

Realizări și perspective

PAGINA 2

Parcursul Romgaz la Bursa de Valori București

PAGINA 3

ROMGAZ 5 ANI DE LISTARE

ANALISTII: "Randament de 80% pentru Romgaz, față de prețul din ofertă"

PAGINA 5



Supliment distribuit gratuit împreună cu ziarul BURSA

Evoluția acțiunii Romgaz la Bursa de Valori București

(12.11.2013 - 7.11.2018)



“Nu sunt de acord cu cei care sacrifică investițiile de dragul profitabilității”

(Interviu cu Adrian Volintiru, directorul general al SNGN Romgaz)

- “Țările din Grupul de la Vișegrad ne vor neapărat în rândul lor - pe noi, ca stat, și pe Austria”
- “Suntem într-o analiză destul de aprofundată și înaintată a posibilităților de a avea o participare în Marea Neagră pe zona offshore”
- “Gradul de îndatorare al Romgaz este zero, în acest moment”

Reporter: Astăzi aniversați cinci ani de la listarea Romgaz la Bursa de Valori București (BVB). Care este bilanțul, după această perioadă - ce avantaje v-a adus listarea pe piața de capital?

Adrian Volintiru: Avantajele sunt date de faptul că suntem o companie care a devenit cunoscută. Atât conducerea, cât și toți membrii companiei s-au aplecat mult mai mult către principiile de guvernare corporativă, către nevoia tuturor acționarilor și către cerințele lor. De asemenea, a crescut plus valoarea companiei în favoarea și în interesul acționarilor și am devenit o societate de talie europeană, fiind foarte performanți. Toate acestea reprezintă avantaje ale listării.

Reporter: Tot de cinci ani sunteți listat și pe bursa de la Londra. Ce înseamnă pentru companie tranzacționarea GDR-urilor pe piața de capital

londoneză?

Adrian Volintiru: Pe lângă beneficiile de imagine, pe lângă investitorii interesați care deja sunt acționari Romgaz, precum Banca Europeană de Reconstrucție și Dezvoltare (BERD), fonduri de pensii, mari fonduri de investiții din Statele Unite, dar și persoane fizice din Australia, Rusia, Ucraina, Noua Zeelandă, Canada, foarte multă lume manifestă un interes deosebit pentru rezultatele financiare Romgaz, pentru cursul acțiunilor, pentru programul de investiții pe care îl are compania și toate acestea nu pot decât să ne ridice nivelul, să ne oblige la mai mult și să ne facă din ce în ce mai performanți.

Reporter: Intorcându-ne la piața noastră de capital, cum vedeți dumneavoastră următoarele listări anunțate în domeniul energetic?

Adrian Volintiru: Aici este de discutat, de la caz la caz. Nu putem face

o regulă pentru toată lumea. Din ferice, pentru noi a fost o listare reușită, ca și pentru Transselectrica și pentru alte companii. Privatizările pe bursă trebuie făcute cu multă grijă. Presupun că din această cauză Hidroelectrica nu se aruncă cu capul înainte. Este foarte important momentul când intri pe piața de capital, cum intri, ce mesaje transpui etc. Romgaz, din punctul acesta de vedere, este pe un teren norocos creat mai ales de angajații companiei. Pentru că și nivelul acțiunilor se menține constant ridicat și, în același timp, valoarea totală și volumul tranzacțiilor este în continuare ridicat. Cel puțin pe bursa de la București se poate vedea cu ochiul liber acest lucru.

Am consemnat
EMILIA OLESCU și
MIHAI GONGOROI
(continuare în pagina 4)

ANALIZA

Realizări și



Parcursul companiei la Bursa de Valori București

Finalul anului 2013



Compania Romgaz s-a listat, la finalul anului 2013, la Bursa de Valori București (BVB), statul român vânzând un pachet de 15% din acțiunile societății de stat, prin listarea de acțiuni pe piața reglementată a BVB și de certificate globale de depozit (GDR) pe bursa londoneză (London Stock Exchange - LSE).

Oferta făcută în 2013, în valoare totală de 1,7 miliarde lei (534 milioane de dolari) a fost decalată între 22 și 31 octombrie, anul respectiv.

IPO-ul Romgaz a fost cea mai mare ofertă publică realizată în țara noastră și a reprezentat prima privatizare a unei societăți din România care a beneficiat de o componentă de GDR-uri. În cadrul ofertei publice au fost scoase, atunci, la vânzare 57.813.360 de acțiuni, compania fiind evaluată la circa 3 miliarde euro.

Intrarea la tranzacționare pe piața noastră de capital a avut loc la prețul de 30 de lei pe acțiune, în timp ce prețul de vânzare al unui GDR la Londra a pornit de la 9,25 de dolari, fiecare GDR corespunzându-i o acțiune.

În proporție de 60%, oferta Romgaz a fost achiziționată de către investitori instituționali din exteriorul țării noastre, în timp ce 40% din IPO a fost subscris de către instituțiile și publicul din România, doar 15% (20% după majorare) din acțiunile scoase la vânzare fiind alocate investitorilor locali persoane fizice. Aceștia au suprasubscris oferta, depășind ordinea de cumpărare pentru o cantitate de 17 ori mai mare. De asemenea, investitorii instituționali au depus ordine de cumpărare de circa șapte ori mai mari decât cantitatea alocată.

Numărul total de GDR alocate a fost de 20.867.000, comparativ cu 36.946.360 de acțiuni ordinare alocate. Oferta a fost intermediată de către Sindicatul de Intermedieri format din Goldman Sachs International și Erste Group AG, Banca Comercială Română și SSIF Raiffeisen Capital & Investment SA.

Listarea a fost un succes, prețul ofertei implicând o capitalizare de statul român în valoare de 11,6 miliarde de lei (3,6 miliarde de dolari), iar stăutul român însumând 1.115.485.562 de lei și 183.631.568 de dolari în urma ofertei.

