

# Rezultate trimestriale

cu *Cristi Tudorescu, Cofondator, Investors Club*



investimental

# Rezultate trimestrul II 2024

*Companii listate la BVB (partea a II-a)*

**Nuclearelectrica (SNN)**



**Premier Energy (PE)**

**Transgaz (TGN)**



**Transelectrica (TEL)**

**Purcari Wineries (WINE)**



**Aquila (AQ)**



**Digi Communications (DIGI)**

# Nuclearelectrica (SNN)

SNN - consolidat mln RON	2022	H1 2023	2023	H1 2024	2024 Buget
Venituri exploatare	6,367	3,780	7,586	2,116	4,662
<i>crestere an/an (%)</i>			19%	-44%	-39%
EBITDA	3,588	1,627	3,122	1175	
<i>marja EBITDA (%)</i>	56%	43%	41%	56%	
<b>Profit net</b>	<b>2,762</b>	<b>1,289</b>	<b>2,482</b>	<b>843</b>	<b>1,272</b>
<i>rata profit net (%)</i>	43%	34%	33%	40%	27%

Capitalizare	13,451 mln RON
Pret/acțiune	44.6 RON

P/E 2023	5.4
P/E 2024 Buget	10.6

Surse: raportări și comunicări oficiale companie

- producție cu -3.3% an/an >> scăderea veniturilor se explică prin scăderea prețului mediu cu peste 40%
- este posibil să depășească ușor ținta de profit net, însă rezultatele sunt pe un trend de scădere care poate continua și în 2025
- pe termen de 2-3 ani, Nuclearelectrica va trebui să își asigure sursele de finanțare pentru re tehnologizarea Reactoarelor 1 și 2 => eventuale dividende mai mici
- la un profit net la jumătate vs anul trecut, dacă am presupune și dividendul următor tot la jumătate => Dividend Yield aprox 4% brut

PE - consolidat mln EUR	2022	H1 2023	2023	H1 2024
Venituri	1,096	465	912	512
<i>creștere an/an (%)</i>			-17%	10%
EBITDA	241	75	128	31
<i>marja EBITDA (%)</i>	22%	16%	14%	6%
EBITDA normalizat	242	51	90	53
<i>marja EBITDA normalizata (%)</i>	22%	11%	10%	10%
<b>Profit net</b>	<b>183</b>	<b>50</b>	<b>79</b>	<b>20</b>
<i>rata profit net (%)</i>	17%	11%	9%	4%
<b>Profit net normalizat</b>		<b>27</b>		<b>37</b>
<i>rata profit net (%)</i>		6%		7%

Surse: Prospect IPO, raportări și comunicări oficiale companie

Capitalizare	2,525	mln RON
Pret/acțiune	20.2	RON

P/E 2023	6.4
Dividend Yield	aprox 3-4%

- conglomerat de mai multe companii care operează în Republica Moldova și România
  - producția de energie regenerabilă: +7% , energia electrică furnizată +48% (integrare CEZ Vânzare în prima jumătate a acestui an), +26% cantitatea de gaze naturale, +11% număr clienți gaze naturale.
- de ce rezultate normalizate: în Republica Moldova profitabilitate reglementată (energie electrică), iar dacă depășesc acea profitabilitate într-un an (2023), în anul următor nu vor mai putea captura aceleași rezultate (2024).
- profit net anualizat 2024: aprox 40 mil EUR (sau 65-70 mil EUR normalizat), dividende 30-70%

TGN - mln RON, consolidat	2022	H1 2023	2023	H1 2024	Buget 2024
Venituri totale	3383	1200	2688	2004	4845
<i>creștere an/an (%)</i>			<i>-21%</i>	<i>67%</i>	<i>80%</i>
Rezultat exploatare (EBIT)	146	33	120	180	
<i>EBIT/venituri (%)</i>	<i>4.3%</i>	<i>2.7%</i>	<i>4.5%</i>	<i>9.0%</i>	
<b>Profit net</b>	<b>347</b>	<b>71</b>	<b>186</b>	<b>176</b>	<b>173</b>
<i>profit net/venituri (%)</i>	<i>10.3%</i>	<i>5.9%</i>	<i>6.9%</i>	<i>8.8%</i>	<i>3.6%</i>

Surse: raportări companie

Capitalizare	4,436	mln RON
Pret/acțiune	23.5	RON

P/E 2023	23.9
P/E 2024 Buget	25.7

- după un 2023 mai slab, anul 2024 este bugetat de companie cu o creștere de venituri totale de 80% , explicabilă în special prin veniturile de construcții infrastructură
- profitul are o anumită sezonabilitate și anume: cantități mari transportate în primele luni => profit net mare în Q1 din an, apoi pierdere în Q2
- este plauzibil ca Transgaz să își depășească ținta de profit net în 2024, însă ne putem aștepta la un Q3 mai slab, probabil cu o pierdere și eventual la un Q4 cu profit net.
- dacă dividendul de anul viitor va fi similar cu cel de anul acesta => Div yield aproximativ 1.5%





# Transelectrica (TEL)

TEL - mln RON, consolidat	2022	H1 2023	2023	H1 2024	Buget 2024
Venituri exploatare	6,286	2,200	4718	4,685	5,341
<i>crestere an/an (%)</i>			<i>-25%</i>	<i>113%</i>	<i>13%</i>
EBITDA	845	385	708	489	
<i>marja EBITDA (%)</i>	<i>13%</i>	<i>18%</i>	<i>15%</i>	<i>10%</i>	
<b>Profit net</b>	<b>515</b>	<b>162</b>	<b>243</b>	<b>264</b>	<b>146</b>
<i>rata profit net (%)</i>	<i>8%</i>	<i>7%</i>	<i>5%</i>	<i>6%</i>	<i>3%</i>

