind un model Discounted Cash Flow, pe baza căruia am calculate un preț țintă pe 12 luni de 78,3 RON (compus din valoarea indicată prin metoda DCF, adică 71 RON, și dividendul 2021, 7,28 RON).

Cifre cheie și rapoarte

RON	12/2020	12/2021	12/2022e	12/2023e	12/2024e
Vânzări	407	413	451	463	505
EBITDA	114	111	118	116	127
EBIT	65	58	60	57	68
Profit net	61	52	53	50	60
Câștigurile pe acțiuni	7.028	5.998	6.132	5.829	6.931
Creștere rectificată EPS	3.3%	-14.7%	2.2%	-4.9%	18.9%

Bloomberg: RCBR <GO>

Dezvăluiri:

<https://equityresearch.raiffeisen.com>

Banca Centrală Europeană (BCE) în cadrul Mecanismului Unic de Supraveghere, Autoritatea de Reglementare a Pieței Financiare din Austria și Banca Națională a Austriei

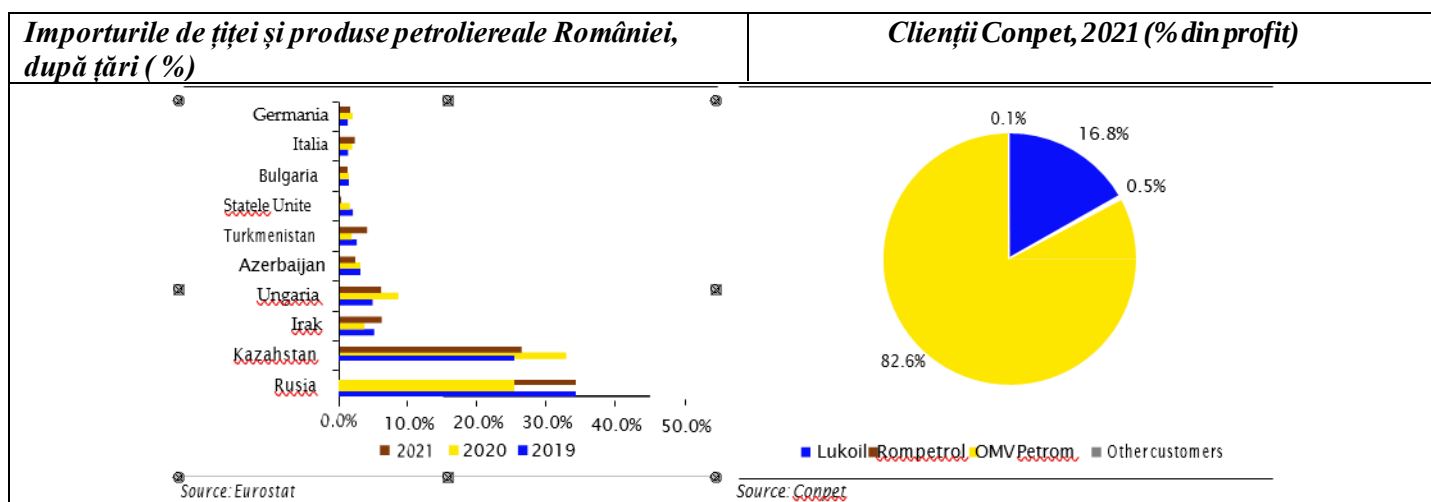
*Prețul indicat este ultimul preț disponibil la 6.30 AM, 16.05.22, Sursa: Reuters/Bloomberg

Rata PE ajustată	10.8	13.2	12.7	13.3	11.2
DPS	6.90	7.28	5.83	5.54	6.58
Câștigul din dividende	9.1%	9.2%	7.5%	7.1%	8.5%
EV/EBITDA	4.0	4.4	4.6	5.0	4.7
Valoarea prețului de listă	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Sursa: Estimări de cercetare Conpet, RBI/Raiffeisen

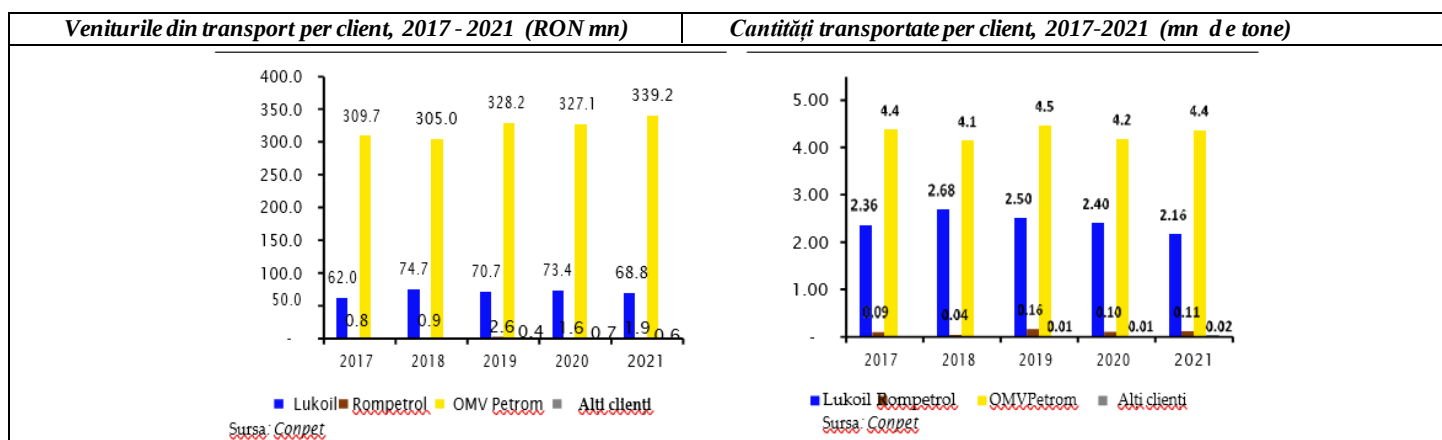
Important: Vă rugăm să citiți la sfârșitul acestui raport referințele legate de posibile conflicte de interese și declinări de răspundere/dezvăluiri. Acest material nu a fost pregătit în conformitate cu regulile legale și de reglementare aplicabile rapoartelor de cercetare, așa cum este stipulat în legislația SUA. Vă rugăm să consultați referințele de la sfârșitul raportului privind materialele de capital propriu în Rusia, pentru informații suplimentare

Privire de ansamblu

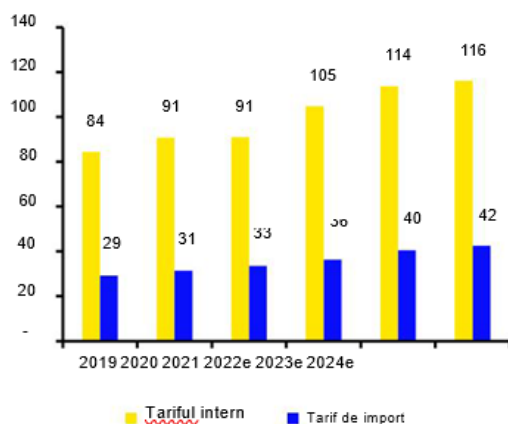


Doar Lukoil Petrotel folosește țiței importat din Rusia

Comisia Europeană a propus eliminarea treptată a aprovizionării cu țiței și produse de rafinare din Rusia într-un mod „ordonat”. Credem că această interdicție nu ar trebui să afecteze în mod semnificativ contractele companiei pentru anul fiscal 2022 și faptul că interdicția de import va fi introdusă treptat ar trebui să dea clienților Conpet timp să găsească alți furnizori. Dintre clienții Conpet, cei mai expuși noilor restricții ar fi Lukoil, care deocamdata își aduce deocamdată țițeiul din Rusia. Cu respect pentru ceilalți clienți importanți, situația este următoarea: (i) în prima parte a lunii aprilie 2022, OMV Petrom (cel mai mare client al Conpet) a anunțat că a decis să nu mai cumpere țiței rusesc și ar căuta să înlocuiască importurile de țiței din Rusia cu importuri din alte republici ex-sovietice (i.e. Kazahstan), precum și din țările din Africa de Nord sau de Vest, (ii) Rompetrol aduce țiței din Kazahstan către rafinăria sa din Petromidia. Țițeiul este extras din câmpurile petroliere al Kazahstanului, transportat în portul rusesc Novorossisk (prin Conducta Caspică) și de acolo până în Midia (România), folosind în principal Compania Națională de Transport Maritim a Kazahstanului (Kazmorttransflot).

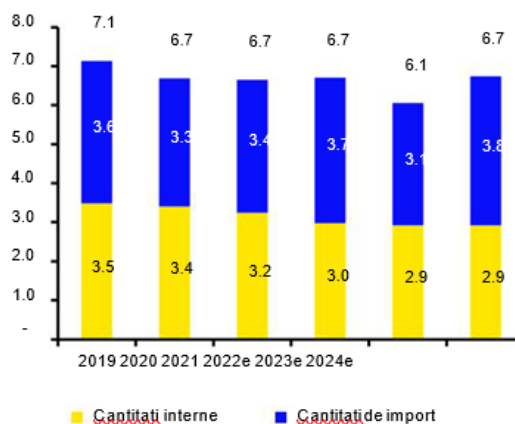


Tarife medii 2019-2024e (RON/t)



Surse: Conpet, estimări RBI/Raiffeisen Research

Volum transportate 2019-2023e (mn t)



Surse: Conpet, estimări RBI/Raiffeisen Research

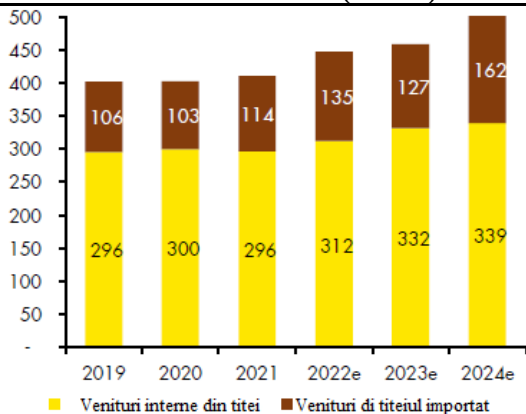
Ne așteptăm la creșteri istorice ale cifrei de afaceri în perioada următoare, dar credem că acestea vor fi făcute doar pentru a atenua creșterea cheltuielilor operaționale, determinată de inflație și scăderea cantităților transportate.