După listare, structura acționariatului și participarea acestuia la capitalul social a devenit următoarea: Ministerul Economiei și Finanțelor - 70,01%, anume 269.823.080 acțiuni; Fondul Proprietatea - 14,99%; alți acționari persoane fizice și juridice (free-float) - 15%.

Iunie 2014



Fondul Proprietatea și-a lichidat treptat participația la producătorul de gaze, începând cu iunie 2014, când a atras 644,6 milioane de lei, în urma unui plasament privat prin care a vândut 4,99% din Romgaz. La vremea aceea, între statul român și Fond au existat negocieri pentru cumpărarea deținerii FP de către stat.

MIHAI GONGOROI
(continuare în pagina 3)

În primele nouă luni ale acestui an, Romgaz a scos pe piața internă cu 7% mai mult gaz decât în perioada similară din 2017. Producția de gaze naturale în perioada 2007-2017 s-a menținut constantă, în jurul cifrei de 5 miliarde mc de gaze.

Transportul producției Romgaz este asigurat de Transgaz, operatorul național al sistemului de transport nașionat. Alături de OMV Petrom, cele două companii de producție dețin 97% din producția de gaze naturale pe anul 2017.



Societatea Națională de Gaze Naturale Romgaz S.A. a fost înființată de guvern potrivit hotărârii nr. 575/2001, prin fuziunea Societății Comerciale de Explorare și Producție a Gazelor Naturale Exprogaz - S.A. cu electrică. Principalul concurent pe piața gazelor naturale (extracție, furnizare) este OMV Petrom.

În vederea realizării scopului principal, societatea și-a stabilit drept obiective strategice creșterea portofoliului de resurse și rezerve; consolidarea poziției pe piețele de furnizare a

capitalului, Romgaz este pe primul loc în rândul tuturor firmelor cu capital preponderent românesc.

Proiectele companiei

Conform misiunii pe care și-a stabilit-o, Societatea Națională de Gaze Naturale Romgaz S.A. urmărește creșterea rezervelor de gaze naturale, mărirea capacității de immagazinare gaze și a siguranței în exploatarea depozitelor, consolidarea poziției de piață în producția și furnizarea de energie electrică, precum și ajustarea polițicilor interne. Ca atare, proiectele firmei sunt canalizate în aceste patru direcții.

Compania și-a făcut planificarea pentru a realiza investiții de aproximativ 400 de milioane de euro, în modernizarea depozitelor de immagazinare (capacitate de depozitare - injecție - extracție), cea mai mare sumă fiind alocată depozitului de la Sărmașel (136 milioane euro) și Ghecești (122 milioane euro). Totodată, se va face și amenajarea unui nou depozit în zona Fălcișeni, pentru immagazinarea gazelor în Moldova și creșterea capacității de export către Republica Moldova și Ucraina.

CTE Iernut este exploatată prin Sucursala de Producție Energie Electrică (SPEE) din cadrul Romgaz.

VALENTIN IONESCU

(continuare în pagina 3)

NOTĂ: Date financiare din perioada 2014 - 2017 extrase/calculate din situații financiare publicate de companie și întocmite conform IFRS.

Societatea Națională de Depozitare Subterană a Gazelor Naturale "Depogaz" - S.A. SNGN Romgaz are în structura sa șapte succursale, dintre care una și are sediul la Bratislava. De asemenea, compania controlează 100% din Filiala de Imagazinare Gaze Naturale Depogaz Ploiești SRL (cotă de 90,31% din capacitatea activă totală de immagazinare a României), are dețineri de 40% din capitalul înregistrat al S.C. Depozitare S.A. și 25% din AGRI LNG Project Company SRL, alături de State Oil Company of Azerbaijan Republic (SOCAR), Georgian Oil and Gas Corporation și MVM - Ungaria, pentru proiectul AGRI.

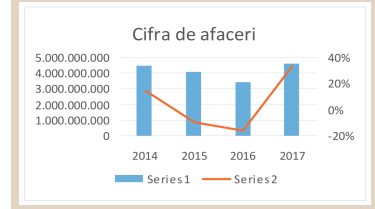
Statul român deține 70% din totalul acțiunilor cu drept de vot al SNGN Romgaz SA, restul capitalului social fiind free float. La data înființării, capitalul social al Romgaz era de 385.422.400 de lei, împărțit în tot atâtea acțiuni, fiecare având o valoare nominală de 1 leu. La înființare, statul român a acordat o participație de 14,99%, anume 57.785.960 acțiuni, Fondului Proprietatea, statul rămânând cu o deținere de 327.636.440 acțiuni.

Compania este listată la BVB și LSE, având o valoare de piață de 12.988.734.880 sau 2,78 miliarde euro, cu tendință de creștere. Romgaz are ca obiect principal de activitate extracția gazelor naturale, iar în secundar depozitarea subterană, furnizarea gazelor naturale, precum și cercetarea geologică pentru descoperirea de noi rezerve de gaze naturale.

Compania este listată la BVB și LSE, având o valoare de piață de 12.988.734.880 sau 2,78 miliarde euro, cu tendință de creștere. Romgaz are ca obiect principal de activitate extracția gazelor naturale, iar în secundar depozitarea subterană, furnizarea gazelor naturale, precum și cercetarea geologică pentru descoperirea de noi rezerve de gaze naturale, pe lângă alte 90 de activități conex care enumărate. De asemenea, firma este producător și furnizor de energie

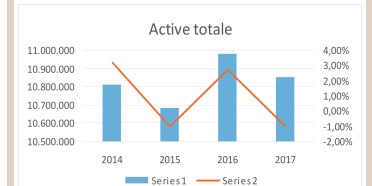
Cifra de afaceri:

An	Valoare	Variație
2014	4.493.341.140 lei	15%
2015	4.052.683.743 lei	-10%
2016	3.411.867.658 lei	-16%
2017	4.585.189.388 lei	34%



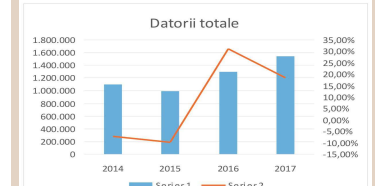
Active totale:

