



GOLDRING

Decizie CNVM: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru CNVM: PJR01SSIF/260045 • Atestat CNVM: 372/29.05.2006
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 400.000 lei

Analiză Portofoliu Rezultate S1 2020

Simbol	Scor	Recomandare
TEL	12%	Buy
TRP	10%	Buy
EL	8%	Buy
COTE	5%	Buy
TLV	4%	Buy
SNP	4%	Buy
ALR	4%	Buy
BVB	3%	Buy
SNN	1%	Buy
FP	1%	Buy
WINE	-2%	Hold
BRD	-9%	Hold
M	-12%	Sell
SNG	-18%	Sell
DIGI	-25%	Sell

Analiză Rezultate S1 2020

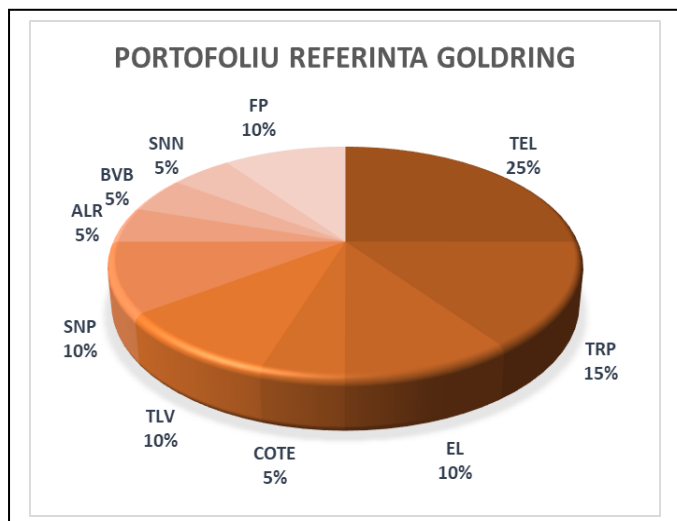
Rezultatele din primul semestru al acestui an, deși în scădere, au fost în conformitate cu ceea ce se aștepta piața, afectate de pandemie. **Totalul veniturilor companiilor analizate a scăzut cu 6.8% în primul semestru al anului 2020, în timp ce profitul companiilor a înregistrat o scădere de 34.2% (excluzând pierderea raportată de Fondul Proprietatea).** În ceea ce privește echilibrul financiar al societăților, rezultatele sunt mixte. Dacă pe de-o parte **a crescut gradul de îndatorare al companiilor cu 6.0%, lichiditățile au înregistrat o evoluție pozitivă de +1.6% în primul semestru al anului 2020, comparativ cu sfârșitul anului 2019.**

- ✓ **Rezultate pozitive:** EL, TEL, SNN, ALR, TRP
- ✓ **Rezultate in linie cu așteptări:** M, BVB, COTE, WINE, SNG
- ✓ **Rezultate in scădere:** TLV, FP, SNP, BRD, DIGI

Companiile din portofoliu au fost evaluate din punct de vedere fundamental prin construirea unui scor format din indicatori de preț, indicatori bilanțieri, de profitabilitate și evaluare. De asemenea, în această evaluare au mai fost luate în considerare următoarele:

- includerea companiilor SNN și TLV în componența indicelui FTSE Russel;
- anunțul SNP privind menținerea politicii de dividende;
- menținerea rezervelor ridicate ale FP, dar și a programului de răscumpărări de acțiuni;
- rezultatele bune raportate de ALR, favorizate de subvenții; (Toate cele de mai sus fiind aspecte care au influențat pozitiv evaluarea), dar și:
- Opririle Planificate a Unităților deținute de SNN;
- impozitul datorat către ANAF de către TLV, în urma achiziției Volksbank;
- marjele dobânzilor scăzute, dar și provizioanele constituite semnificativ mai mari comparativ cu anul trecut.

