

21/02/2017

realizat de Irina Railean | Analist Financiar BT Capital Partners | irina.railean@btcapitalpartners.ro
Rares Iclenzan | Analist Financiar BT Capital Partners | rares.iclenzan@btcapitalpartners.ro

DPS _{2016e}	3.5 RON	DIVY	10.7%
EPS _{LTm}	3.9 RON	P/E	8.4x
BVPS	42.5 RON	P/BV	0.8x

BUSINESS

La final de 2016, Transelectrica a raportat venituri totale de cca. 2.7 mdRON, in scadere cu 8.8% YoY, evolutie care a impactat nefavorabil profitul net al perioadei de 285.5 mRON (-20.7% YoY). Pe de alta, in 4Q16 rezultatul net a avut o dinamica pozitiva (+30.3% YoY), pe fondul EBIT (+14.3% YoY) si reducerea pierderii financiare (-31.0% YoY).

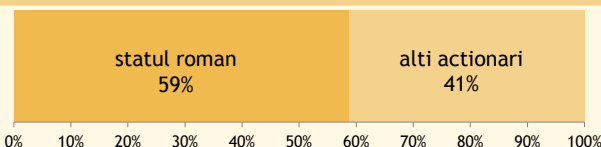
Segmentul activitatilor cu profit permis a raportat venituri in scadere cu 10.0% YoY, sub impactul diminuarii de catre ANRE a tarifulor medii pentru transport (1 iulie 2015, 2016 - cauzate in principal de corectarea excesului de cantitate tarifata in anii precedenti, ajustarea costurilor mai mari incluse anticipativ in calculul tarifului si rata inflatiei), in conditiile unui volum de energie electrica transportat relativ stabil (cca 43.7 TWh, -0.2% YoY). In plus, si veniturile din alocarea capacitatii de interconexiune au scazut (-19.5% YoY), determinate de reducerea volumelor exportate/importate si returnarea catre traderi a incasarilor din revanzarea capacitatii neutilizate platite.

Pe segmentul activitatii zero-profit, veniturile au scazut cu 7.7% YoY pe seama unor volatilitati mai reduse pe piata de echilibrare.

In final, pe langa ritmurile diferite de scadere a veniturilor (-8.8% YoY) si cheltuielilor (-7.0% YoY), performanta companiei a fost influentata de pierderea financiara in diminuare la 17 mRON (fata de 18.8 mRON).

In conditiile unei rate de distributie de 90% (conform intentiei Guvernului), TEL ar putea accorda un DPS brut de cca. 3.51 RON, ce implica, la ultimul pret de inchidere, un randament de 10.7%.

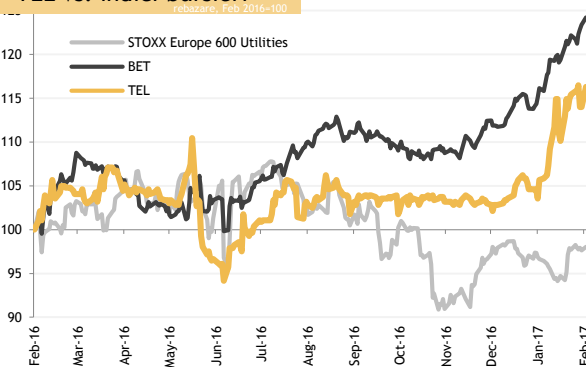
ACTIONARIAT



SECTOR UTILITATI/ENERGIE ELECTRICA - UE28

compania	tara	P/E	P/BV	EV/EBITDA
CNTEE Transelectrica	Romania	8.4	0.8	3.1
mediana sector	Europa	14.1	1.0	5.7
Verbund	Austria	16.4	1.0	8.9
Iberdrola	Spania	15.1	1.0	9.0
CEZ	Cehia	12.8	0.9	5.6
Red Electrica	Spania	14.9	3.2	5.8
PGE	Polonia	9.9	0.5	4.1
Terna Rete Elettrica Nazionale	Italia	14.2	2.6	11.0
Electricite de Strasbourg	Franta	14.0	2.6	4.3

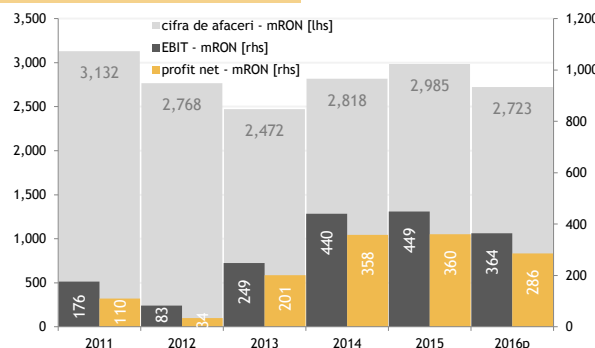
TEL vs. indici bursieri



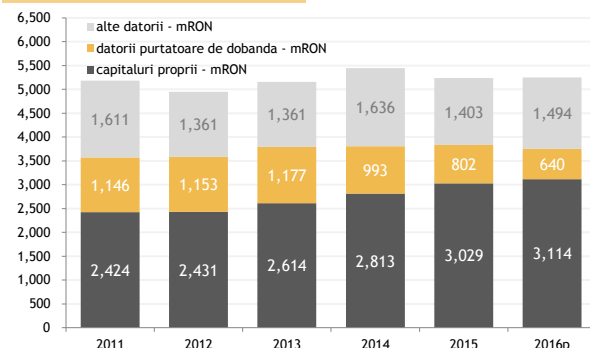
evolutia cotatei TEL



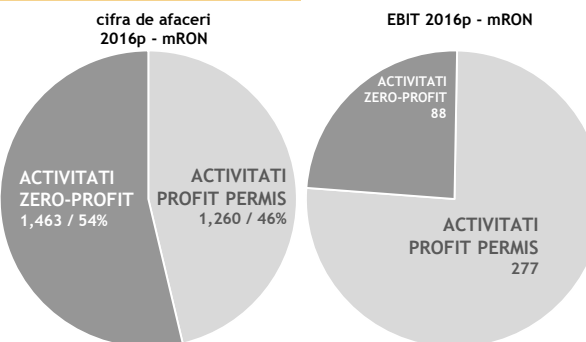
vanzari & profitabilitate



structura bilantului



segmente de business



indicatori financiari

	2016p	2015
marja EBITDA	25.3%	25.7%
marja EBIT	13.4%	15.0%
marja profit net	10.5%	12.1%
viteza rotatie active	0.5	0.6
levier [active/capitaluri proprii]	1.7	1.8
ROA	5.4%	6.7%
ROE	9.3%	12.3%
lichiditate curenta	1.7	1.7
dat. purtatoare de dobanda/active	12.2%	15.3%
grad acoperire chelt. cu dobanzile	-	15.8