An	Valoare	Variație
2014	10.812.104 mii lei	3,2%
2015	10.684.702 mii lei	-1%
2016	10.977.498 mii lei	2,74%
2017	10.851.952 mii lei	-1%



Datorii totale:

An	Valoare	Variație
2014	1.100.086 mii lei	-7,12%
2015	992.480 mii lei	-9,7%
2016	1.301.337 mii lei	31%
2017	1.541.076 mii lei	18,4%



ANALIZA

perspective

INDICATORI FINANCIARI

Total activ	10.782.829 mii lei
Total datorii:	2.932.032 mii lei
Venit din exploatare	2.418.719 mii lei
Cifra de afaceri	2.474.507 mii lei
Profit înainte de impozitare	947.883 mii lei
Rata profit net marginal/marja netă a profitului:	32,6%
Rata EBITDA	47,2
Rata lichidității curente:	1,69
Grad de îndatorare	27%
Factor Tobin q	Tobin q = 0,99 (2016) Tobin q = 1,25 (2017) pentru 2018 se calculează la sfârșitul anului
Eficiența capitalului/ Return on equity	10,16% sau 0,1016
Ratingul de credit	

(urmare din pagina 2)

La începutul anului 2017, cererea Romgaz de finanțare prin Planul Național de Investiții pentru construcția unei centrale termoelectrice noi cu ciclu combinat cu turbine de gaze a fost aprobată, în contextul încheierii cu Duro Felguera SA și SC Romelectro SA a unei asocieri având ca obiect Dezvoltarea Centralei Termice Iernut. Prin aceasta, Romgaz solicita finanțarea nerambursabilă a 25% din cheltuielile eligibile ale proiectului.

Din producția anuală de 5,158 milioane mc de gaze produse, centrala termoelectrică de la Iernut a consumat 506 milioane mc de gaze, producând

1.863.800 MW. Centrala de la Iernut a asigurat Romgaz o cotă de 3,03% în piața energiei electrice, vânzând 1.844.386 MW.

Anul trecut, Romgaz și-a fixat un program de investiții în valoare de 1,14 miliarde lei, din care a realizat cu 31,6% mai puțin (781,8 milioane lei), conform raportului anual al administratorilor.

Rezultatele financiare ale Romgaz, după primul semestru din 2018

Deși în primul semestru al acestui an consumul de gaze la nivel național a scăzut cu 3,5%, cifra de afaceri a

companiei s-a majorat cu 3,43% (de la 2,39 miliarde lei la jumătatea anului trecut, la 2,47 miliarde lei în iunie anul curent), iar veniturile au înregistrat un plus de 5,14% (2,44 miliarde lei, de la 2,32 miliarde lei), cu urmare a creșterii prețului de referință la 1000 mc gaz. Totuși, acest salt în preț a condus la majorarea redevenței (192 milioane lei) și, pe cale de consecință, a redus profitul brut cu 10,31%. În plus, profitul brut (947,9 milioane lei) este afectat și de rata inflației de 5,4%.

Cheltuielile de exploatare au fost cu 17,19% mai mari în primul semestru al acestui an (1,478 miliarde lei) față de cele din aceeași perioadă a lui 2017 (1,26 miliarde lei). Cheltuielile de explorare au crescut cu 53,6%, pe seama modificării politicii contabile prin care cheltuielile de această natură nu mai sunt capitalizate, suma care apare la "alte cheltuieli" (contul 658) fiind mai mare cu 22,78%, în perioada analizată, ca rezultat al creșterii redevenței și impozitului pe venituri suplimentare.

Piaștea financiară este de 1,37 (valoarea indicator între 1,66 și 2,5), comparativ cu 1,17, la 31 decembrie 2017, iar rata de levier este de 0,37 în iunie 2018 față de 0,17 în decembrie

2017, ceea ce reflectă un grad de îndatorare relativ ridicat (nivel maxim indicator 2,33). De asemenea, indicatorul grad de îndatorare (Datorii totale/Activ total x 100) este de 27% în semestrul întâi 2018, după ce, în decembrie 2017, era de 14,6%, întrucât au crescut datoriile curente cu 121,5% în 6 luni.

Rata lichidității curente/testul acid este de 1,69 față de 3,62, în semestrul al doilea 2017. Datoriile curente în primele șase luni ale acestui an (2,528 miliarde lei) au crescut cu 121,58% față de decembrie 2017. Eficiența capitalului/Return on equity este de 0,10 sau 10,16%, în perioada analizată comparativ cu 0,098 sau 9,86% în decembrie 2017 (calculat ca raport între profit net/active total - datorii sau profit net/capitaluri proprii), înregistrându-se un salt modest.

În primul semestru al acestui an, Romgaz a obținut un profit net de 797,7 milioane de lei, cu 10,1% mai mic decât în cel din perioada similară a anului trecut, când a afășat un câștig de 887,5 milioane de lei. Planul de investiții buget de companie pentru întregul an 2018 este de 1,6 miliarde de lei. ■



Parcursul companiei la Bursa de Valori București

(urmare din pagina 2)

20 octombrie 2015



În 20 octombrie 2015, Fondul Proprietatea a înstrăinat un al doilea pachet de acțiuni și GDR-uri Romgaz, reprezentând 4,15% din capitalul companiei, pentru 456 milioane de lei, oferta având loc la prețul de 28,5 lei pe acțiune, cel mai mic preț, de la acel moment, pentru o acțiune SNG de la listarea companiei.

21 aprilie 2016

În data de 21 aprilie 2016, Fondul Proprietatea a vândut, printr-un plasament privat, ultimul pachet din acțiunile deținute la Romgaz, reprezentând 5,85% din capitalul social al furnizorului de gaze, pentru suma de 541 milioane de lei, la prețul unitar de 24 lei pe acțiune, cu 3,42% sub cotația din sedința anterioară.