Surse: raportări companie, buget votat în AGA

Capitalizare	3,269 mln RON
Pret/acțiune	44.6 RON

P/E 2023	13.5
P/E 2024 Buget	22.4

- tariful mediu de transport +5% an/an, cantitatea transportată +1.7% => venituri din transport +7% , restul creșterii fiind din alte activități (interconexiune, capitalizare CPT, piața de echilibrare, șamd)
- profitul bugetat prudent pe 2024, cu șanse mari de a fi depășit ; oscilații mari de la an la an
- Transelectrica este parte a Green Energy Corridor Power Company = viitorul cablu submarin de transport energie electrică Georgia - România, cu prelungire către Ungaria și Azerbaidjan
- dividendele din ultimii ani au fost sub 1 RON/ acțiune => randamentul dividendului în general este < 2%

WINE - mln RON consolidat	2022	H1 2023	2023	H1 2024	Ghidaj 2024
Cifra de afaceri	302.5	161.4	369.4	165.9	397.1
<i>crestere an/an (%)</i>			22%	3%	5 - 10%
EBITDA normalizat	82.5	44.5	98.6	53.5	107.2
<i>marja EBITDA (%)</i>	27%	28%	27%	32%	26 - 28%
<b>Profit net normalizat</b>	<b>41.1</b>	<b>29.5</b>	<b>59.6</b>	<b>27.6</b>	<b>59.6</b>
<i>rata profit net (%)</i>	14%	18%	16%	17%	14 - 16%

Capitalizare	615	mln RON
Pret/acțiune	15.2	RON

P/E 2023	10.3
P/E 2024 Ghidaj	10.3

Surse: raportări și comunicări oficiale ale companiei, prelucrări proprii

- creștere doar 3% a veniturilor consolidate, însă +12% pe business-ul principal de vinuri. Explicația este întreruperea veniturilor din divizia Ecosmart => lichidarea entității
- RO +15%, iar BG +40%, Asia +60%, ambele plecând de la o bază joasă de venituri ; în schimb, MD +2%, PL -1%. Pe branduri : Purcari +16%, Crama Ceptura +13%, Bostavan -1%
- managementul a coborât ghidajul 2024: Cifra de afaceri Grup +5-10% (vs 16-20% la început de an), business-ul de vinuri +15-20% (vs 20-24% la început), marje profitabilitate rămân la fel; estimările din tabel le-am calculat folosind mijlocul intervalului
- poate acorda un dividend similar cu acest an => Dividend Yield Brut de 4 - 4.5%



# Aquila Part Prod (AQ)

AQ - mln RON, consolidat	2022	H1 2024	2023	H1 2024	Buget 2024
Venituri	2,210	1,122	2,510	1,322	2,833
<i>creștere an/an (%)</i>			14%	18%	13%
Rezultat operational (EBITDA)	146.9	69.8	154.5	77.3	197.1
<i>marja EBITDA (%)</i>	6.6%	6.2%	6.2%	5.9%	7.0%
<b>Profit net</b>	85.2	41.8	96.9	35.3	100.3
<i>rata profit net (%)</i>	3.9%	3.7%	3.9%	2.7%	3.5%

Capitalizare	1,680 mln RON
Pret/acțiune	1.4 RON

P/E 2023	17.3
P/E 2024 Buget	16.7

Surse: rapoartări & alte info companie, buget 2024 votat în AGA

- lider în servicii de distribuție și logistică pe piața bunurilor de larg consum din România și Republica Moldova
- venituri distribuție +19% ( horeca +35%, canal vânzare organizat +29%, benzinării și magazine proximitate +26%, tradițional +2%); servicii logistice +6%, servicii transport = constante
- aportul noilor companii achizitionate – Romtec și Parmafood au fost finalizate în primul semestru
- bugetul arată o ușoară comprimare a marjelor, de urmărit gradul de realizare până la finalul anului la un dividend similar cu anul acesta, randamentul brut poate fi aprox 5%



DIGI - mln EUR, consolidat	2022	H1 2024	2023	H1 2024	2024 Anualizat
Venituri	1,493	809	1,707	918	1,836
<i>creștere an/an (%)</i>			14%	13%	8%
Rezultat operational (EBITDA)	504.9	279.5	590.7	333.3	666.6
<i>marja EBITDA (%)</i>	33.8%	34.5%	34.6%	36.3%	36.3%
<b>Profit net</b>	15.1	26.8	92	54.3	108.6
<i>rata profit net (%)</i>	1.0%	3.3%	5.4%	5.9%	5.9%

Capitalizare	6,320 mln RON
Pret/acțiune	63.2 RON

P/E 2023	13.8
P/E 2024 anualizat	11.7

Surse: rapoartări companie; anualizarea 2024 este o presupunere a autorului

- **România (58%)** – servicii TV, internet și date, telefonie mobilă, telefonie fixă; **Spania (40%)** – telecomunicații mobile prin intermediul Telefonica & prin propria rețea; **Italia** – telecomunicații mobile prin rețeaua mobilă a Vodafone; **Portugalia** – radio & dezvoltare rețele fixe și mobile, operațiunile urmând să înceapă în viitor; **Belgia** – rețele fixe și mobile operabile în viitor
- într-un mediu în care “ARPU” este în scădere, -3% și chiar -6% în unele piețe, este nevoie de creșterea bazei de clienți & obținerea unor costuri per user mai scăzute.
- dacă presupunem un dividend similar cu anul acesta, randamentul brut ar fi 2%.