Sursa: dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA



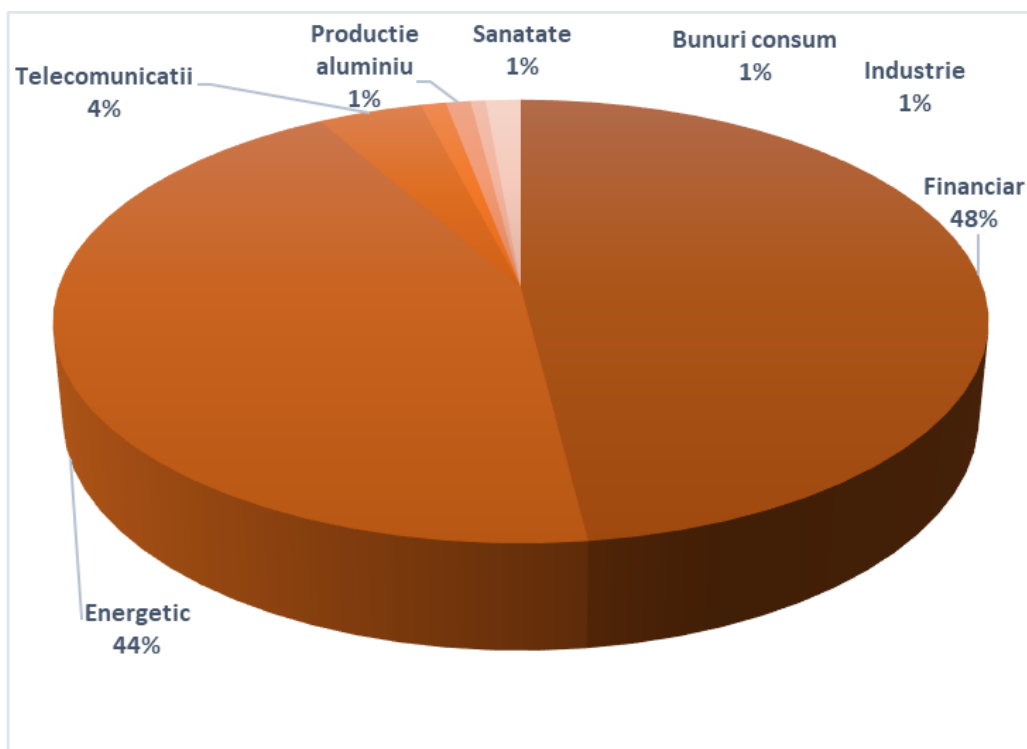
*Rating referință Goldring

Buy – companii cu rentabilitate așteptată pozitivă (scor peste 0%), HOLD – companii cu rentabilități așteptate în scădere sau negative, până la -10%, SELL – companii cu rentabilități așteptate sub -10%



Simbol	Sector	Evoluția prețului de la începutul anului	Capitalizare bursieră
TLV	Financiar	-16.8%	11,214,594,769
FP	Financiar	2.9%	9,403,253,811
SNP	Energetic	-25.5%	18,862,488,076
BRD	Financiar	-24.4%	8,223,437,912
SNG	Energetic	-20.9%	11,235,062,960
EL	Energetic	1.9%	3,810,879,567
DIGI	Telecomunicații	6.1%	3,500,000,000
TEL	Energetic	17.9%	1,693,302,580
SNN	Energetic	18.6%	5,077,493,251
M	Sănătate	12.0%	826,011,559
COTE	Energetic	-4.0%	661,435,139
BVB	Financiar	-0.4%	204,450,848
WINE	Bunuri consum	0.5%	446,000,000
ALR	Producție aluminiu	-5.6%	1,556,038,514
TRP	Industrie	27.0%	484,285,956

Sursă: calcule dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA



Informații investitori cu privire la lista companiilor urmărite de Goldring

Lista companiilor urmărite de Goldring a fost concepută luând în considerare criteriul de lichiditate, risc și rentabilitate așteptată, având ca și referință componența indicelui BET.

Cea mai mare rentabilitate a prețului de la începutul anului a înregistrat-o TRP (datorită rezultatelor financiare solide dar și a vânzării diviziei Steel), urmată de SNN, TEL și M, la polul opus fiind: SNP, BRD și SNG calculate luând în considerare prețul din 3 Ianuarie 2020.

Diversificarea sectorială

Predomină sectoarele - Financiar și Energetic, cu un grad ridicat de sensibilitate la ciclicitățile economice, care însumează peste 90% din ponderea BET-ului.

Sectoare precum IT lipsesc iar cele de Telecomunicații, Sănătate și Bunuri de consum dețin o pondere de sub 5% în totalul portofoliului.

Diversificarea riscului prin diversificarea pe sectoare este una dificilă și se poate efectua doar moderat.

Evoluția rezultatelor S1 2020 vs S1 2019

Simbol	Sector	Evoluție Profit*	Evoluție Venituri*	Randamentul dividendului
TLV	Financiar	-28.4%	-1.0%	5.35%
FP	Financiar	pierdere	NA	5.20%
SNP	Energetic	-56.1%	-11.1%	9.31%
BRD	Financiar	-49.5%	-8.5%	0.00%
SNG	Energetic	-17.9%	-23.3%	5.52%
EL	Energetic	74.2%	3.2%	6.59%
DIGI	Telecomunicații	pierdere	8.3%	1.86%
TEL	Energetic	profit	-9.0%	2.08%
SNN	Energetic	18.1%	-2.1%	9.82%
M	Sănătate	4.4%	0.3%	0.00%
COTE	Energetic	1.9%	1.7%	9.23%
BVB	Financiar	9.6%	12.5%	3.24%
WINE	Bunuri consum	-9.0%	-3.3%	0.00%
ALR	Producție aluminiu	218.2%	-9.6%	0.00%
TRP	Industrie	101.4%	16.9%	0.00%
Media		-62.8%	-6.8%	4.93%