Anul Fiscal 2021 a fost anul în care a avut loc o schimbare în structura volumelor, astfel încât cantitățile importate le-au depășit pe cele interne cu 0,2 milioane tone. Ne așteptăm la continuarea acestei tendințe în viitorul apropiat și estimăm un volum de transport de 6,7 milioane tone (aprox. 3,6% mai mare decât bugetul companiei) în 2022e. În același timp, înrăutățirea previziunilor de creștere a economiei în 2023e și lucrările de întreținere a le OMV Petrom ne-au determinat să ne limităm la o estimare de numai 6,1 milioane de tone transportate în 2023e (cu 6% mai mare decât estimările companiei), în scădere cu 11% față de 2022e.

Pe de altă parte, credem că scăderea volumelor combinată cu inflația ridicată din 2022e (proгноza noastră pentru inflația medie a anului 2022e este de 10%) va convinge ANRM să aplice o creștere substanțială pentru tarifele de transport ale anului 2023e (+11,5% pe an pentru tariful de import și +8,5% pe an pentru tariful intern). Per total, observăm creșteri ale cifrei de afaceri de 9,3% pe an în 2022e, 2,5% pe an în 2023e și o accelerare la 9,2% în 2024e, ca urmare a revenirii producției interne de produse petroliere.

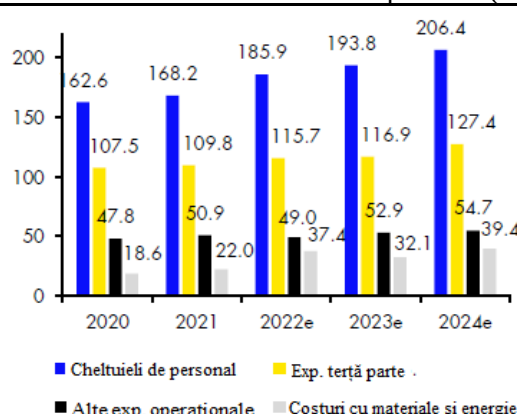
Chiar dacă creșterile cifrei de afaceri par mari, credem că nu se vor vedea în profitul companiei, aceste creșteri fiind practic consumate de costurile de exploatare mai mari. Astfel, pentru perioada 2022e-2024e, observăm o creștere medie anuală de: 7,1% pentru salarii, 5,1% pentru cheltuieli cu terți, 2,5% pentru alte cheltuieli și 6,9% per total.

Cifra de afaceri în 2019-2024e (mil lei)



Surse: Conpet, estimări RBI/Raiffeisen Research

Defalcarea costurilor de exploatare (mil lei)



Surse: Conpet, estimări RBI/Raiffeisen Research

	Dividende generoase înainte de AGA																																																																																			
Conpet va plăti un DPS de 7,28 lei în iunie	Aunarea Generală a Acționarilor Conpet a aprobat o distribuire către acționarii săi de 63 de milioane de lei (50,4 milioane de lei din profitul din 2021 și 12,6 milioane de lei din alte rezerve și rezultatul reportat), implicând o remunerație de 121%, ca dividend pentru 2021. Dividendul pe acțiune, de 7,28 lei, va fi plătit pe 16 iunie, data ex-data fiind stabilită pentru 24 mai.																																																																																			
	Modificări ale prognozelor																																																																																			
Modificări nesemnificative ale prognozelor	Estimăm o cifră de afaceri ușor mai mare (+1,5%) pentru 2022e, comparativ cu raportul nostru anterior, ca urmare a creșterii cu 0,1 milioane de tone a volumelor noastre interne estimate. Pe lângă aceasta, inflația și lucrările de întreținere din 2023e, ale OMV Petrom, vor împinge cel mai probabil profitul net pentru anul viitor la un minim istoric. Cu toate acestea, ne așteptăm ca până în 2024e lucrurile să revină la normal și profitul net să ajungă la 60 de milioane de lei.																																																																																			
	<table><tr><td colspan="6">Modificări ale prognozelor noastre</td></tr><tr><td rowspan="2">în mil RON</td><td colspan="2">Previous</td><td colspan="3">New</td></tr><tr><td>2022e</td><td>2023e</td><td>2022e</td><td>2023e</td><td>2024e</td></tr><tr><td>Cifra de afaceri, din care:</td><td>444</td><td>463</td><td>451</td><td>463</td><td>463</td></tr><tr><td>Titei intern</td><td>303</td><td>310</td><td>312</td><td>332</td><td>332</td></tr><tr><td>Brut importat</td><td>136</td><td>147</td><td>135</td><td>127</td><td>127</td></tr><tr><td>Inchiriere si altele</td><td>5</td><td>5</td><td>4</td><td>4</td><td>4</td></tr><tr><td>Alte venituri din exploatare</td><td>41</td><td>43</td><td>51</td><td>46</td><td>46</td></tr><tr><td>Venituri totale din exploatare</td><td>41</td><td>43</td><td>51</td><td>508</td><td>46</td></tr><tr><td>Total cheltuieli de exploatare</td><td>369</td><td>381</td><td>385</td><td>392</td><td>392</td></tr><tr><td>EBITDA</td><td>116</td><td>124</td><td>118</td><td>116</td><td>116</td></tr><tr><td>EBIT</td><td>64</td><td>69</td><td>60</td><td>57</td><td>57</td></tr><tr><td>Profit net</td><td>56</td><td>61</td><td>53</td><td>50</td><td>50</td></tr><tr><td>EPS</td><td>6</td><td>7</td><td>6</td><td>6</td><td>6</td></tr></table>	Modificări ale prognozelor noastre						în mil RON	Previous		New			2022e	2023e	2022e	2023e	2024e	Cifra de afaceri, din care:	444	463	451	463	463	Titei intern	303	310	312	332	332	Brut importat	136	147	135	127	127	Inchiriere si altele	5	5	4	4	4	Alte venituri din exploatare	41	43	51	46	46	Venituri totale din exploatare	41	43	51	508	46	Total cheltuieli de exploatare	369	381	385	392	392	EBITDA	116	124	118	116	116	EBIT	64	69	60	57	57	Profit net	56	61	53	50	50	EPS	6	7	6	6	6
Modificări ale prognozelor noastre																																																																																				
în mil RON	Previous		New																																																																																	
	2022e	2023e	2022e	2023e	2024e																																																																															
Cifra de afaceri, din care:	444	463	451	463	463																																																																															
Titei intern	303	310	312	332	332																																																																															
Brut importat	136	147	135	127	127																																																																															
Inchiriere si altele	5	5	4	4	4																																																																															
Alte venituri din exploatare	41	43	51	46	46																																																																															
Venituri totale din exploatare	41	43	51	508	46																																																																															
Total cheltuieli de exploatare	369	381	385	392	392																																																																															
EBITDA	116	124	118	116	116																																																																															
EBIT	64	69	60	57	57																																																																															
Profit net	56	61	53	50	50																																																																															
EPS	6	7	6	6	6																																																																															

Surse: Conpet, estimări RBI/Raiffeisen Research

	Rezultatele T1 22
Rezultate puternice T1 22	Conpet a raportat rezultatele T1 joi, după ce piața s-a închis. Veniturile din transport au atins 117,2 mil lei, puțin peste estimările noastre (3%) și 15% pe an, după creșteri ale ambelor componente (13% pentru intern și 22% pentru import, față de anul trecut). Aceste creșteri au fost determinate, în principal, de tarifele de transport mai mari din 2022. În același timp, alte venituri din exploatare au crescut cu 5,9 mil lei (+58% pe an și +5% peste estimările noastre) pe fondul vânzării de produse petroliere. Cheltuielile operationale (Opex) au ajuns la 112 mil lei, în creștere cu 12% pe an și cu 2% față de așteptările noastre, în principal datorită creșterii cu 90% pe an (i.e. 4,6 mil RON) a materiilor prime și energiei și cu 36% pe an (adică 3,6 mil RON) majorare a cotei de modernizare. Astfel, EBITDA din T1 22 a crescut cu 36% pe an, la 34,3 mil RON, cu 3% peste estimările noastre. Rezultatul final a crescut cu 97% față de anul trecut, până la 18,8 mil lei și, de asemenea, cu 11% peste estimările noastre, în principal datorită veniturilor mai mari decât cele așteptate. Marja de profit net a atins 16% în T122, de la 10% în trimestrul trecut, peste estimarea noastră de 15%.

Rezultate Conpet – Q1 22							
în mil RON	Î1 22	Î1 21	+/-	Rble	+/-	Î421	+/-
Cifra de afaceri, din care:	117,2	101,8	15%	114,0	3%	99,5	18%
Titei intern	82,0	72,8	13%	78,1	5%	73,6	11%
Brut importat	34,5	28,4	22%	35,1	-2%	25,3	37%
EBITDA	34,5	25,4	36%	33,5	3%	24,4	41%
EBIT	21,0	12,0	75%	18,8	11%	10,7	95%
Profit net	18,8	9,6	97%	16,9	11%	9,9	89%
EPS	2,2	1,1	97%	2,0	11%	1,1	89%
marja EBITDA	29%	25%		29%		25%	
marja EBIT	18%	12%		16%		11%	
Marja de profit net	16%	9%		15%		10%	

Surse: Conpet, estimări RBI/Raiffeisen Research

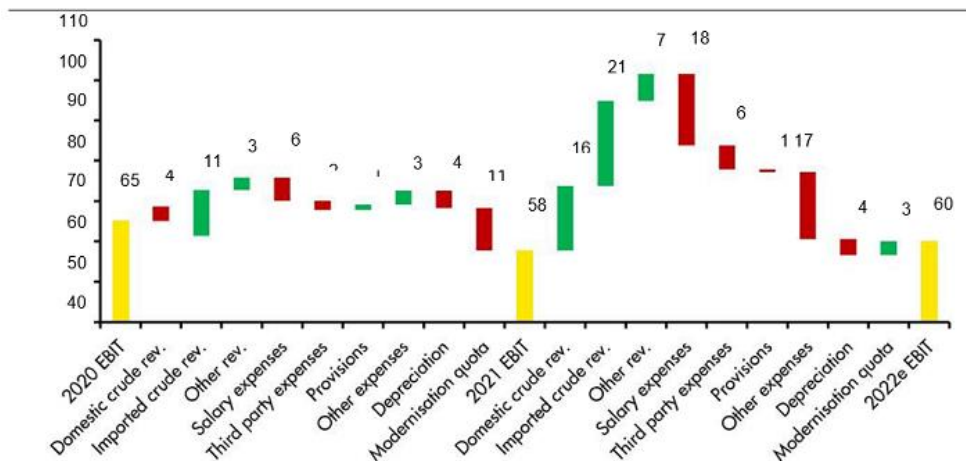
Evaluare

**12 mn cum-dividend TP 78,3
RON pe acțiune**

Evoluția recentă a climatului politic și macroeconomic (ne așteptăm la o creștere economică mai scăzută ca urmare a războiului din Ucraina și, de asemenea, o înăsprire mai dură a politicii monetare din cauza inflației ridicate) ne-a determinat să facem schimbări semnificative în rata de actualizare. Astfel, am majorat prima de risc a acțiunilor cu 50 bps la 7% și rata fără risc cu cca. 300 bps. În consecință, WACC variază între 13,5% și 14,1% în perioada explicită și 11,5% pe perpetuitate. În același timp, din cauza mediului inflaționist (și datorită puterii de stabilire a prețurilor companiei) am decis să modificăm rata de creștere perpetuă de la -1 la 0.