După lichidarea deținerii FP, structura acționarului Romgaz a devenit următoarea: Statul român - 70,01%; Free float - 29,99%, din care: persoane juridice - 25,12% și persoane fizice - 4,88%.

2017

Acțiunea Romgaz avea un preț de 25,2 lei la începutul anului 2017, iar după atingerea unei valori minime anuale de 25,1 lei în ședința de tranzacționare din 13 ianuarie 2017, cotația SNG s-a apreciat semnificativ, către un maximum anual de 33,95 de lei pe acțiune în ședința din 29 mai 2017.

Începutul celui de-al treilea trimestru a adus cotația acțiunii SNG la un preț redus, de 26,6 lei pe acțiune în 7 iulie 2017, ca urmare a datei de înregistrare dividende pentru anul 2016, dar a revenit pe parcursul trimestriului și s-a tranzacționat în jurul prețului de 31 de lei pe acțiune în întregul luna septembrie, atingând un maxim trimestrial de 31,8 lei pe 11 septembrie 2017, după informarea pieței cu privire la propunerea de distribuție a unor dividende suplimentare.

În trimestrul 4, prețul acțiunii s-a stabilizat, titlurile SNG înregistrând fluctuații mai reduse decât în restul anului, acțiunile Romgaz tranzacționându-se în intervalul de preț 30,35 lei - 32,5 lei pe acțiune, cu 24,21% mai mare decât valoarea acțiunii din data de 3 ianuarie 2017.

2018



În acest an, Romgaz a distribuit către acționari, sub formă de dividende, suma de 1,923 miliarde de lei (sau 4,99 lei/titlu, 4,34 lei/unitate firmă) aferente rezultatului anului 2017 și 0,65 lei/acțiune celui reportat), ca urmare a memorandumului Guvernului privind distribuția a minimum 90% din rezultat aferent anului trecut sub formă de dividend către companiile pe care Statul le are în portofoliu.

Pentru întregul an 2016, dividendele brute totale plătite de companie s-au ridicat la 1.472 milioane de lei (sau 3,82 lei/acțiune). În plus, în octombrie 2017 acționarii au aprobat distribuția de dividende speciale în sumă de 748 milioane de lei (1,94 de lei/acțiune).

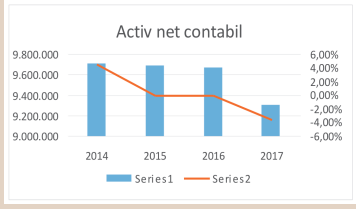
Romgaz are o capitalizare bursieră de circa 13,5 miliarde de lei, clasându-se în top 3 companii listate din țara noastră și are o pondere de 11,3% în indicele BET, al celor mai lichide cincisprezece emitenți de la bursa noastră. În 2017, Romgaz a ocupat locul 5 după valoarea totală a tranzacțiilor în topul emitenților locali pe segmentul principal al BVB, după Fondul Proprietatea, Banca Transilvania, BRD și OMV Petrom. ■

Liberalizarea pieței gazelor naturale realizată în conformitate cu cele trei pachete legislative europene privind piața energiei UE (directiva 92/1996, directiva 54/2003 și directiva 72/2009) și prin OUG 64 pe 2016 cu efecte din 1 aprilie 2017 a eliminat restricțiile de preț pentru volumele destinate consumatorilor casnici și producției energiei termice pentru consumul populației, precum și alocarea priorității a volumelor de gaze de către producătorii pentru piața reglementată. De asemenea, producătorii și furnizorii autorizați sunt obligați să încheie contracte pe piețele centralizate din țara noastră, acestora adăugându-se o serie de reglementări, care au scopul de a forma prețul gazelor în condiții concurențiale. De la 1 aprilie 2017, prețul final al gazelor naturale a crescut constant. Potrivit lui Zoltan Nagy, vicepreședintele ANRE, prețul gazelor pentru consumatori a fost majorat de trei ori anul acesta, iar în condițiile în care există deja contracte pentru gaze naturale, pe piața angro, cu volume importante, încheiate la prețuri mult mai mari decât cele stabilite, de 80,25 de lei/MWh, de la 1 aprilie 2019 poate avea loc o creștere semnificativă a prețului gazelor naturale, pentru consumatorii casnici.

SNGN Romgaz SA este guvernată în sistem unitar, fără să existe o separare deplină între management și control, întrucât unul dintre administratori deține și poziția de director general. Criteriile de selecție a candidaților pentru postul de administrator sunt stabilite și publicate de către consiliul de administrație. Romgaz are stabilite regulile de asigurare a transparenței, politica privind dividendele, politica privind previziunile și codul de etică și integritate.

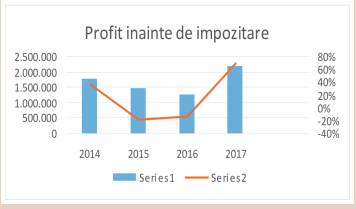
Activ net contabil:

An	Valoare	Variație
2014	9.712.018 mii lei	4,5%
2015	9.692.222 mii lei	0%
2016	9.676.161 mii lei	0%
2017	9.310.876 mii lei	-3,7%



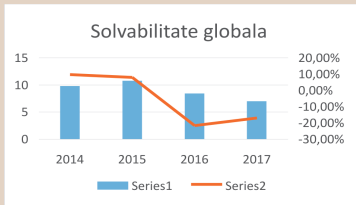
Profitul/Pierderele brută:

An	Valoare	Variație
2014	1.788.329 mii lei	37%
2015	1.468.837 mii lei	-18%
2016	1.280.695 mii lei	-13%
2017	2.181.191 mii lei	70%



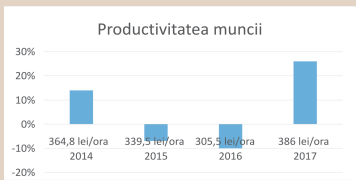
Solvabilitate globală:

An	Valoare	Variație
2014	9,8	9,7%
2015	10,76	8%
2016	8,43	-21,6%
2017	7	-17%



Productivitatea muncii:

An	Valoare	Variație/rata de creștere a productivității pe angajat
2014	364,8 lei/ora	14%
2015	339,5 lei/ora	-7%
2016	305,5 lei/ora	-10%
2017	386 lei/ora	26%



COMPANIE

“Nu sunt de acord cu cei care sacrifică investițiile de dragul profitabilității”

(urmare din pagina 1)

Reporter: Care este planul investițional al companiei?