Sursa: calcule dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

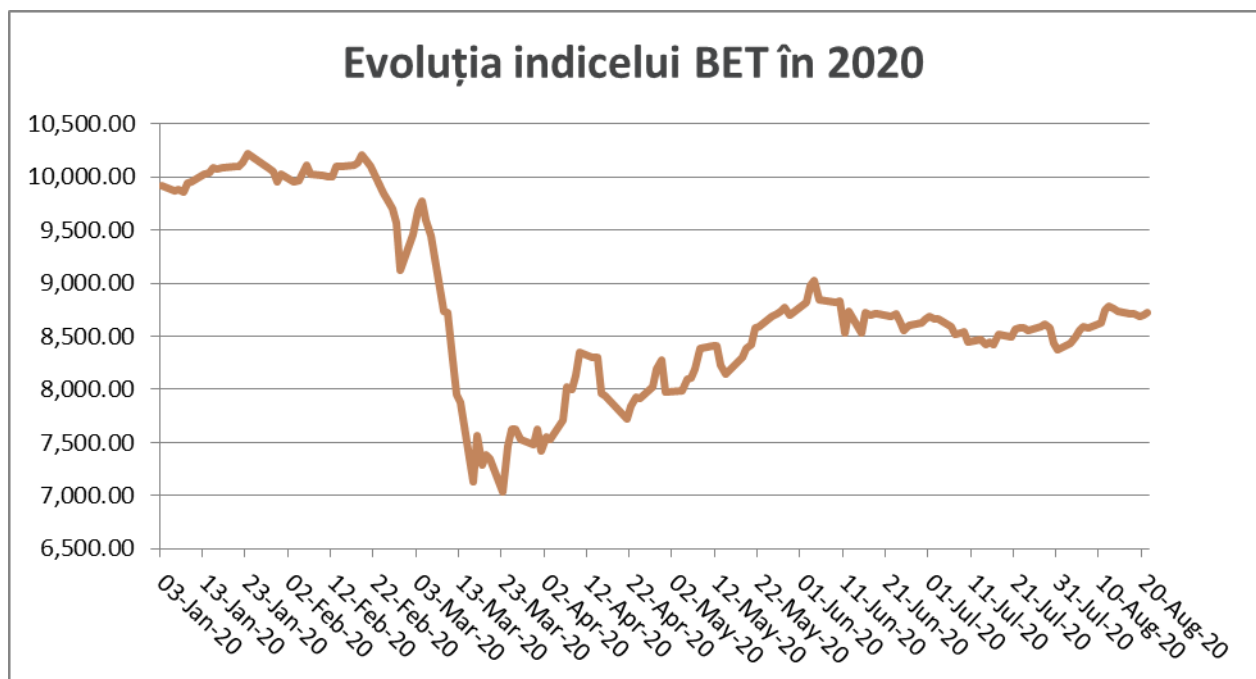
Rezultate

Rezultate financiare

Primul semestru a arătat cu adevărat impactul provocat de pandemia de COVID-19 asupra companiilor analizate. Cu toate acestea, putem spune că rezultatele au fost stabile, chiar peste așteptări în unele privințe, chiar dacă nivelul total al profiturilor a scăzut cu 34.2% de la un semestru la altul (excluzând pierderea raportată de Fondul Proprietatea).

Top dividende

Anul acesta nivelul randamentului dividendului este în scădere față de cel estimat anul trecut. Printre companiile cu cele mai ridicate randamente ale dividendelor au fost: SNN, SNP, COTE, SNP, FP și TLV. De menționat este faptul că Banca Transilvania (TLV) nu a distribuit încă dividendele aferente acestui an, data ex-dividend fiind în 2 octombrie 2020. Aceasta va distribui o acțiune la 10 deținute, dar și un dividend brut de 0.1150 lei/acțiune.





GOLDRING

Sumar rezultate companii

Banca Transilvania (TLV) a raportat un profit net în scădere cu -28.4%, în timp ce **BRD Groupe Societe Generale (BRD)** a raportat un rezultat net în scădere cu -40.5%. În cazul ambelor instituții bancare, rezultatele le-au fost afectate în mare măsură datorită provizioanelor constituite. Din punct de vedere al veniturilor operaționale, **Banca Transilvania** a înregistrat o scădere de -1%, în timp ce veniturile operaționale ale **BRD** au scăzut cu -8.5% față de perioada similară a anului trecut (de menționat că cifrele prezentate anterior se referă la rezultatele înregistrate la nivel de bancă).

Fondul Proprietatea (FP) a fost afectat de evoluția negativă a prețurilor companiilor pe care acesta le deține în portofoliu. Din situațiile publicate de companie pentru data de 30 iunie, se poate observa că Fondul Proprietatea a trecut pe pierdere în S1 2020 (comparativ cu S1 2019).

