

# Rezultate trimestriale

cu *Cristi Tudorescu, Cofondator, Investors Club*



INVESTIMENTAL

# Rezultate trimestriale

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

**Hidroelectrica (H2O)**



**Nuclearelectrica (SNN)**

**Transelectrica (TEL)**



**Transgaz (TGN)**

**Medlife (M)**



**One United Properties  
(ONE)**



**Arctic Stream (AST)**



# Hidroelectrica (H2O)

H2O - consolidat mln RON	2020	2021	9 L 2022	2022	9 L 2023	2023 Buget
Venituri	3,841	6,489	7,231	9,452	9,555	11,631
<i>creștere an/an (%)</i>		69%		46%	32%	23%
EBITDA	2,711	4,333	4,877	5,783	6,583	
<i>marja EBITDA (%)</i>	71%	67%	67%	61%	69%	
<b>Profit net</b>	<b>1,558</b>	<b>3,116</b>	<b>3,648</b>	<b>4,464</b>	<b>5,184</b>	<b>3,663</b>
<i>rata profit net (%)</i>	41%	48%	50%	47%	54%	31%
<i>Total Energie Electrică vândută Twh</i>	16.0	17.1	10.8	14.3	15.4	

Surse: raportări și comunicări oficiale ale companiei

Capitalizare	54,471 mln RON
Pret/acțiune	121 RON

P/E 2023 Buget	14.9
----------------	------

- În trimestrul al 3-lea: venituri 2.58 mld RON (+12% an/an), profit net 1.24 mld RON (+30% an/an), energie vândută 3.96 Twh (+26%) la un preț mediu în scădere
- anul 2023 se apropie de un record în ce privește vânzarea de energie electrică
- **politica de dividende:** peste 90% din profit va fi distribuit drept dividende  $\Leftrightarrow$  în condițiile actuale de profitabilitate, randamentul brut al dividendului din 2024 poate depăși 10%.

Cum vor arăta următoarele dividende ale companiei?





# Nuclearelectrica (SNN)

SNN - consolidat mln RON	2020	2021	9 L 2022	2022	9 L 2023	2023 Buget
Venituri exploatare	2,446	3,117	4,911	6,367	5,659	7,625
<i>creștere an/an (%)</i>		27%		104%	15%	20%
EBITDA	1,316	1,742	2,649	3,588	2,518	
<i>marja EBITDA (%)</i>	54%	56%	54%	56%	44%	
<b>Profit net</b>	<b>699</b>	<b>1,036</b>	<b>1,939</b>	<b>2,762</b>	<b>1,977</b>	<b>1,556</b>
<i>rata profit net (%)</i>	29%	33%	39%	43%	35%	20%

Capitalizare	14,479 mln RON
Pret/acțiune	48 RON

P/E Buget 2023	9.3
----------------	-----

Surse: rapoartări companie, buget votat în AGA

- producția și vânzarea de energie în primele 9 luni, în ușoară creștere (+2%), în timp ce prețul mediu de vânzare a crescut cu circa 15%  $\Leftrightarrow$  pondere mare a contractelor pe termen lung
- de regulă, distribuie 45 - 50% din profit sub forma de dividende  $\Leftrightarrow$  randamentul brut al următorului dividend ar putea fi de peste 7%
- în 2027 - 2028 va trebui să efectueze investiții pentru prelungirea duratei de funcționare a Reactorului 1, iar ulterior a Reactorului 2





# Transelectrica (TEL)

TEL - mln RON, consolidat	2020	2021	9 L 2022	2022	9 L 2023	Buget 2023
Venituri exploatare	2,367	3,756	4,884	6,286	3,308	8,897
<i>creștere an/an (%)</i>		59%		67%	-32%	42%
EBITDA	448	285	690	866	483	
<i>marja EBITDA (%)</i>	19%	8%	14%	14%	15%	
<b>Profit net</b>	<b>145</b>	<b>0.5</b>	<b>418</b>	<b>515</b>	<b>207</b>	<b>90</b>
<i>rata profit net (%)</i>	6%	0%	9%	8%	6%	1%