Adrian Volintiru: În toate lucrurile de poziții am avut o atitudine cu care insist în continuare. Investițiile sunt necesare atât pentru prezentul țării, cât mai ales pentru viitorul ei. Din păcate, unele companii de stat s-au jucat cu investițiile și se joacă în continuare. Eu nu sunt de acord cu cei care au sacrificat investițiile de-a lungul anilor de dragul unor prime de succes pentru nivelul de profitabilitate. Sunt chiar împotriva acestor lucruri. Eu aș renunța cu mare plăcere la profitabilitate dacă îmi iese programul de investiții. Trebuie păstrat un “leverage” sănătos între nivelul profitabilității companiei și nivelul investițiilor, mai ales pentru viitor. Sunt câteva companii puternice care au o fereastră de oportunitate extraordinară de a face investiții și atunci acestea trebuie făcute. Este nevoie de o agresivitate deosebită în implementarea programelor de investiții, deci nu stăm să ne jucăm. Trebuie să ne corăborăm la nivelul fiecărui angajat al companiei. Nu suntem zei, nu suntem puși acolo pentru totdeauna. Nu există impediment pe care să nu îl poți sări. Mai aude cetățeadă - nu vrea primarul, s-a blocat la expropriere. Trebuie discutat cu toți stakeholderii, cu toți partenerii, să îi faci să înțeleagă despre ce este vorba. Este simplu, dar trebuie muncit mult și fără aroganță.

Reporter: În acest context, care sunt cele mai importante proiecte ale Romgaz?

Adrian Volintiru: Primul interes al companiei pe segmentul investițional este explorarea onshore, pentru că noi avem obligația să înlocuim rezervele consumate cu noi rezerve de gaz. Am ajuns până la 60 de milioane de euro investiții numai în acest tip de sisteme de explorare. Din fericire, pot spune că și rezultatele sunt spectaculoase. În momentul acesta, gradul de înlocuire a rezervelor în 2018 este de 70%. Sper ca la anul să depășim 100%, în condițiile în care, la nivel mondial, rata de înlocuire abia dacă ajunge la 30%, la fel ca în cazul altor companii din țara noastră.

Al doilea obiectiv, care ține de un fel de sinergie pe lanțul valoric al profitabilității, se referă la energia termică. Și vom avea, sunt ferm convins, o poveste de succes la Iernut - o investi-

ție de 269 milioane de dolari, la o capacitate de 430 MW, realizată în colaborare cu grupul Duro Felguera și Romelectro, cu toată aparatura General Electric, care ne conferă un înalt grad de rentabilitate și fiabilitate. În același timp, suntem foarte avansați și chiar am primit felicitări de la foruri superioare, pentru demanarea tuturor formalităților de începere a unei noi astfel de centrale pe gaz.

Reporter: Unde?

Adrian Volintiru: În momentul acesta, set-up-ul este pe Mintia, căutăm soluții, discutăm cu factorii locali de acolo, cred că vom cădea de acord cu toată lumea. Centrala va fi cam de calibrul celei de la Iernut - tot în jur de 400 MWh. După aceea, dorim să ne orientăm către alte centrale, tot în zonă, în funcție de nevoie, de posibilitățile de transport ale partenerilor noștri (Transselectrica, Transgaz și toți ceilalți transportatori). Capacitățile acestora vor fi de circa 100-400 MWh, pentru că este mult mai bine să avem mai multe puncte și mai flexibile, care să ajute la echilibrarea sistemului energetic național.

Pentru a o treia linie de investiții suntem într-o analiză destul de profundă despre ceea ce înseamnă explorarea offshore. După cum știm, este din ce în ce mai tentantă această zonă. Nu vrem să ne aruncăm cu capul înainte, trebuie să fim foarte atenți când investim, pentru că investim banii acționarilor, dar suntem într-o analiză destul de profundă și înaintată a posibilităților de a avea o participare în Marea Neagră. Chiar dacă, în acest moment, în asociere cu Lukoil, pentru Perimetru Trident avem o participație de 12,2%, în condițiile în care operația o face numai Lukoil, în proporție de 100%.

A patra direcție pe care o putem discuta este partea de energie verde, care să reprezinte, de asemenea, un factor de echilibrare a portofoliului Romgaz atât în domeniul energiei, dar și în domeniul de echilibrare a sistemului economic național. Nu ne gândim la investiții mari pentru moment, poate 50-75-100 de MWh de energie solară, dar în ordinea acestei diversificări, care să ne poată ajuta să creștem inclusiv un hedging, o diversificare a riscului, pentru a ne permite în orice moment să fim pe plus.

Al cincilea obiectiv este tot sub analiză - o analiză de piață, în primul rând.

“Pentru a o treia linie de investiții suntem într-o analiză destul de profundă despre ceea ce înseamnă explorarea offshore. După cum știm, este din ce în ce mai tentantă această zonă. Nu vrem să ne aruncăm cu capul înainte, trebuie să fim foarte atenți când investim, pentru că investim banii acționarilor, dar suntem într-o analiză destul de profundă și înaintată a posibilităților de a avea o participare în Marea Neagră”.



Foto: simbol



Cine este Adrian Volintiru

Adrian Volintiru este unul dintre puținii manageri care au trecut prin administrația centrală și apoi au revenit în privat fără resentimente, urmându-și, apoi, parcursul profesional din nou la stat.

Domnul Volintiru a preluat, anul acesta, conducerea Romgaz, pentru un mandat de patru ani, în funcția de director general. Și-a propus să își lase amprenta în companie făcând investiții care să dăinuie peste timp.