Continuăm să evaluăm Conpet folosind fluxuri de numerar reduce. Pe baza acestei metode obținem un cum-dividend de 12 milioane TP de 78,3 lei pe acțiune.

Evoluția EBIT 2020-2022e (mil lei)



Surse: Conpet, estimări RBI/Raiffeisen Research

Evaluare DCF	Proiecția FCF (mil lei)	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	TV CV
	Vânzări consolidate	451,1	462,6	505,1	520,2	533,2	545,5	556,4
	EBITDA	117,7	116,1	126,9	143,1	146,6	149,5	151,9
	EBITA	60,0	57,1	68,5	83,0	85,1	86,6	90,4
	Impozite plătite pe EBITDA	-10,1	-9,6	-11,0	-13,3	-13,6	-13,9	-14,5
	NOPLAT	50,4	48,0	57,5	69,7	71,5	72,8	75,9
	Adj. NOPLAT							
	Amortizarea echipamentelor individuale de protecție și a imobilizărilor necorporale	57,6	59,0	58,4	60,1	61,5	62,8	61,5
	Investiții brute în PPE și intangibile	-105,4	-99,8	-94,6	-87,6	-79,8	-71,4	-61,6
	Modificarea capitalului de lucru	-1,1	-3,7	-2,5	5,9	6,0	6,2	0,0
	NWC/Vânzări	-5,8%	-4,9%	-4,0%	-5,0%	-6,0%	-7,0%	-8,0%
	Modificarea prevederilor LT, altele decât impozitul	3,3	0,7	1,2	0,7	0,7	0,7	0,7
	Achiziții și cedări nete	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Flux de numerar liber către firmă	4,9	4,2	20,1	48,7	59,9	71,2	76,5
	Adj. fluxul de numerar liber către firmă	4,9	4,2	20,1	48,7	59,9	71,2	76,5
	EV DCF, ipoteză la jumătatea anului	480,1	541,0					
	+ VM activelor neoperaționale eop	0,0	0,0					
	- VM datoriei nete eop	-134,7	-96,2					
	- MV minorităților eop	0,0	0,0					
	Ajustări ale EV eop	0,0	0,0					

	Valoarea justă a capitalului propriu	614,8	637,2					
	Acțiuni în circulație (mil)	8.7	8.7					
	Valoarea justă pe acțiune (în lei)	71,0170	73,6054					
	Factori de valoare	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	TV CV
	Vânzări consolidate an	9,3%	2,5%	9,2%	3,0%	2,5%	2,3%	0,0%
	marja EBITDA	26,1%	25,1%	25,1%	27,5%	27,5%	27,4%	27,3%
	Rata impozitelor plătite	-16,0%	-16,0%	-16,0%	-16,0%	-16,0%	-16,0%	-16,0%
	Capital de rulment/vanzari	-5,8%	-4,9%	-4,0%	-5,0%	-6,0%	-7,0%	-8,0%
	Capex/deprecieri	182,9%	169,1%	162,0%	145,9%	129,8%	113,6%	100,3%
	Marja fluxului de numerar liber	1,1%	0,9%	4,0%	9,4%	11,2%	13,0%	13,7%
	WACC	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	TV CV
	Structura țintă a capitalului (la VM)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Raportul datoriei/capital propriu (la VM)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	Rată fără risc (local)	8,0%	8,1%	8,2%	8,3%	8,5%	8,6%	6,0%
	Primă pe piața de acțiuni	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
	Beta levered	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
	Costul capitalului propriu	13,5%	13,6%	13,7%	13,8%	14,0%	14,1%	11,5%
	Costul datoriei	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	Cota de impozitare	-16,0%	-16,0%	-16,0%	-16,0%	-16,0%	-16,0%	-16,0%
	WACC	13,5%	13,6%	13,7%	13,8%	14,0%	14,1%	11,5%
Analiza de sensibilitate	Sensibilitate la creștere (RON)	Rata de creștere terminală						
	WACC	-1,5%	-1,0%	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%	1,5%
	10,0%	73.901	76.089	78.485	81.123	84.039	87.281	90.906
	10,5%	70.949	72.919	75.068	77.423	80.014	82.880	86.065
	11,0%	68.242	70.022	71.958	74.070	76.383	78.929	81.745
	11,5%	65.752	67.366	69.115	71.017	73.092	75.366	77.868
	12,0%	63.454	64.922	66.509	68.227	70.096	72.136	74.370
	12,5%	61.327	62.667	64.110	65.669	67.358	69.195	71.199
	13,0%	59.354	60.580	61.897	63.315	64.847	66.508	68.313
	Sensibilitatea marjelor (RON)	Marja fluxului de numerar liber pentru valoarea terminală (Marja FCF TV)						
	WACC	12,2%	12,7%	13,2%	13,7%	14,2%	14,7%	15,2%
	10,0%	75.647	77.472	79.928	81.123	82.948	84.774	86.599
	10,5%	72.323	74.023	75.723	77.423	79.123	80.823	82.523
	11,0%	69.309	70.896	72.483	74.070	75.656	77.243	78.830
	11,5%	66.563	68.048	69.532	71.017	72.502	73.986	75.471
	12,0%	64.052	65.444	66.836	68.227	69.619	71.011	72.403
	12,5%	61.748	63.055	64.362	65.669	66.976	68.283	69.590
	13,0%	59.626	60.856	62.085	63.315	64.545	65.774	67.004
	Declarație de venit (mil RON)	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022e	12/2023e	12/2024e	
	Vânzări consolidate	407,8	406,9	412,8	451,1	462,6	505,1	
	Modificari ale stocurilor si munca proprie capitalizată	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
	Alte venituri de operare	35,2	40,7	45,6	51,0	45,6	45,8	
	Venituri totale	443,0	447,6	458,4	502,2	508,2	550,9	
	Costuri materiale	-20,7	-18,6	-22,0	-37,4	-32,1	-39,4	
	Cheltuieli cu personalul	-159,9	-162,6	-168,2	-185,9	-193,8	-206,4	
	Alte cheltuieli de exploatare	-152,0	-152,2	-156,8	-161,2	-166,2	-178,2	
	EBITDA	110,4	114,3	111,4	117,7	116,1	126,9	
	EBITDA ajustat	110,4	114,3	111,4	117,7	116,1	126,9	
	Amortizarea EIP și a imobilizărilor necorporale	-48,3	-49,3	-53,6	-57,6	-59,0	-58,4	
	EBITA	62,1	65,0	57,7	60,0	57,1	68,5	
	Amortizarea, deprecierea fondului comercial	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	

	EBIT	62.1	65,0	57,7	60,0	57.1	68,5
	EBIT ajustat	62.1	65,0	57,7	60,0	57.1	68,5
	Venituri din investiții	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Venitul net din dobânzi	7,9	6,1	3,4	3,7	3,6	3,5
	Alt rezultat financiar	-0,3	-0,7	-0,3	-0,5	-0,6	-0,6
	Rezultat financiar	7,6	5,4	3,1	3,2	3,0	2,9
	Câștigurile înainte de impozite	69,7	70,5	60,8	63.2	60.1	71.4
	Impozite pe venit	-10,8	-9,6	-8,9	-10.1	-9,6	-11.4
	Rezultat extraordinar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Profit net înaintea intereselor minoritare	58,9	60,8	51,9	53,1	50,5	60,0
	Interesele minoritare	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Profit net după interesele minoritare	58,9	60,8	51,9	53,1	50,5	60,0
	Profit net ajustat	58,9	60,8	51,9	53.1	50,5	60,0
	Schimbări yoy	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022e	12/2023e	12/2024e
	Vânzări consolidate an	5,9%	-0,2%	1,4%	9,3%	2,5%	9,2%
	EBITDA an	-0,3%	3,5%	-2,6%	5,7%	-1,3%	9,3%
	EBITA yoy	-6,2%	4,6%	-11,2%	4,0%	-4,9%	19,9%
	EBIT an	-6,2%	4,6%	-11,2%	4,0%	-4,9%	19,9%
	EBT da	-2,8%	1,1%	-13,6%	3,9%	-4,9%	18,9%
	Profit net anual, după interesele minoritare	-3,0%	3,3%	-14,7%	2,2%	-4,9%	18,9%
	Marjele	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022e	12/2023e	12/2024e
	Marja costurilor materiale	-5,1%	-4,6%	-5,3%	-8,3%	-6,9%	-7,8%
	Marja EBITDA	27,1%	28,1%	27,0%	26,1%	25,1%	25,1%
	Marja EBITA	15,2%	16,0%	14,0%	13,3%	12,3%	13,6%
	Marja EBIT	15,2%	16,0%	14,0%	13,3%	12,3%	13,6%
	Marja EBT	17,1%	17,3%	14,7%	14,0%	13,0%	14,1%
	Marja netă	14,4%	15,0%	12,6%	11,8%	10,9%	11,9%
	Rentabilitate	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022e	12/2023e	12/2024e
	Rentabilitatea activelor	7,8%	8,0%	6,8%	6,9%	6,5%	7,6%
	Rentabilitatea capitalurilor propria	9,0%	9,3%	7,8%	8,0%	7,6%	8,9%
	Rentabilitatea capitalului angajat	9,0%	9,3%	7,8%	8,0%	7,6%	8,9%
	Situația fluxurilor de numerar (mil RON)	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022e	12/2023e	12/2024e
	Câștigurile înainte de impozite	69,7	70,5	60,8	63.2	60.1	71.4
	Taxe plătite	-10,8	-9,6	-8,9	-10.1	-9,6	-11.4
	Amortizare și deprecieri	48,3	49,3	53,6	57,6	59,0	58,4
	Alte obiecte fără numerar	-34,5	-15,5	-30,5	-42,9	-45,3	-44,6
	Fluxul de numerar din rezultat	72,6	94,6	75,0	67,8	64,2	73,8
	Modificarea capitalului de lucru	21,4	-7,3	-5,5	-1.1	-3,7	-2,5
	Fluxul de numerar operațional	94,0	87,3	69,4	66,7	60,5	71.3
	Capex PPE și active necorporale	-84,1	-102,0	-63,4	-105,4	-99,8	-94,6
	Achiziții	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Cedarea activelor fixe (total)	0,0	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0
	Alte itemuri (investiții)	31,1	36,4	47,5	46,0	51,3	52,1
	Investirea fluxului de numerar	-53,0	-65,6	-15,6	-59,4	-48,5	-42,5
	Plăți de dividende	-60,1	-59,1	-57,7	-63,1	-50,4	-47,9
	Alte modificări ale capitalurilor proprii	0,0	0,0	0,0	1.5	5.5	6.9

