

09/03/2017

realizat de Irina Railean | Analist Financiar Banca Transilvania | irina.railean@btrl.ro
Rares Iclenzan | Analist Financiar Banca Transilvania | rares.iclenzan@btrl.ro

DPS _{2016e}	0.3 EUR	DIVY	1.8%
EPS _{LTM}	1.2 EUR	P/E	13.3x
BVPS	14.3 EUR	P/BV	1.1x

BUSINESS

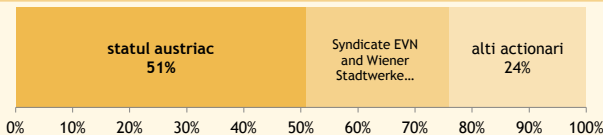
• Verbund se remarcă în 2016 cu un profit net dublu la cca. 424.4 mEUR, în pofida evoluției nefavorabile a cifrei de afaceri (-5.9% YoY), determinată de menținerea presiunii pe pret la energia electrică (exces de capacitate pe piața energetică a UE, extinderea capacităților producătoare de energie regenerabilă, evoluția cotațiilor certificatelor de drepturi de emisii de CO₂). Ca răspuns la mediul dificil pe piața energetică, strategia continuă de optimizare a business-ului, aportul segmentului reglementat, impactul pozitiv al efectelor nerecurente și reducerea costurilor financiare au făcut diferența la nivelul rezultatului final. Ajustat pentru efectele nerecurente, profitul a crescut cu 21.2% YoY, la 325.9 mEUR.

• Producția proprie de energie s-a majorat cu 2.4% YoY, datorită activității hidroelectrice mai mari (+6.1% YoY), în timp ce pe celelalte surse de energie s-a contractat: eoliana/solara (-5.4% YoY) și termica (-40.2% YoY). Mai mult, necesarul volumelor a fost acoperit prin energia achiziționată pentru tranzacționare (+16.3% YoY), ce a impulsionat creșterea volumelor de vânzări cu 7.4% YoY.

• Toate segmentele au contribuit nefavorabil la dinamica cifrei de afaceri. Deși cu volume în creștere, segmentul Electricitate a raportat vânzări mai mici cu 5.2% YoY, determinate de scăderea prețului mediu cu 11.4% YoY, în timp ce veniturile din furnizare de gaze ca servicii pentru terti (alte venituri) s-au diminuat cu 3.4% YoY. Pe Operare Rețea, veniturile au scăzut cu 10.2% YoY, în lipsa reluării veniturilor din provizioane înregistrate în 2015, dar compensate parțial de veniturile din interconexiuni și un tarif reglementat superior.

• Pentru profitul din 2016, VER propune un DPS de 0.29 EUR (-17.1% YoY), în urma programului de eficientizare prin retratarea politicii de dividend, reducând rata de distribuție de la 50% la 30%.

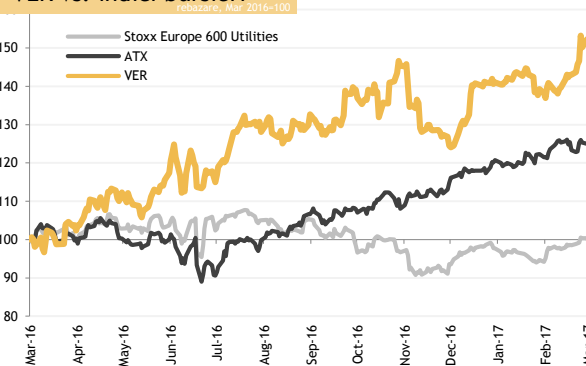
ACTIONARIAT



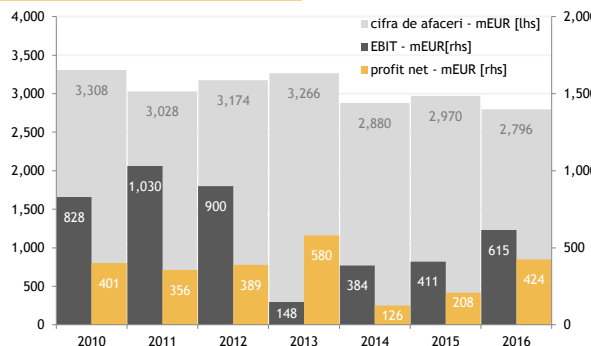
SECTOR UTILITATI/ENERGIE ELECTRICA - UE28

compania	tara	P/E	P/BV	EV/EBITDA
Verbund	Austria	13.3	1.1	8.6
mediana sector	Europa	13.7	1.1	7.1
Iberdrola	Spania	15.4	1.1	9.7
CEZ	Cehia	13.0	0.9	5.6
Red Electrica	Spania	14.6	3.2	9.6
PGE	Polonia	8.9	0.5	4.0
Terna Rete Elettrica Nazionale	Italia	14.1	2.6	11.0
Electrica	Romania	11.6	0.8	3.2
Electricite de Strasbourg	France	14.1	2.6	4.4

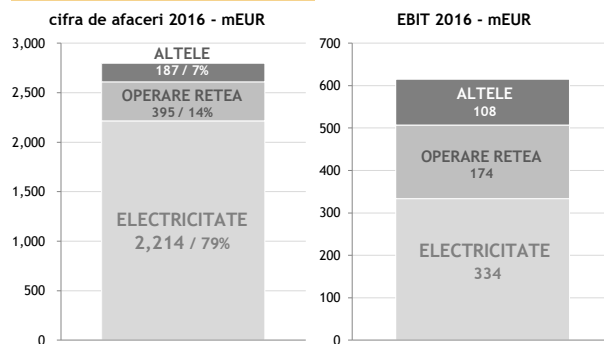
VER vs. indici bursieri



vanzari & profitabilitate



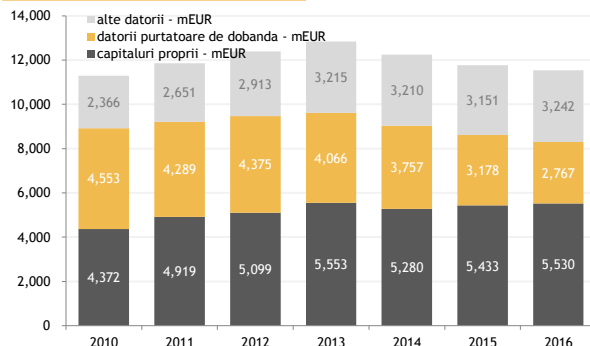
segmente de business



evolutia cotației VER



structura bilantului



indicatori financiari

	2016	2015
marja EBITDA	37.3%	29.9%
marja EBIT	22.0%	13.8%
marja profit net	15.2%	7.0%
viteza rotatie active	0.2	0.2
levier [active/capitaluri proprii]	2.4	2.5
ROA	3.6%	1.7%
ROE	8.6%	4.4%
lichiditate curenta	0.5	0.7
dat. purtatoare de dobanda/active	24.0%	27.0%
grad acoperire chelt. cu dobanzile	4.6	2.2