După o carieră de 16 ani în domeniul privat, Adrian Volintiru a condus timp de un an Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Statului (AVAS) și, ulterior, a fost secretar de stat în Ministerul Economiei. S-a întors în privat, pe poziția de CEO la Upretrom 1 Mai.

Este de notorietate faptul că Adrian Volintiru a intrat în echipa Rompetrol în anul 2000, unde a devenit director financiar la rafinăria Vega.

În 2005, el a preluat conducerea diviziei de retail Rompetrol Downstream, pentru ca în 2008 să părăsească societatea și să ocupe funcția de director financiar executiv al companiei farmaceutice Relad.

A ocupat poziții de conducere la Vulcan, Poșta Română și Romgaz.

Pasionat de ceea ce face, încearcă să-și împartă timpul liber între familie și cei apropiați, fiind permanent încântat de lucrurile pe care nu le-a vizitat încă și de oamenii pe care nu a reușit să-i cunoască până acum.

Vorbim despre posibilitatea de a investi în industria petrochimică. Neavând know-how-ul la îndemână, suntem obligați să fim foarte atenți cu orice oportunitate de a investi în această zonă. Undeva la mijlocul anului viitor, vom avea o imagine clară pe ce linii mergem, pe ce resurse mergem, cu ce începem și ce comunicăm.

Reporter: Din ceea ce ne spuneți, planurile Romgaz sunt destul de ambițioase. Dar cu ce bani veți face aceste investiții dacă statul vă ia peste 90% din profit, sub formă de dividende?

Adrian Volintiru: Din fericire, din punct de vedere financiar, Romgaz stă bine. Cu toate că statul ia 90% din profit, gradul de îndatorare al Romgaz este zero în acest moment. Deci, putem accesa oricând resurse atrase și putem optimiza, într-un fel, “leverage”-ul între surse proprii și surse atrase. Este chiar foarte important să facem acest lucru. Gândiți-vă că în momentul acesta avem un indicator Weighted Average Cost of Capital (WACC), care înseamnă rata medie a capitalului propriu investit și care este situat între 4,5% și 5,5%, calculat de noi. Alții au calculat până la 9%. Nivelul creditelor bancare ce pot fi atrase de pe piața internațională poate să varieze între 0,5% și 1,5%. Mai mult decât atât, în afara de posibilitatea atragerii de surse bancare, avem de peste tot propuneri de colaborare, de intrare în asociere, potențialii minoritari care să intre în parteneriat cu noi.



O să vă dau o veste extraordinară, pentru că este foarte, foarte caldă - zilele trecute am fost invitați la Bruxelles, la conferința “Ziua Energiei în Europa”, ținută de țările din Grupul de la Visegrad, care ne vor neapărat în rândul lor - pe noi, ca țară, și pe Austria. Este un semn extraordinar de important și de interesant. De ce? Pentru că vor să-și întărească forța pentru Centrul și Sud-Estul Europei. S-a discutat absolut tot acolo - capacitatea de a extrage, de a produce gaz, traseele pe care vor merge gazul și energia electrică, capacitatea de a fi cumva într-o zonă de maximă securitate și independență din punct de vedere al energiei și al gazului. Deci nu au un interes, ci o dorință arzătoare, așa putea să-i spun, de a fi și noi în mijlocul lor. Este vorba despre un mix de factori care fac atractivă piața românească. Ne vor prezenta ca țară, să intrăm cel puțin în aceste două segmente - de energie și gaz, să facem investiții comune. Cred că au fost prezente peste 60 de companii la eveniment. M-am uitat la fiecare în parte și le-am spus: nu văd aici niciun concurent pentru Romgaz, văd numai potențial, viitori parteneri. Nu refuzăm parteneriate nici în interiorul țării, nici în rândul acestor state, pentru a diversifica portofoliul Romgaz.

Reporter: În ce mod vă afectează legea Offshore?

Adrian Volintiru: Prima întrebare pe care am primit-o la evenimentul pe

care, interesul nostru imediat este depozitul de înmagazinare de la Sărmașel. Miza indirectă foarte mare este dezvoltarea conductei, iar miza directă este creșterea capacității acestui depozit, care a fost deja modernizat, iar în momentul acesta funcționează cu 900 de milioane de metri cubi capacitate, această capacitate urmând să urce la 1,5 miliarde metri cubi. Eu aș ține pumnii ambelor proiecte, pentru că sunt foarte importante pentru realitatea imediată. După aceea discutăm de conducta BRUA, unde noi ne-am făcut, din câte am înțeles, datoria și suntem pe un trend foarte bun. Sîm să o facem, iar dacă reușim să construim centrala de la Mintia vom avea linie directă pentru export în Ungaria. Putem diversifica extrem de mult. Trebuie doar să muncim.

Reporter: Cum vedeți piața energiei în acest moment, când toată lumea vorbește despre independența energetică?

Adrian Volintiru: Putem vorbi despre o independență energetică dacă facem investiții. Dacă ne ascundem după degete, atunci nu avem nicio șansă. Ori mergem direct la sursă, încălțăm cizmele, ne punem mânașile și facem tot ce-i de făcut pe lângă ca să facem investiții, ori ne ascundem în spatele lui “nu mă lasă ăla și ăla”.

Reporter: Dacă vom avea tot mai multe capacități de energie, vom fi capabili să o și transportăm, din punct de vedere logistic?

Adrian Volintiru: Da. Unul dintre proiectele care ne interesează direct este conducta Eastring, care pornește din Slovea, traversează Ungaria, România și ajunge în Bulgaria. Lângă

“Vom avea, sunt ferm convins, o poveste de succes la Iernut - o investiție de 269 milioane de dolari, la o capacitate de 430 MW, realizată în colaborare cu grupul Duro Felguera și Romelectro, cu toată aparatura General Electric, care ne conferă un înalt grad de rentabilitate și fiabilitate”.

Reporter: Care este relația Romgaz cu bănele?