Capitalizare	2,096 mln RON
Pret/acțiune	28.6 RON

P/E 2023 Buget	23.3
----------------	------

Surse: raportări companie, buget votat în AGA

- diferența majoră în profitul contabil an/an provine din înregistrarea în T3 2022 a unor venituri excepționale aferente consumului propriu tehnologic, impactul T3 2023 vs T2 2023 fiind de aproximativ 291 milioane RON
- oscilații în ratele de profitabilitate de la un an la altul, bugetul anual cel mai probabil va fi depășit la profit net, nu și la venituri
- dividendele ultimilor ani au fost sub 1 RON pe acțiune  $\Leftrightarrow$  randament brut dividend până în 3%







# Transgaz (TGN)

TGN - mln RON, consolidat	2020	2021	9 L 2022	2022	9 L 2023	2023 Buget
Venituri totale	3194	2663	2245	3383	1696	1710
<i>creștere an/an (%)</i>		-17%		27%	-24%	-49%
Rezultat exploatare (EBIT)	165	121	97	146	-37	
<i>EBIT/venituri (%)</i>	5.2%	4.5%	4.3%	4.3%	-2.2%	
<b>Profit net</b>	<b>165</b>	<b>224</b>	<b>266</b>	<b>341</b>	<b>39</b>	<b>63</b>
<i>profit net/venituri expl (%)</i>	5.2%	8.4%	11.9%	10.1%	2.3%	3.7%

Surse: raportări companie

Capitalizare	3,440 mln RON
Pret/acțiune	18.3 RON

P/E Buget 2023	54.6
----------------	------

- tarifele au ramas în urma costurilor de operare => ultimele 2 trimestre au fost cu pierdere netă, realizarea profitului bugetat rămâne incertă
- odată cu majorarea tarifelor de transport gaze începând cu toamna 2023 => profitul 2024 ar putea fi semnificativ mai mare
- profit mic în 2023 => dividend mic anul viitor => așteptarea se mută către rezultatele din 2024



# MedLife Medlife (M)

M - consolidat mln RON	2020	2021	9 L 2022	2022	9 L 2023	2023 Buget
Cifra de afaceri	1077	1427	1334	1795	1640	2129
<i>crestere an/an (%)</i>		32%		26%	23%	19%
EBITDA	212	286	198	247	219	325
<i>marja EBITDA (%)</i>	20%	20%	15%	14%	13%	15%
<b>Profit net</b>	<b>63.7</b>	<b>112.9</b>	<b>56.8</b>	<b>37.4</b>	<b>3.8</b>	<b>47.3</b>
<i>rata profit net (%)</i>	5.9%	7.9%	4.3%	2.1%	0.2%	2.2%

Capitalizare	2,248 mln RON
Pret/acțiune	4.23 RON

P/E Buget 2023	47.5
----------------	------

Surse: raportări companie, buget votat în AGA

- costuri cu integrarea noilor business-uri achiziționate, dobânzi în creștere, costuri cu personalul în creștere
- trim 3: venituri de 565 mil RON (+20%), EBITDA (+23%), pierdere netă -1.2 mil RON
- îndeplinirea profitului bugetat este incertă, va fi anul 2024 unul cu o profitabilitate mai bună?



ONE - mln RON, consolidat	2020	2021	9 L 2022	2022	9 L 2023	Buget 2023
Venituri din vanzare propr rezid	438	703	598	770	876	1011
<i>crestere an/an (%)</i>		61%		9%	47%	31%
Castiguri dezvoltari sau tranzactii*	96	399	255	313	174	
<i>crestere an/an (%)</i>		4x		-22%	-32%	
Venituri din chirii si servicii	1.7	11.8	52	79	99	164
		7x		6.7 x	90%	2 x
<b>Profit net</b>	<b>177</b>	<b>510</b>	<b>421</b>	<b>502</b>	<b>345</b>	<b>530</b>
<i>profit net/total venituri (%)</i>	33%	46%	47%	43%	30%	45%

Capitalizare	3,702 mln RON
Pret/acțiune	0.98 RON

P/E 2023 Buget	7.0
----------------	-----

Surse: rapoartări companie, prelucrări proprii

- vânzarile și pre-vânzările în primele 9 luni au fost de circa 3 ori mai mari decât în aceeași perioadă a anului trecut => se prefigurează venituri viitoare în creștere
- scăderi marje procentuale dezvoltări rezidențiale (+47% venituri, +98% costuri), profitul total din vânzări rezidențiale a avut un recul
- \* anul trecut se înregistra în primele 9 luni venitul din achiziția magazinului Bucur Obor.
- peste 500 milioane RON profit net anual ; dividende semestriale, randament circa 2% anual; următorul are data ex-dividend pe 15 ian 2024