	Modificarea datoriilor financiare	-2,0	-3,0	-2,6	0,0	0,0	0,0
	Alte itemuri	0,0	0,0	0,0	-2,8	-5,5	-6,9
	Fluxul de numerar de finanțare	-62,1	-62,1	-60,3	-64,3	-50,4	-47,9
	Bilanț (mil RON)	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022e	12/2023e	12/2024e
	Active circulante	290,9	245,0	246,6	195,8	158,8	145,3
	Fonduri lichide	238,6	198,3	191,8	134,7	96,2	77,1
	Creanțe	42,2	40,3	48,9	53,5	54,8	59,9
	Inventarele	8,2	5,9	5,3	5,8	6,0	6,5
	Alte active	1,9	0,6	0,6	1,8	1,8	1,8
	Active imobilizate	476,2	514,9	524,8	574,3	615,3	652,1
	Proprietăți, instalații și echipamente	467,0	504,5	512,8	562,7	603,8	640,2
	Active necorporale	3,0	4,3	6,9	4,9	4,5	4,4
	Fond comercial	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Active financiare	6,2	6,1	5,0	6,8	6,9	7,6
	Active privind impozitul amânat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Total active	767,1	759,9	771,4	770,1	774,1	797,4
	Datorii curente	92,4	79,6	82,1	87,3	85,1	88,2
	Împrumuturi pe termen scurt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Note și datorii comerciale, plăți primite	27,2	23,6	32,1	35,1	36,0	39,3
	Alte datorii curente	65,3	56,0	50,0	52,2	49,1	48,9
	Datorii pe termen lung	20,8	23,3	21,4	23,4	24,1	25,3
	Împrumuturi pe termen lung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Provizțiuni pe termen lung	20,8	23,3	20,1	23,4	24,1	25,3
	Alte datorii pe termen lung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Capital hibrid și alte tipuri de capital mezanin	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Capitalul propriu al acționarilor	653,8	657,0	667,9	659,4	664,9	683,9
	Interesele minoritare	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Datorii privind impozitul amânat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Datorii totale	767,1	759,9	771,4	770,1	774,1	797,4
	Bilanț (mil RON)	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022e	12/2023e	12/2024e
	Capital de lucru net	-40,2	-32,8	-27,3	-26,2	-22,5	-20,0
	Datorii nete, purtătoare de dobândă	-238,6	-198,3	-191,8	-134,7	-96,2	-77,1
	Capitalul angajat	653,8	657,0	667,9	659,4	664,9	683,9
	Capitalizarea bursieră	689,1	659,7	683,9	671,8	671,8	671,8
	Valoarea întreprinderii	450,6	461,4	492,2	537,1	575,6	594,8
	Finanțare (x)	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022e	12/2023e	12/2024e
	Acoperirea dobânzii	N / A	N / A	N / A	N / A	N / A	N / A
	Raport de finanțare internă	1.1	0,9	1.1	0,6	0,6	0,8
	Angrenajul net	-36,5%	-30,2%	-28,7%	-20,4%	-14,5%	-11,3%
	Raportul rapid de lichiditate	3.1	3.0	2.9	2.2	1.8	1.6
	Asigurarea activelor fixe	1,4	1,3	1,3	1,2	1,1	1.1
	Amortizarea cheltuielilor de capital	1,7	2,1	1,2	1,8	1,7	1.6
	Raportul capitalului propriu	85,2%	86,5%	86,6%	85,6%	85,9%	85,8%
	Date pe acțiune (RON)	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022e	12/2023e	12/2024e
	Media ponderată a numărului de acțiuni (mil)	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7
	Profitul pe acțiune raportat	6,8007	7,0281	5,9983	6,1316	5,8291	6,9308
	Profitul pe acțiune (adj.)	6,8007	7,0281	5,9983	6,1316	5,8291	6,9308
	Fluxul de numerar operational pe acțiune	10,8587	10,0854	8,0215	7,7062	6,9833	8,2360

	Valoarea contabilă pe acțiune	75,5193	75,8889	77,1477	76,1673	76,8019	78,9911
	Dividendele pe acțiune (DPS)	7,1795	6,8966	7,2836	5,8254	5,5376	6,5846
	Raportul de plată	105,6%	98,1%	121,4%	95,0%	95,0%	95,0%
	Evaluare (x)	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022e	12/2023e	12/2024e
	Raport preț/câștig (PE)	11.7	10.8	13.2	12.7	13.3	11.2
	Raportul PE ajustat	11.7	10.8	13.2	12.7	13.3	11.2
	Fluxul de numerar al prețului	7.3	7.6	9.8	10.1	11.1	9.4
	Raportul preț/ valoare contabilă	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
	Randamentul dividendelor	9,0%	9,1%	9,2%	7,5%	7,1%	8,5%
	Randamentul fluxului de numerar liber	1,4%	-2,2%	0,9%	-5,8%	-5,9%	-3,5%
	EV (valoarea dobândită) /vânzări	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2
	EV/EBITDA (valoarea dobândită /profitul operațional înainte de articole speciale)	4.1	4.0	4.4	4.6	5.0	4.7
	EV/EBIT (valoarea dobândită/profitul brut)	7.2	7.1	8.5	8.9	10.1	8.7
	EV/flux de numerar operațional	4.8	5.3	7.1	8.1	9.5	8.3
	EV/CE ajustat	1.1	1.0	1.0	1.0	1,0	1.0
	EV/CE ajustat vs. ROCE/WACC				1.7	1,8	1.5

Analiză SWOT

Puncte forte/Oportunități

- Monopol natural pentru serviciile de transport al șteiului
- Afaceri reglementate, cu profit din exploatare garantat
- Raport mare de plată
- Poziție sigură de numerar net, reprezentând 26% din activele totale din 2020

Puncte slabe/Amenințări

- Dependență ridicată de doar doi clienți care operează într-un sector matur
- Risc de reglementare la stabilirea tarifelor
- Capacitate redusă de utilizare (37,5%) și cheltuieli de operare în mare parte fixe
- Nevoile reduse de investiții și cota de modernizare neutilizată provoacă o acumulare de numerar

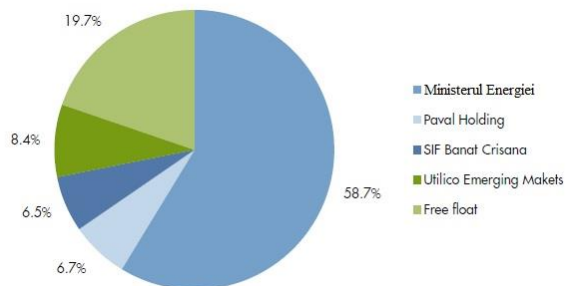
Fișă informativă

Descrierea companiei

Conpet (COTE) operează rețeaua națională de transport de ștei, benzină naturală și condensat. Compania are un contract de concesiune pe 30 de ani pentru operarea rețelei, acordat în iulie 2002 de către Agenția Națională pentru Resurse Minerale (ANRM).

Afacerile de bază includ: (i) transportul intern de ștei, benzină și condensat prin conducte și transport feroviar (aproximativ 67% din veniturile anului 2020) și (ii) transportul șteiului importat de la Oil Terminal din Constanța la trei rafinării din România (cca. 23% din veniturile anului 2020).