Adrian Volintiru: Nu am avut nevoie de finanțări, dar dacă vom avea știu sigur că vom avea ușă deschisă, pentru că există apetit. Sunt oportunități pe care deocamdată nu le-am abordat pentru că nu a fost nevoie. Investirea de la Iernut este finanțată prin planul național de investiții, deci au existat întotdeauna surse fără a crea o nevoie imediată de atragere de capital din piața bancară românească, dar relația este absolut corectă.

Reporter: Mulțumim! ■

PIATA DE CAPITAL

ANALIȘTII:

“Randament de 80% pentru Romgaz, față de prețul din ofertă”

● Luca Nicolae, Tradeville: “În momentul listării, Romgaz era una dintre cele mai râvnite companii de către investitorii de la BVB” ● Simion Tihon, Prime Transaction: “Prin listarea Romgaz, piața noastră de capital a primit o gură de oxigen de care avea mare nevoie”



Simion Tihon



Alexandru Ilisie



Luca Nicolae

La cinci ani de la listarea companiei la Bursa din București și la cea din Londra, analiștii noștri arată că, față de prețul la care s-a încheiat oferta publică de vânzare de acțiuni Romgaz (simbol SNG) din 2013 (30 de lei/acțiune), randamentul titlurilor este, acum, de circa 80%.

Legat de însemnătatea intrării Romgaz la bursă, Simion Tihon, broker în cadrul societății Prime Transaction, ne-a transmis: “Listarea societății de stat la Bursa de Valori București (BVB) a fost, probabil, unul dintre cele mai importante evenimente din ultimii zece ani pentru piața noastră. Interesul investitorilor a fost chiar mai mare decât la oferta Transgaz de la finalul anului 2007, în contextul în care, pentru tranșa investitorilor de retail, indicele de alocație a fost de 7,52% (la 1.000 de acțiuni subscrise un investitor de retail a primit 75 de acțiuni). Romgaz a devenit, astfel, al doilea emitenț din România ca mărime la BVB, în funcție de capitalizare, după OMV Petrom. Piața locală de capital a primit atunci o gură de oxigen de care avea mare nevoie.”

Alexandru Ilisie, director de investiții în cadrul OTP Asset Management, ne-a transmis că data intrării la tranzacționare a acțiunilor Romgaz a rămas în istoria Bursei de Valori București ca fiind ziua în care a avut loc cea mai mare listare a ultimilor zece ani, la acel moment.

“Prin acest IPO (n.r. Ofertă Publică Inițială), statul a vândut un pachet de 15% din companie contra unei sume de 391 milioane de euro. Interesul investitorilor a fost foarte ridicat. Astfel, în rândul investitorilor de retail, supra-subscrierea în cadrul ofertei a fost de peste 17 ori mai mare, iar în rândul celor instituționali - de aproape șapte ori mai mare.

La acel moment, oferta a mai venit cu o nouate, mai exact faptul că listarea s-a făcut la două burse: la București, prin acțiuni și la Londra, prin GDR-uri (n.r. Certificate Globale de Depozit). Prima tranșă la bursa noastră a avut loc la un preț de 35,85 lei/acțiune, adică un plus de aproape 20% față de prețul de ofertă”, a detaliat directorul de la OTP Asset Management.

Statul a solicitat încă 501 milioane lei de la Romgaz

Statul Român, prin Ministerul Energiei, a solicitat, săptămâna trecută, companiei Romgaz, distribuitorului de gaze, să distribuie un pachet de 501 milioane lei pentru acest an, în condițiile în care producătorul de gaze a distribuit deja în 2018 către acționarii suma de 1,923 miliarde de lei, atât din rezultatul anului 2017 cât și din rezerve, ca urmare a memorandumului Guvernului privind alocarea a cel puțin 90% din rezultat aferent anului trecut sub formă de dividend către companiile pe care Statul le are în portofoliu.

Adrian Volintaru, directorul general al companiei, ne-a precizat că nu este vorba despre un dividend anticipat, ci despre bani ce provin din rezervele companiei, domnia sa subliniind că cel puțin deocamdată, fluxul de numerar operațional asigură funcționarea societății.

“În situația unei investiții foarte mari în viitorul apropiat, ne vom orienta, fie către o asociere, fie către un împrumut bancar, dar nu este cazul în

Luca Nicolae, Tradeville: “Oferta Romgaz este considerată de mulți specialiști operațiunea care a croit drumul companiilor românești către bursele vestice”

La rândul său, Luca Nicolae, analist de investiții în cadrul Tradeville, ne-a transmis: “În urmă cu cinci ani, mai precis în data de 12 noiembrie 2013, a avut loc oferta publică inițială a companiei Romgaz, până la acel moment fiind cel mai mare IPO derulat la Bursa de Valori București”.

Potrivit analiștilor de la Tradeville, în momentul listării, Romgaz era una dintre cele mai râvnite companii de către investitorii de la BVB.

Luca Nicolae a explicat: “Dorința investitorilor de a avea Romgaz în portofoliu era justificată atât din punctul de vedere al profitabilității (cu doar câteva luni înainte de listare, compania raporta o marjă a profitului net aferentă semestrului întâi al anului 2013 de 33%), cât și din punctul de vedere al avantajelor strategice și a rezervelor de gaze naturale pe care compania le deținea (la 30 iunie 2013, compania deținea rezerve dovedite de 62.506 milioane metri cubi de gaze naturale, respectiv rezerve posibile de 13.235 milioane metri cubi). Cu alte cuvinte, Romgaz reprezenta o investiție profitabilă”.

Analiștii de la Tradeville a adăugat: “Desigur, reacția investitorilor a fost pe măsura așteptărilor, fiind o premie răsunătoare pentru Bursa de la București din punctul de vedere al gradului de subscriere. Mai mult, în prima zi de tranzacționare, prețul acțiunilor s-a apreciat cu aproximativ 20% față de cel de ofertă”.

De asemenea, Luca Nicolae a subliniat că oferta Romgaz este considerată de mulți specialiști operațiunea care a croit drumul companiilor românești către bursele vestice.