În ceea ce privește sectorul energetic, rezultatele au fost mixte. **OMV Petrom (SNP)** și **Romgaz (SNG)** au fost negativ afectate de actuala pandemie, din cauza cererii de gaze și petrol în scădere, lucru care s-a revăzut în prețurile acestora și care au condus la rezultate nete în scădere, atât pentru **Petrom** (-56.1%), cât și pentru **Romgaz** (-17.9%). Cu toate acestea, rezultatele pot fi considerate peste așteptări, în condițiile în care lunile trecute au marcat momente istorice negative (prețul petrolului negativ, de exemplu). La polul opus putem spune că se află **Transelectrica (TEL)** și **Electrica (EL)**, care au surprins plăcut prin rezultatele pozitive. **Transelectrica** a înregistrat un profit net de 38,3 mil. lei (după ce în S1 2019 înregistrase o pierdere de 7,8 mil. lei). **Electrica** a publicat un rezultat mai mare cu 74.2% decât cel realizat în primul semestru al anului trecut. **Nuclearelectrica (SNN)** a reușit să ofere stabilitate în această perioadă și a avut un rezultat net în creștere cu 18.1%, chiar dacă nivelul veniturilor a fost mai mic cu 2.1%. De asemenea, **Conpet (COTE)** a publicat rezultate aproape similare celor de anul trecut, cu evoluții de până la 2% atât pe partea de venituri, cât și din punct de vedere al profitului net.

Teraplast (TRP) a avut rezultate financiare surprinzătoare. Profiturile au fost cu 101.4% mai mari la nivel de grup, în timp ce veniturile au crescut cu 16.9%. De asemenea, compania a anunțat și vânzarea diviziei Steel, ceea ce a avut un impact major asupra prețului acțiunii, care în acest moment se dovedește a fi cea mai bună investiție de la începutul acestui an din componența indicelui BET (+27%, creștere a cotației).

Influențată negativ de prețul aluminiului din primul semestru al anului, rezultatele **Alro (ALR)** s-au încadrat în lista rezultatelor pozitive, în urma unei subvenții primite sub forma unei scheme de ajutor de stat pentru marii consumatori de energie electrică. Așadar, la nivel de grup, rezultatul net a fost mai mare cu 218% decât cel raportat acum un an.

Deși cu venituri în creștere cu 8.3% și cu un sector de activitate avantajos în această perioadă, **Digi** a trecut pe pierdere, aceasta fiind de 40.97 mil. euro.

Bursa de Valori București (BVB), chiar și în urma unui trimestru 2 mai modest în 2020, a reușit să obțină venituri și profituri semestriale în creștere cu 12.5%, respectiv 9.6%, rezultate favorizate de nivelul mai ridicat de tranzacții în urma incertitudinii care a creat volatilitate pe piață.

Purcari (WINE), companie care activează într-un domeniu puternic afectat de pandemie, a reușit să își mențină nivelul de venituri, respectiv profituri. Profitul net au scăzut cu 9%, în timp ce veniturile au crescut cu 3%.

MedLife (M) a fost stabilă în ceea ce privește rezultatele, cu un profit net în creștere cu 4.4%, cifra de afaceri fiind la același nivel ca și cel din primul semestru al anului trecut.

Data întocmirii raportului	Frecvența actualizării
24.08.2020	Trimestrial

Departamentul de Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

Judit Zoltani, Manager Dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

Claudiu Demian, Analist Financiar Dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

Roxana Stejerean, Analist Financiar Dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

Disclaimer

Informațiile cuprinse în acest raport au scop informativ și nu reprezintă recomandări de a cumpăra sau a vinde valori mobiliare prezentate, ci oferă informații și opinii care să faciliteze luarea unei decizii în mod independent de către fiecare investitor în parte. Opiniile exprimate în analiză reflectă cu acuratețe propriile convingeri despre instrumentele financiare prezentate. În luarea deciziei de a investi în instrumentele financiare prezentate, investitorii trebuie să se bazeze pe propria analiză, inclusiv a avantajelor și riscurilor implicate în conformitate cu Documentul de prezentare al GOLDRING SA SSIF pe care îl pot accesa la: https://www.goldring.ro/upload/Documente%20Goldring/document_de_prezentare_Goldring.pdf. Informațiile prezentate în acest raport nu reprezintă garanție pentru obținerea unor profituri și societatea Goldring SA și/sau autorii raportului nu își asumă răspunderea pentru deciziile de investiție bazate pe aceste informații. Autorii acestei analize atestă faptul că nu au fost remunerați direct sau indirect pentru a exprima opiniile și recomandările din acest document. Preluarea informațiilor din acest raport este permisă cu condiția obligatorie a prezentării sursei informațiilor preluate.