Structura acționariatului



Surse: Conpet, estimări RBI/Raiffeisen Research

Cont profit și pierdere (RON mil)	12/2021	12/2022e	12/2023e	12/2024e	Date pe acțiune (RON mil)	12/2021	12/2022e	12/2023e	12/2024e
Vânzări consolidate	412,8	451,1	462,6	505,1	EPS (profit/acțiune) pre-fondul comercial	5,998	6,132	5,829	6,931
EBITDA	111,4	117,7	116,1	126,9	EPS diluat	5,998	6,132	5,829	6,931
EBIT	57,7	60,0	57,1	68,5	Fluxul de numerar operațional	8,021	7,706	6,983	8,236
EBT	60,8	63,2	60,1	71,4	Valoare contabilă	77,148	76,167	76,802	78,991
Profit net înainte de min.	51,9	53,1	50,5	60,0	Dividende	7,284	5,825	5,538	6,585
Profit net după minim	51,9	53,1	50,5	60,0	Raportul de plată	121,4%	95,0%	95,0%	95,0%

<i>Bilanț contabil</i>					<i>Evaluare (x)</i>				
Total active	771,4	770,1	774,1	797,4	PE (Raportul preț/câștig) înainte de fondul comercial	13,2	12,7	13,3	11,2
Capitalul propriu	667,9	659,4	664,9	683,9	PE diluat ajustat	13,2	12,7	13,3	11,2
Fondul comercial	0,0	0,0	0,0	0,0	Fluxul de numerar al prețului	9,8	10,1	11,1	9,4
NIBD (venit net înainte de deprecieri)	-191,8	-134,7	-96,2	-77,1	Valoarea contabilă a prețului	1,0	1,0	1,0	1,0
					Randamentul dividendelor	9,2%	7,5%	7,1%	8,5%
Situația fluxului de numerar					Randamentul FCF	0,9%	-5,8%	-5,9%	-3,5%
Flux de numerar operational	69,4	66,7	60,5	71,3	EV/EBITDA	4,4	4,6	5,0	4,7
Flux de numerar pentru investiții	-15,6	-59,4	-48,5	-42,5	EV/EBIT	8,5	8,9	10,1	8,7
Schimbare NIBD	-6,5	-57,1	-38,5	-19,2	EV/Flux numerar operational	7,1	8,1	9,5	8,3

Surse: Conpet, estimări RBI/Raiffeisen Research

<i>Programul publicării</i>	
<i>Date</i>	<i>Documentul publicat</i>
18.08.2022	Raportul câștigurilor T2
15.11.2022	Raportul câștigurilor T3

<i>Istoricul recomandărilor</i>					
<i>15.03.2016 (Data inițierii)</i>	<i>Rating</i>	<i>Preț țintă</i>	<i>Preț la închidere ziua anterioară</i>	<i>Potențial de creștere</i>	<i>Analist</i>
18.08.2022	Hold	86,00	78,40	9,7%	T. Nicolae
15.11.2022	Hold	93,00	91,60	1,5%	C. Ciubotaru

Prezentare generală a recomandărilor universale

Distribuția tuturor recomandărilor referitoare la cele 12 luni anterioare datei publicării (coloana A), precum și distribuția recomandărilor în contextul cărora, în ultimele 12 luni, au fost furnizate servicii ale firmelor de investiții prevăzute în secțiunile A (servicii de investiții și activități) și B (servicii auxiliare) din anexa I la Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului („servicii speciale”) (coloana B).

	<i>Column A</i>	<i>Column B</i>
Recomandări de investiții	Baza: Toate recomandările pentru toate instrumentele financiare (ultimele 12 luni)	Baza: Toate recomandările pentru instrumente financiare ale tuturor emitenților, pentru care au fost prestate servicii speciale, în ultimele 12 luni
Recomandări de achiziție	57,9%	54,7%
Recomandări de menținere	23,5%	24,8%
Recomandări de vânzare	18,6%	20,4%

Încunoștiințări

Data finalizării acestui raport:

Data distribuiri prin e-mail a acestui raport:

DECLARAȚIE DE DECLINARE A RĂSPUNDERI PRIVIND ANALIZA FINANCIARĂ (DISCLAIMER)

Editor și responsabil pentru această publicație: Raiffeisen Bank International AG (bancă denumită în cele ce urmează "RBI")

RBI este o instituție de credit conform §1 din Legea bancară austriacă (Bankwesengesetz) cu sediul social Am Stadtpark 9, 1030 Viena, Austria. Raiffeisen Research este o unitate organizațională a RBI.

Autorități de supraveghere: în calitate de instituție de credit (în conformitate cu §1 Legea bancară austriacă; Bankwesengesetz), RBI este supusă supravegherii de către Autoritatea Austriacă pentru Piața Financiară (FMA, Finanzmarktaufsicht), 1090 Viena, Otto-Wagner-Platz 5, Austria și Banca Națională a Austriei (OeNB, Oesterreichische Nationalbank, 1090 Viena, Otto-Wagner-Platz 3, Austria). În plus, RBI este supusă supravegherii de către Banca Centrală Europeană (BCE), 60640 Frankfurt am Main, Germania, care efectuează o astfel de supraveghere în cadrul Mecanismului unic de supraveghere (SSM), care este format din BCE și autoritățile naționale responsabile (Regulamentul Consiliului (UE) Nr. 1024/2013 - Regulamentul MSU). Cu excepția cazului în care se prevede altfel în mod explicit, referirile la acte juridice se referă la acte care au fost adoptate de Republica Austria.

Acest raport de cercetare (denumit în continuare „Raport” sau „Document”) are doar scop informativ și nu poate fi reprodus sau distribuit altor persoane fără permisiunea RBI. Acest document nici nu constituie o solicitare a unei oferte și nici nu este un prospect în sensul Regulamentului (UE) 2017/1129 (Regulamentul privind prospectele UE) sau al Legii bursei din Austria din 2018 (Börsegesetz 2018) sau al oricărei alte legi străine comparabile.

Orice decizie de investiție cu privire la valori mobiliare, produse financiare sau investiții poate fi luată numai pe baza (i) unui prospect aprobat și publicat sau (ii) a documentației complete care va fi sau a fost publicată în legătură cu valorile mobiliare, produsele financiare. sau investițiile în cauză și nu trebuie efectuate pe baza acestui Document. Acest document nu constituie o recomandare personală în sensul Legii austriece de supraveghere a valorilor mobiliare din 2018 (Wertpapieraufsichtsgesetz 2018) de a cumpăra sau vinde instrumente financiare.

Nici acest document și nici una dintre componentele sale nu vor constitui baza pentru niciun fel de contract sau angajament. Acest document nu înlocuiește recomandările necesare privind achiziționarea sau vânzarea de valori mobiliare, investiții sau alte produse financiare. În ceea ce privește vânzarea sau cumpărarea de valori mobiliare, investiții sau produse financiare, un consilier bancar poate oferi consultanță individualizată care ar putea fi potrivită pentru investiții și produse financiare. Acest Document se bazează în mod fundamental pe informații generale disponibile și nu pe orice informații confidențiale pe care autorul care a pregătit acest Document le -a obținut exclusiv pe baza relației sale cu clientul cu o terță persoană. Cu excepția cazului în care se specifică altfel în acest document, RBI consideră că toate informațiile incluse aici sunt de încredere, dar nu oferă nicio garanție cu privire la acuratețea și caracterul complet al acestora.

Pe piețele emergente, poate exista un risc mai mare de decontare și de custodie în comparație cu piețele cu o infrastructură stabilită. Lichiditatea acțiunilor/instrumentelor financiare poate fi influențată de numărul de formatori de piață. Ambele circumstanțe pot avea ca rezultat un risc mai mare în ceea ce privește siguranța investițiilor care vor fi sau ar fi putut fi realizate pe baza informațiilor conținute în acest Document. Acest Raport constituie raționamentul actual al analistului la data prezentului Raport și poate fi modificat fără notificare. Acesta poate fi depășit de evoluții viitoare, fără ca Documentul să fie modificat sau modificat.

Cu excepția cazului în care se specifică în mod expres altfel (www.raiffeisenresearch.com/special_compensation), analistul care a redactat (sau a contribuit la) acest Raport nu este compensat de RBI pentru tranzacții bancare de investiții. Compensarea analistului sau analiștilor din prezentul Raport se bazează (printre altele) pe profitabilitatea globală a RBI, care include, printre altele, câștigurile din serviciile bancare de investiții și alte tranzacții ale RBI. În general, RBI interzice analiștilor săi și persoanelor care contribuie la Raport să achiziționeze valori mobiliare sau alte instrumente financiare ale oricărei companii care este acoperită de analiști (și persoane care contribuie), cu excepția cazului în care o astfel de achiziție este autorizată în prealabil de către Departamentul de Conformitate al RBI.

RBI a stabilit următoarele acorduri organizatorice și administrative, inclusiv „zidurile chinezești” de necomunicare, pentru a împiedica sau a preveni conflictele de interese în legătură cu recomandările: RBI a desemnat zone de confidențialitate obligatorii. Zonele de confidențialitate sunt unități din cadrul instituțiilor de credit, care sunt izolate de alte unități prin măsuri organizatorice care reglementează schimbul de informații, deoarece informațiile relevante pentru conformitate sunt procesate continuu sau temporar în aceste zone. Informațiile relevante pentru conformitate nu trebuie să părăsească o zonă de confidențialitate și trebuie tratate ca strict confidențiale în operațiunile interne de afaceri, inclusiv în interacțiunea cu alte unități. Acest lucru nu este aplicabil transferului de informații necesare operațiunilor comerciale obișnuite. Un astfel de transfer de informații se limitează, totuși, la ceea ce este absolut necesar (principiul nevoii de a cunoaște). Schimbul de informații relevante pentru conformitate între două zone de confidențialitate trebuie efectuat numai cu implicarea responsabilului de conformitate. RBI poate să fi efectuat o tranzacție proprie în orice investiții menționate aici sau în investiții aferente și sau poate avea o poziție sau deținere în astfel de investiții ca urmare. Este posibil ca RBI să fi acționat sau să acționeze ca administrator sau co-manager într-o ofertă publică a oricăror valori mobiliare menționate în acest raport sau în orice titlu aferent.

REGULAMENTUL NR. 833/2014 PRIVIND MĂSURI RESTRICTIVE ÎN URMA ACȚIUNILOR RUSIEI DE DESTABILIZARE A SITUAȚIEI DIN UCRAINA

Vă rugăm să rețineți că se fac cercetări și se fac recomandări numai cu privire la instrumentele financiare care nu sunt afectate de sancțiunile prevăzute de Regulamentul UE nr. 833/2014 cu modificările ulterioare, adică instrumentele financiare care au fost emise înainte de 1 august 2014. Vă reamintim că achiziționarea de instrumente financiare cu un termen mai mare de 30 de zile emise după 31 iulie 2014 este interzisă prin Regulamentul UE nr. 833/2014 cu modificările ulterioare.

NOTIFICARE ȘI EXPLICAȚII PRIVIND RISCUL

Nu se emite nicio opinie cu privire la astfel de instrumente financiare interzise. Cifrele privind performanța se referă la trecut. Performanța trecută nu este un indicator de încredere pentru rezultatele și evoluțiile viitoare ale unui instrument financiar, ale unui indice financiar sau ale unui serviciu de valori mobiliare. Acest lucru este valabil mai ales în cazurile în care instrumentul financiar, indicele financiar sau serviciul de valori mobiliare a fost oferit pentru mai puțin de 12 luni. În special, această perioadă de comparație foarte scurtă nu este un indicator de încredere pentru rezultatele viitoare. Performanța unui instrument financiar, a unui indice financiar sau a unui serviciu de valori mobiliare este redusă de comisioane, comisioane și alte taxe, care depind de circumstanțele individuale ale investitorului. Randamentul unei investiții poate crește sau scădea din cauza fluctuațiilor cursului de schimb.