# Arctic Stream (AST)

AST - mln RON, consolidat	2020	2021	9 L 2022	2022	9 L 2023	Buget 2023
Venituri exploatare	44.0	51.5	54.0	82.1	93.6	102.5
<i>crestere an/an (%)</i>		17%		59%	73%	25%
EBITDA	7.8	4.9	4.7	8.1	10.0	10.7
<i>marja EBITDA (%)</i>	17.8%	9.5%	8.7%	9.9%	10.7%	10.4%
<b>Profit net</b>	<b>6.4</b>	<b>4.4</b>	<b>4.3</b>	<b>6.8</b>	<b>8.2</b>	<b>8.5</b>
<i>rata profit net (%)</i>	14.5%	8.5%	7.9%	8.2%	8.8%	8.3%

Capitalizare	127.8 mln RON
Pret/acțiune	30.5 RON

P/E Buget 2023	15.0
----------------	------

Surse: raportări companie, buget votat în AGA

- Soluții de infrastructură IT și de securitate cibernetică, clienți din retail, energie, utilități, sectorul public
- Au câștigat câteva proiecte mari în 2023 pe infrastructură comunicații & data-centers, fiecare cu livrări anuale de peste 10 milioane RON
- De regulă livrează rezultate financiare conform bugetului sau ușor peste. Posibilă depășire a bugetului 2023, însă se întrevide o încetinire a unor proiecte PNRR în 2024 (mesajul CEO-ului).
- Au încheiat recent răscumpărări pentru SOP => cheltuială contabilă de peste 1 mil RON în 2023.



## NOTĂ JURIDICĂ

Autorul conținutului este Cristian Tudorescu, reprezentant Explore Asset Management S.A., companie parteneră a Investimental.

Materialul este realizat folosind surse de informare disponibile public, cum ar fi: site-uri ale companiilor emitente, website-uri ale bursei pe care aceste companii sunt listate (NYSE, NASDAQ, BVB), agregatoare de informații precum seekingalpha.com, bvbresearch.ro și altele similare, informații din raportări trimestriale, semestriale sau anuale la companiilor sau rezultate din conferințe cu investitorii sau alte evenimente pentru investitori.

Eventualele elemente de judecată sau aprecieri aparțin autorului și nu reprezintă sugestii sau recomandări de investiții ale acestuia sau ale Investimental S.A..

Acest material nu poate fi reprodus, retransmis sau publicat, în întregime sau în parte, pentru niciun scop fără acordul scris al autorului sau al Investimental S.A. Drepturile de proprietate asupra siglelor companiilor aparțin în totalitate acestora din urmă, siglele fiind prezentate în raport exclusiv cu scop informativ și nu în scopul de a le oferi spre utilizare publicului sau de a induce în vreun fel o asociere între Investimental și vreuna dintre companiile prezentate.

Aceasta este o analiză factuală, nu creează obligații juridice, nu reprezintă o informare legală și nu este suficientă pentru a lua decizia finală de a investi.

Raportul conține informații din surse pe care le considerăm a avea o reputație bună, dar vă sfătuim să verificați și în mod independent datele prezentate înainte de a lua o decizie de investiții.

Investimental S.A. nu își asumă responsabilitatea pentru tranzacțiile efectuate în baza informațiilor prezentate în acest material.

La nivelul Investimental S.A. nu au fost identificate potențiale conflicte de interese în raport cu informațiile prezentate în acest material.

Investițiile la bursă implică riscuri pentru tranzacțiile și deținerile de instrumente financiare incluzând, fără a se limita la: fluctuația prețurilor în piața relevantă, a cursului de schimb, lipsa predictibilității în distribuirea dividendelor, a randamentelor și/sau a profiturilor, modificări ale ratelor de dobândă, modificări legislative, inclusiv modificări ale legislației fiscale.  
Performanțele anterioare nu reprezintă o certitudine a performanțelor viitoare!

Investimental S.A. este autorizată în calitate de societate de servicii de investiții financiare prin Decizia ASF nr. 160/12.12.2022 și are sediul în Strada Munții Tatra 4-10, et. 2, sector 1, București, România, tel. +40 735 468 378, office@investimental.ro.

Vă rugăm să consultați site-ul [www.investimental.ro](http://www.investimental.ro) pentru mai multe detalii.