Proгноzele performanței viitoare se bazează exclusiv pe estimări și ipoteze. Performanța reală viitoare se poate abate de la prognoză. În consecință, previziunile nu sunt un indicator de încredere pentru rezultatele viitoare și dezvoltarea unui instrument financiar, a unui indice financiar sau a unui serviciu de valori mobiliare.

Vă rugăm să accesați acest link pentru a vizualiza conceptele și metodele RBI: <https://equityresearch.rbinternational.com/concepts.php>

Vă rugăm să accesați acest link pentru a vizualiza distribuția de recomandări RBI: <https://equityresearch.rbinternational.com/distribution.php>

SISTEMUL RBI DE CLASIFICARE A RATINGULUI ȘI RISCULUI

Ratinguri de risc: indicatorii potențialelor fluctuații de preț sunt: scăzut, mediu, ridicat. Evaluările de risc iau în considerare volatilitatea. Criteriile fundamentale ar putea conduce la o modificare a clasificării riscurilor. Clasificarea se poate schimba de-a lungul timpului. Evaluarea investiției: Evaluările investițiilor se bazează pe randamentul total așteptat într-o perioadă de 12 luni de la data ratingului inițial.

Achiziție: se așteaptă ca acțiunile de achiziție să aibă un randament total de cel puțin 15% (pentru acțiunile cu risc de volatilitate scăzut și mediu; 20% pentru acțiunile cu risc de volatilitate ridicat) și sunt cele mai atractive acțiuni din universul de acoperire al RBI într-un interval de 12. orizontul lunii.

Menținere: se așteaptă ca acțiunile păstrate să ofere un randament total pozitiv de până la 15% (pentru acțiunile cu risc de volatilitate scăzut și mediu; 20% pentru acțiunile cu risc de volatilitate ridicat) într-o perioadă de 12 luni.

Reducere: se preconizează că stocurile de reducere vor obține un randament total negativ de până la -10% într-o perioadă de 12 luni.

Vânzare: se așteaptă că acțiunile de vânzare vor avea un randament total negativ de peste -10% într-o perioadă de 12 luni.

UR: Recomandarea și/sau prețul țintă și/sau estimările financiare sunt în curs de revizuire.

Suspendat: Momentan, nu vor fi publicate alte cercetări pentru un anumit stoc.

Prețurile ținte sunt determinate de valoarea justă derivată din metodele de evaluare utilizate în mod obișnuit (printre altele compararea în cadrul grupului de „egali”, modelul DCF și/sau reducerea dividendelor). De asemenea, sunt luați în considerare și alți factori fundamentali (activități de fuziuni și achiziții, tranzacții pe piețele de capital, răscumpărări de acțiuni, sentimentul sectorului etc.). La publicarea unui Raport, ratingurile investițiilor sunt determinate de intervalele descrise mai sus. Abaterile intermediare de la intervalele menționate mai sus nu vor provoca automat o modificare a recomandării, dar vor deveni supuse revizuirii. Cu excepția cazului în care se specifică altfel, prețurile indicate sunt prețurile de închidere ale burselor de valori relevante, disponibile la ora 6.30 a.m. de la data prezentului Raport. Prețurile indicate se referă la bursă conform codului Bloomberg/Reuters menționat. Rapoartele de cercetare sunt actualizate cel puțin anual, cu excepția cazului în care acoperirea unui stoc a fost întreruptă sau suspendată temporar între timp.

Divulgarea și Regulamentul (UE) nr. 596/2014

1. RBI sau o persoană fizică implicată în pregătirea analizei financiare deține o poziție lungă sau scurtă netă care depășește pragul de 0,5% din capitalul social total emis al emitentului; în cazul în care pragul este depășit, este furnizată o declarație în acest sens care specifică dacă poziția netă este lungă sau scurtă.

2. Emitentul deține mai mult de 5% din întregul capital social emis al RBI.
3. RBI sau una dintre entitățile sale juridice afiliate este un creator de piață sau un specialist sau un sponsor desemnat sau un manager de stabilizare sau un furnizor de lichidități în instrumentele financiare ale emitentului.
4. În ultimele 12 luni, RBI sau una dintre entitățile sale juridice afiliate a jucat un rol major sau a fost co-lider (de exemplu, ca manager principal sau co-director principal) în orice ofertă de instrumente financiare dezvăluită publică a emitentului.
5. A fost încheiat un acord privind furnizarea de servicii de către firmele de investiții prevăzute în secțiunile A (servicii și activități de investiții) și B (servicii auxiliare) din anexa I la Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului. În vigoare în ultimele 12 luni între RBI sau una dintre entitățile sale juridice afiliate și emitentul sau un astfel de acord a dat naștere în aceeași perioadă la plata unei compensații sau la promisiunea de a primi compensații pentru astfel de servicii; în astfel de cazuri, o dezvăluire va fi făcută numai dacă nu ar presupune dezvăluirea de informații comerciale confidențiale.
6. RBI sau una dintre entitățile sale juridice afiliate a încheiat un acord cu emitentul privind furnizarea de recomandări de investiții.
7. Analistul responsabil sau o persoană implicată în realizarea analizei financiare sau o persoană fizică de la Raiffeisen Research deține instrumente financiare ale emitentului pe care acesta le analizează.
8. Analistul responsabil sau o persoană implicată în realizarea analizei financiare este membru al consiliului executiv, al consiliului de administrație sau al consiliului de supraveghere al emitentului pe care îl analizează.
9. Analistul responsabil sau persoana fizică sau juridică implicată în realizarea analizei financiare a primit sau achiziționat acțiuni la emitentul pe care îl analizează înainte de oferta publică a acestor acțiuni. Prețul la care au fost achiziționate acțiunile și data achiziției vor fi dezvăluite.
10. Compensarea analistului responsabil sau a unei persoane fizice sau juridice implicate în realizarea analizei financiare este (i) legată de furnizarea de servicii de către firmele de investiții prevăzute în secțiunile A (servicii și activități de investiții) și B (ajutor). servicii din Anexa I la Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului furnizate de RBI sau de una dintre persoanele juridice afiliate acestuia resp. este (ii) legat de comisioanele de tranzacționare pe care le primește RBI sau una dintre entitățile sale juridice afiliate.

Dezvăluiri aplicabile: Nicio dezvăluire

Dacă nu este deja dezvăluit la 1-10: RBI sau una dintre entitățile sale juridice afiliate resp. analistul relevant sau o persoană fizică sau juridică implicată în realizarea analizei financiare dezvăluie toate relațiile, circumstanțele sau interesele despre care se poate aștepta în mod rezonabil să afecteze obiectivitatea analizei financiare sau care reprezintă un conflict de interese substanțial cu privire la orice instrument financiar. sau emitentul la care recomandarea se referă direct sau indirect. Relațiile, circumstanțele sau interesele includ, de exemplu, interese financiare semnificative cu privire la emitent sau alte stimulente primite pentru a lua în considerare interesele terților. Interesele sau conflictele de interese (așa cum sunt descrise în paragraful precedent) ale persoanelor aparținând uneia dintre entitățile juridice afiliate RBI sunt cunoscute sau ar fi putut fi cunoscute în mod rezonabil de persoanele implicate în realizarea analizei financiare. Același lucru este valabil și pentru interesele sau conflictele de interese ale persoanelor care, deși nu sunt implicate în producerea analizei financiare, au sau s-ar putea aștepta în mod rezonabil să aibă acces la analiza financiară înainte de publicarea acesteia.

REGLEMENTĂRI SPECIALE SUPLIMENTARE PENTRU STATELE UNITE ALE AMERICII:

Acest raport și orice recomandare (inclusiv orice opinie, proiecție, prognoză sau estimare; denumite în continuare „Raport” sau „Document”) conținute aici au fost pregătite de Raiffeisen Bank International AG (o filială din afara SUA

a RB International Markets (SUA)) LLC) sau oricare dintre companiile sale afiliate (Raiffeisen Bank International AG va fi denumită în continuare „RBI”) și sunt distribuite în Statele Unite de către filiala corporativă a RBI, RB International Markets (USA) LLC („RBIM”) , un broker-dealer înregistrat la FINRA® și RBI. Acest Raport constituie hotărârea actuală a autorului la data prezentului Raport și poate fi modificat fără notificare. RBI și/sau angajații săi nu au nicio obligație să actualizeze, să modifice sau să modifice sau să notifice în alt mod un destinatar cu privire la acest Raport dacă informațiile sau recomandarea menționată aici se modifică sau ulterior devin inexacte. Frecvența rapoartelor ulterioare, dacă există, rămâne la latitudinea autorului și a RBI. Acest Raport a fost întocmit în afara Statelor Unite de către unul sau mai mulți analiști care este posibil să nu fi fost supuși unor reguli privind întocmirea rapoartelor și independența analiștilor de cercetare comparabile cu cele în vigoare în Statele Unite. Analistul sau analiștii de cercetare care au pregătit și au identificat pe coperta acestui raport de cercetare (i) nu sunt înregistrați sau calificați ca analiști de cercetare la Autoritatea de Reglementare a Industriei Financiare („FINRA”) din Statele Unite și (ii) nu au permisiunea să fie persoane asociate RBIM și, prin urmare, nu sunt supuși reglementărilor FINRA, inclusiv reglementărilor legate de conduita sau independența analiștilor de cercetare.

Analiștii de cercetare identificați pe pagina de gardă a acestui raport certifică că (i) punctele de vedere exprimate în raportul de cercetare reflectă cu acuratețe opiniile lor personale despre oricare și toate titlurile de valoare sau emitenții în cauză; și (ii) nicio parte a compensației lor nu a fost, este sau va fi, direct sau indirect, legată de recomandarea sau opiniile exprimate de acesta în raportul de cercetare.

SISTEMUL RBI DE CLASIFICARE A RATINGULUI ȘI RISCULUI (VĂ RUGĂM SĂ LUAȚI ÎN CONSIDERARE DEFINIȚIA DE MAI SUS)

Acest Raport nu constituie o ofertă de cumpărare sau de vânzare a valorilor mobiliare și acest Raport și nimic conținut în acesta nu va constitui baza în legătură cu nici un fel de contract sau angajament. Informațiile conținute aici nu reprezintă o analiză completă a fiecărui fapt important privind compania, industria sau instrumentul financiar respectiv. Acest Raport poate conține declarații prospective, care implică riscuri și incertitudini, nu garantează performanțe viitoare și, în consecință, poate fi modificat. Deși informațiile și opiniile conținute în acest Raport se bazează pe surse considerate a fi de încredere, nici RBI și nici RBIM nu au verificat în mod independent faptele, ipotezele și estimările conținute în acest raport. În consecință, nu se face nicio declarație sau garanție, exprimată sau implicită, și nu trebuie să se garantează aspectele corectitudinii, acurateței sau completitudinii informațiilor și opiniilor conținute în acest Raport. Deși opiniile și estimările exprimate reflectă raționamentul actual al RBI și RBIM, opiniile și estimările pot fi modificate fără notificare. Acest Raport vă este furnizat doar în scop informativ, iar investitorii ar trebui să considere acest Raport doar ca un singur factor în luarea deciziei lor de investiții. Investitorii trebuie să stabilească propriile lor oportunități de investiție în orice titluri de valoare la care se face referire în acest raport, pe baza taxei sau a altor considerente aplicabile unui astfel de investitor și a propriei sale strategii de investiții.

RISCU ÎNVESTIȚIONAL

Investițiile în valori mobiliare implică în general riscuri diverse și numeroase și pot duce chiar la pierderea completă a capitalului investit. Acest Raport nu ia în considerare obiectivele de investiții, situația financiară sau nevoile particulare ale vreunui client specific al RBIM. Înainte de a lua o decizie de investiție pe baza acestui Raport, destinatarul acestui Raport ar trebui să ia în considerare dacă acest Raport sau orice informații conținute în acesta sunt potrivite sau adecvate în ceea ce privește propriile nevoi de investiții, obiective și adecvare. Orice recomandare conținută în acest Raport poate să nu fie potrivită pentru toți investitorii. Performanța trecută a titlurilor de valoare și a altor instrumente financiare nu indică performanța viitoare. RBIM nu poate fi nici un garant de preț, nici un asigurător al condițiilor pieței.

Deși sectorul de utilități în care operează această companie, Conpet, poate fi considerat de natură mai puțin ciclică, există totuși riscuri semnificative specifice industriei. Principalele riscuri sunt starea generală a economiei globale, precum și condițiile macroeconomice din țările în care operează această companie, riscurile de reglementare și riscul operațional, pe lângă riscurile valutare, ale mărfurilor și ale ratei dobânzii. Restricțiile de reglementare în ceea ce privește prețurile tarifare și costurile emisiilor de CO₂, volatilitatea prețurilor inputurilor (mărfuri energetice, precum și credite de CO₂) și riscurile în exploatarea centralelor electrice (în special centralele nucleare) se numără printre riscurile cheie ale acestei industrii. Schimbările din mediul de reglementare pot limita domeniul de aplicare și profitabilitatea afacerii și pot necesita cheltuieli suplimentare sau capital. În cele din urmă, având în vedere volatilitatea prețurilor energiei și energiei electrice angro și intensitatea ridicată a capitalului din această industrie, este esențial să se evalueze riscul de contrapartidă pentru a atenua riscul de nerambursare.

Acest Raport poate acoperi numeroase valori mobiliare, dintre care unele pot să nu fie eligibile pentru vânzare în anumite state și, prin urmare, ar putea să nu fie oferite investitorilor în astfel de state. Acest document nu trebuie interpretat ca oferind consiliere pentru investiții. Investiția în titluri de valoare din afara SUA, inclusiv ADR-uri, implică riscuri semnificative, cum ar fi fluctuația cursurilor de schimb, care pot avea efecte negative asupra valorii sau prețului veniturilor obținute din titlu. Valorile mobiliare ale unor companii străine pot fi mai puțin lichide și prețurile mai volatile decât titlurile companiilor din SUA. Valorile mobiliare ale emitenților din afara SUA pot să nu fie înregistrate sau să nu fie supuse cerințelor de raportare ale Comisiei pentru Valori Mobiliare și Burse; prin urmare, informațiile referitoare la astfel de emitenți pot fi limitate. Valorile mobiliare care nu sunt înregistrate în Statele Unite nu pot fi oferite sau vândute, direct sau indirect, în Statele Unite sau către persoane din SUA (în sensul Regulamentului S din Securities Act din 1933 („Securities Act”), cu excepția unei scutiri în temeiul Legii privind valorile mobiliare. Acest raport și conținutul acestuia sunt produsul drepturi de autor și proprietatea RBIM sau RBI. Este destinat exclusiv celor cărora RBIM le distribuie direct acest Raport. Orice reproducere, republicare, difuzare și/sau altă utilizare a acestui Raport de către orice destinatar al acestuia sau de către orice terț, fără acordul expres scris al RBIM, este strict interzisă.

Persoanele din SUA care primesc cercetarea și care doresc să efectueze orice tranzacție cu orice titlu de valoare discutată în Raport ar trebui să facă acest lucru prin RBIM, și nu prin emitentul cercetării. RBIM poate fi contactat la 1177 Avenue of the Americas, 5th Floor, New York, NY 10036, 212-600-2588.

REGLEMENTĂRI SUPLIMENTARE SPECIALE PENTRU STATELE UNITE ALE AMERICII CU PRIVIRE LA ORICE MATERIALE CARE DISCUTĂ ACȚIUNILE RUSEȘTI (DENUMITE ÎN CONTINUARE „MATERIALE PRIVIND ACȚIUNILE RUSEȘTI”)

Materialele referitoare la acțiuni rusești sunt distribuite numai în scop informativ și nu constituie o solicitare sau o ofertă de cumpărare a vreunui dintre instrumentele financiare discutate. Materialele despre acțiunile rusești nu oferă analize financiare, nu constituie consultanță de investiții și nu sunt destinate să ofere o bază suficientă pentru a lua o decizie de investiție. Materialele de acțiuni rusești nu au fost pregătite de analiștii financiari în conformitate cu regulile legale și de reglementare aplicabile rapoartelor de cercetare, așa cum este stipulat în legislația SUA. Autorii materialelor de acțiuni rusești nu au respectat neapărat regulile legale și de reglementare privind independența analiștilor, așa cum sunt stipulate în legislația SUA, iar autorii săi este (sunt) plătit(i) doar un salariu și nu orice formă de compensație bazată pe tranzacții, direct sau indirect. Autorul(ii) materialelor de acțiuni rusești pot fi contactați numai pentru a răspunde întrebărilor referitoare la conținutul acestora, dar nu vor solicita sau accepta comenzi pentru niciun instrument financiar. Opiniile, proiecțiile, previziunile și estimările din acest raport care se referă la

orice Material de acțiuni rusești constituie raționamentul actual al autorilor (autorilor) de la data acestui raport și pot fi modificate fără notificare. RBI și companiile și angajații săi afiliați nu au obligația de a actualiza, modifica sau modifica sau de a notifica în alt mod un destinatar în cazul în care orice aspect menționat aici sau orice opinie, proiecție, prognoză sau estimare prezentată aici se modifică sau ulterior devine inexactă. Faptele și opiniile prezentate în Materialele privind acțiunile rusești nu au fost revizuite de către alți profesioniști ai RBI și este posibil să nu reflecte informațiile cunoscute de alți profesioniști. RB International Markets (USA) LLC își asumă responsabilitatea pentru conținutul materialelor de acțiuni rusești. Persoanele din SUA care primesc Materialele de acțiuni rusești și care doresc să efectueze orice tranzacție cu orice titlu discutat în Materialele de acțiuni rusești trebuie să contacteze RB International (USA) LLC, și nu autorul (orii) respectivi ai Materialelor de acțiuni rusești.

RBI este o societate pe acțiuni, constituită în conformitate cu legile Republicii Austria și înregistrată în registrul societăților comerciale al tribunalului comercial din Viena, Austria. Biroul executiv principal al RBI este la, Am Stadtpark 9, 1030 Viena, Austria. Acțiunile RBI sunt listate la Bursa de Valori din Viena (ISIN: AT0000606306 / Bursa din Viena; ticker RBI AV). RBI este o bancă de investiții corporativă cu sediul în Austria. De mulți ani, RBI operează în Europa Centrală și de Est (CEE), unde menține o rețea de bănci subsidiare, companii de leasing și numeroși furnizori de servicii financiare pe mai multe piețe. Ca urmare a poziției sale în Austria și CEE, RBI are un curs de tranzacționare consacrat, care se întinde în unele cazuri pe mai multe decenii, cu participanți în următoarele industrii: petrol și gaze, tehnologie, utilități, imobiliare, telecomunicații, financiar, materiale, consumatori ciclici și neciclici, asistență medicală și industria. Se străduiește să ofere o gamă largă de servicii și produse, inclusiv servicii și produse asociate tranzacțiilor cu acțiuni, instrumente derivate și capitaluri proprii. Departamentul de cercetare de capital instituțional al RBI acoperă companii austriece și est-europene din domeniile de afaceri: utilități, tehnologia informației, bănci, asigurări, transport și logistică, imobiliare, bunuri de capital, construcții și materiale de construcție, materiale de bază, petrol și gaze, consum. produse de bază și ciclice de consum, comunicare.

Autorități de supraveghere: Autoritatea Austriacă pentru Piața Financiară (FMA), 1090 Viena, Otto-Wagner-Platz 5, Austria și Oesterreichische Nationalbank, 1090 Viena, OttoWagner Platz 3, Austria, precum și Banca Centrală Europeană (BCE), 60640 Frankfurt pe Main, Germania, acesta din urmă în contextul Mecanismului Unic de Supraveghere (MSU), care este format din BCE și autoritățile naționale responsabile (Regulamentul Consiliului (UE) nr. 1024/2013 al Consiliului Uniunii Europene).

ASPECTE LEGATE DE DIVULGARE

Următoarele dezvoltări se aplică titlului atunci când sunt menționate în secțiunea de dezvoltări aplicabilă (RB International Markets (USA) LLC este denumită în continuare „RBIM”):

21. RBIM, sau un afiliat, a acționat ca manager, co-manager sau participant la o ofertă publică pentru această companie în ultimele 12 luni.
22. RBIM, sau un afiliat, a prestat servicii bancare de investiții, piețe de capital sau alte servicii comparabile pentru această companie sau pentru funcționarii acesteia în ultimele 12 luni.
23. RBIM, sau un afiliat, se așteaptă să primească sau intenționează să solicite compensații pentru serviciile bancare de investiții de la compania vizată în următoarele 3 luni.
24. Valorile mobiliare, sau derivatele acestora, ale acestei societăți sunt deținute fie direct de analistul de valori mobiliare sau de o afiliată, care acoperă acțiunile, sau de un membru al echipei sale, fie indirect de membrii familiei gospodăriei.

25. Un oficial sau un membru al familiei unui oficial al RBIM sau al unei entități afiliate este director sau oficial al companiei.

26. RBIM, sau un afiliat, deține în mod efectiv 1% sau mai mult din orice clasă a acestei companii(e) acțiuni comune.

Dezvăluiri aplicabile: Nicio dezvăluire

Compania-mamă a RBIM este Raiffeisen Bank International AG ("RBI"). Deși RBI sau entitățile sale afiliate ar putea să fi încheiat tranzacții pentru produse sau servicii (inclusiv, dar fără a se limita la servicii bancare de investiții) cu compania în cauză, Conpet sau companii în ultimele 12 luni, niciun angajat al RBI sau al afiliaților săi nu are capacitatea să influențeze substanța rapoartelor de cercetare întocmite de analiștii de cercetare ai RBI. RBIM este un broker-dealer înregistrat la SEC, FINRA și SIPC.

REGLEMENTĂRI SPECIALE PENTRU REGATUL UNIT AL MAREI BRITANII ȘI IRLANDEI DE NORD (UK)

Acest document nu constituie o ofertă publică în sensul Regulamentului (UE) 2017/1129 („Regulamentul UE privind prospectele”), nici prospect în sensul Regulamentului UE privind prospectele sau al Legii bursei din Austria din 2018 (Börsegesetz 2018). În plus, acest document nu are scopul de a recomanda cumpărarea sau vânzarea de valori mobiliare sau investiții în sensul Legii austriece de supraveghere a valorilor mobiliare din 2018 (Wertpapieraufsichtsgesetz 2018). Prezentul Document nu înlocuiește sfaturile necesare privind achiziționarea sau vânzarea de valori mobiliare sau investiții. Pentru orice consiliere cu privire la cumpărarea sau vânzarea de titluri de investiții, vă rugăm să contactați Raiffeisen Bank International AG (Vânzări de acțiuni). Reglementări speciale pentru Regatul Unit al Marii Britanii și Irlandei de Nord (Marea Britanie): acest document a fost fie aprobat, fie emis de RBI pentru a-și promova activitatea de investiții. Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), Sucursala din Londra este autorizată de Autoritatea pentru Piața Financiară din Austria și este supusă reglementării limitate de către Autoritatea de Conduită Financiară ("FCA"). Detalii despre amploarea reglementării sale de către FCA sunt disponibile la cerere. Acest document nu este destinat investitorilor care sunt clienți cu amănuntul în sensul regulilor FCA și, prin urmare, nu ar trebui să fie distribuit acestora. Nici informațiile și nici opiniile exprimate aici nu constituie sau trebuie interpretate ca o ofertă sau solicitare a unei oferte de cumpărare (sau vânzare) de investiții. Este posibil ca RBI să fi efectuat o Tranzacție în cont propriu în sensul regulilor FCA în orice investiție menționată aici sau investiții aferente și sau poate avea o poziție sau deținere în astfel de investiții ca urmare. RBI ar fi putut acționa sau ar putea acționa ca administrator sau co-manager al unei oferte publice a oricăror valori mobiliare menționate în acest raport sau în orice titlu aferent.

INFORMAȚII PRIVIND PRINCIPATUL LIECHTENSTEIN

DIRECTIVA COMISIEI 2003/125/CE din 22 decembrie 2003 de punere în aplicare a Directivei 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului în ceea ce privește prezentarea corectă a recomandărilor de investiții și dezvoltarea conflictelor de interese a fost încorporată în legislația națională din Principat. din Liechtenstein de către Finanzanalyse-Marktmissbrauchs-Verordnung.

În cazul în care un termen al acestei clauze de declinare a răspunderii este considerat a fi ilegal, nevalabil sau inaplicabil conform oricărei legi aplicabile, acest termen va fi considerat omis din această clauză, în măsura în care este separabil de termenii rămași; nu va afecta în nici un fel legalitatea, valabilitatea sau caracterul executoriu al termenilor rămași.

Imprimare

Cerințe privind informațiile conform Legii austriece privind comerțul electronic

Raiffeisen Bank International AG

Sediul social: Am Stadtpark 9, 1030 Viena

Adresă poștală: 1010 Viena, POB 50

Telefon: +43-1-71707-0; Fax: +43-1-71707-1848

Număr de înregistrare a companiei: FN 122119m la Tribunalul Comercial din Viena

Număr de identificare în scopuri de TVA: UIDATU 57531200

Registrul austriac de prelucrare a datelor: Numărul de registru de prelucrare a datelor (DVR): 4002771

S.W.I.F.T.-Cod: RZBA ATWW

Autorități de supraveghere: Autoritate de supraveghere: Încalitate de instituție de credit (în conformitate cu §1 Legea bancară austriacă; Bankwesengesetz) Raiffeisen Bank International AG este supusă supravegherii de către Autoritatea Austriacă pentru Piața Financiară (FMA, Finanzmarktaufsicht) și Banca Națională a Austriei (OeNB). , Oesterreichische Nationalbank). În plus, RBI este supusă supravegherii Băncii Centrale Europene (BCE), care efectuează o astfel de supraveghere în cadrul Mecanismului unic de supraveghere (SSM), care este format din BCE și autoritățile naționale responsabile (Regulamentul (UE) nr. 1024/2013 al Consiliului. - Regulamentul SSM). Cu excepția cazului în care se prevede în mod explicit altfel, referirile la normele legale se referă la normele adoptate de Republica Austria.

Membri: Camera Economică Federală Austriacă, Banca Federală și Sectorul Asigurărilor, Asociația Raiffeisen

Declarație conform Legii austriece privind mass-media

Editor și redacția acestei publicații: Raiffeisen Bank International AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Viena

Proprietarul media acestei publicații: Raiffeisen Research - Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen, Am Stadtpark 9, A-1030

Viena

Comitetul executiv al Raiffeisen Research / Cercetare - Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen: Mag. Peter Brezinschek (Președinte), Mag. Helge Rechberger (vicepreședinte)

Raiffeisen Research / Cercetare - Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen este constituită ca societate înregistrată de stat. Scopul și activitatea sunt (inter alia), distribuirea de analize, date, prognoze și rapoarte și publicații similare legate de economia austriacă și internațională, precum și de piețele financiare.

Tendința de bază a conținutului acestei publicații

Prezentarea activităților Raiffeisen Bank International AG și a filialelor sale în domeniul efectuării de analize legate de economia austriacă și internațională, precum și de piețele financiare.

Publicarea de analize conform diferitelor metode de analiză care acoperă economie, rate ale dobânzilor și valute, obligațiuni guvernamentale și corporative, acțiuni, precum și mărfuri, cu accent regional pe zona euro și Europa Centrală și de Est, luând în considerare piețele globale.

Producătorul acestei publicații: Raiffeisen Bank International AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Viena

Raiffeisen Bank International AG – Contactele dvs. A-1030 Viena, Am Stadtpark 9, Internet: <https://www.rbinternational.com>

Vânzări capital propriu

Tranzacții vânzări electronice

Cercetare capital propriu instituțional

Tel.: +43/1717 07-0

Günter Enghart (Director)

int. 3524 Austria

Tel.: +43/1717 07-0 Croatia Silvoja Kranjec

Tel.: +385/1 6174-0 int. 335

Klaus della Torre (Director) klaus.della-torre@rbinternational.com ext. 3636 guenter.englhart@rbinternational.com Bernd Maurer (Director)

int. 3863. silvoja.kranjec@rba.hr

Tanja Braunsberger tanja1.braunsberger@rbinternational.com ext. 3770 bernd.maurer@rbinternational.com Ana Turudic int. 401

Reinhard Haushofer reinhard.haushofer@rbinternational.com ext. 3899

Oleg Galbur

int. 5610 ana.turudic@rba.hr

Simon Huber
simon.huber@rbinternational.com

Adrian Ene
int. 3664 adrian.ene@rbinternational.com
Wojciech Kolacz int. 3262 jakub.krawczyk@rbinternational.com

int. 3235 oleg.galbur@rbinternational.com

Romania
Jakub Krawczyk int. 5617 Tiberiu Nicolae int. 1239 tiberiu.nicolae@raiffeisen.ro

Tel.: +40/21306-0

Sebastien Leon
christian-

int. 3531 wojciech.kolacz@rbinternational.com

Markus Remis int. 8577

Adrian Cosmin Patruti int. 1229
adrian-cosmin.patruti@raiffeisen.ro

sebastien.leon@rbinternational.com Oliver Schuster oliver.schuster@rbinternational.com int. 3630 markus.remis@rbinternational.com Teresa Schinwald int. 3820 Russia Tel.: +7/495 221

Tomislav Pasalic int. 3178

Sergey Garamita

int. 9842

tomislav.pasalic@rbinternational.com

Theodor Till

int. 3641 teresa.schinwald@rbinternational.com

sergey.garamita@raiffeisen.ru

Anita Thurnberger

int. 3638 theodor.till@rbinternational.com

Jovan Sikimic int. 5601

Sergey Libin int. 9838

anita.thurnberger@rbinternational.com

Christof Wallner int. 3791 jovan.sikimic@rbinternational.com

sergey.libin@raiffeisen.ru

christof.wallner@rbinternational.com

Oliver Simkovic int. 3858

Vânzări capitaluri proprii SUA

Egor Makeev int. 9851

Tel.: +1/212-600-2588

oliver.simkovic@rbinternational.com

egor.makeev@raiffeisen.ru

Stefan Gabriele (Director)
stefan.gabriele@rbimusa.com

Andrey Polischuk int. 9849

andrey.polischuk@raiffeisen.ru

Stefan Niton

Mikhail Solodov int. 9852

stefan.niton@rbimusa.com

mikhail.solodov@raiffeisen.ru