“Oferta publică inițială a companiei a reprezentat prima listare duală atât la BVB, cât și la Bursa de la Londra (via

GDR-uri), prin care investitorii străini au avut acces direct la IPO”, a spus reprezentantul Tradeville.

Analiști: “Dividendul – factorul principal al randamentului acțiunilor”

În prezent, prețul acțiunii SNG se situează în apropierea celui de închidere din prima săptămână de tranzacționare din 2013, de 34,5 lei și peste cel la care s-a încheiat oferta de vânzare de acțiuni de 30 de lei (joi, 8 noiembrie, cotajia SNG a încheiat sesiunea de tranzacționare la 35 lei).

Totuși, pentru perioada scursă de la intrarea la tranzacționare a titlurilor SNG la București, indicele BET, referința pieței noastre de capital, a marcat un avans de circa 40%, cu mult peste cel al cotajiei producătorului de gaze.

Simion Tihon ne-a explicat: “Într-adevăr, titlurile Romgaz au subperformat în comparație cu indicele BET, dar cred că mai precis am fi dacă am spune că au avut o evoluție inferioară acțiunilor Fondului Proprietatea (FP) și Banca Transilvania (TLV), deoarece FP și TLV au fost catalizatorul principal al creșterii BET”.

Pe de altă parte, Banca Transilvania a acordat dividende mai mici preferând să își măjoreze capitalul social, iar indicele BET se ajustază în cazul majorărilor de capital social, dar nu și în cazul dividendelor (pentru acest lucru a apărut BET-TR).

Pe de altă parte, Fondul Proprietatea a avut mai multe reduceri de capital social prin diminuarea valorii nominale și distribuție de numerar către acționari, aspect care este tratat la fel ca majorarea de capital social în calculul indicelui BET”.

Brokerul de la Prime Transaction a adăugat: “În cei cinci ani de la listare, Romgaz a acordat dividende brute cumulate de 19,17 lei/acțiune. Astfel, dacă am aduna cei 19,17 lei/acțiune la cotajia actuală (n.r. de 34,5 lei, din data de 6 noiembrie), lucrurile ar sta cu totul altfel. Cu tot cu dividend, creșterea ar fi de 57% față de prețul de închidere din prima sesiune de tranzacționare și de peste 80% față de prețul din

ofertă, de 30 lei/acțiune, neținând cont de discountul acordat investitorilor de retail”.

Potrivit domnului Tihon, un alt factor care a influențat cotajia Romgaz în cei cinci ani a fost faptul că Fondul Proprietatea a avut mai multe oferte de vânzare destinate instituțiilor, operațiuni care au dus în jos prețul acțiunii SNG.

“Un al treilea motiv ar fi evoluția prețului gazelor. Perioada în care acesta a scăzut s-a regăsit în rezultatele financiare ale companiei și bineînțeles că acest aspect s-a reflectat și în prețul de tranzacționare al acțiunilor”, a completat brokerul de la Prime Transaction.

Alexandru Ilisie, OTP Asset Management: “Acțiunea Romgaz a supraproformat evoluția indicelui BET cu dividende incluse, de la listare”

Și Alexandru Ilisie pune în prim plan dividendele plătite de Romgaz de la listare și până în prezent.

Directorul de la OTP Asset Management ne-a spus: “Se remarcă faptul că prețul actual de tranzacționare al acțiunilor Romgaz este apropiat de cel din prima zi de tranzacționare, dar, în tot acest timp, Romgaz a fost unul dintre emitenții cu o politică de dividend stabilă. În fiecare an de la listare, compania a plătit dividende din profit sau din rezervele constituite. În cei cinci ani scursi de la intrarea la tranzacționare a acțiunilor la BVB, compania a plătit o sumă de 19,17 lei/titlu sub formă de dividende, fără a lua în calcul ultimul aniu făcut de Romgaz, în data de 7 noiembrie 2018, prin care Consiliul de Administrație a avizat solicitarea acționarului majoritar, Statul Român, privind distribuția în 2018 a unui dividend suplimentar de 1,3 lei/acțiune”.

De asemenea, directorul de la OTP Asset Management remarcă faptul că un investitor care cumpără, în 2013, acțiuni în oferta publică, la prețul de 30 lei/titlu, și le-ar fi vândut la vârful structurii indicelui BET.

Cei doi emitenți au înregistrat, în ultimii cinci ani, un randament din aprecierea capitalului de aproximativ 259% (calculat ca dividendele în sumă de 19,17 lei raportate la prețul de 30 lei), adus de dividendele plătite în tot acest timp.

Adunând cele două randamente, putem trage concluzia că acest investitor a obținut, în tot acest timp, un randament de 80,9% sau un randament de 12,62% pe an. Conform datelor calculate de Bloomberg, în aceeași perioadă, indicele BET a avut un randament de 75,46%, respectiv un randament de 11,92% pe an. Astfel, putem observa că acțiunea Romgaz a supraproformat evoluția indicelui BET cu dividende incluse”, a adăugat Alexandru Ilisie.

Rândul său, Luca Nicolae a subliniat: “În momentul de față, acțiunile SNG se tranzacționează în jurul prețului de închidere din prima zi de tranzacționare, de 34,5 lei/acțiune însă,

din punctul de vedere al randamentului dividendelor oferite în ultimii ani, compania este mult peste media indicelui BET”.

Începând cu luna iulie 2015, acțiunile SNG au început să scadă, în prima fază din motive tehnice (ajustarea prețului cu dividendul), însă scăderea a continuat, amplificându-se pe fondul evoluției negative a rezultatelor financiare pe parcursul a șapte trimestre (trimestrul al doilea 2015 – trimestrul al patrulea 2016) și, de asemenea, pe fondul deciziei Fondului Proprietatea de a-și vinde deținerea la Romgaz”.

Totodată, analiștii de la Tradeville a subliniat că deteriorarea cererii de gaze naturale la nivel local și scăderea cotajiei petrolului și a gazului natural din piețele internaționale au condus la evoluția negativă a titlurilor companiei energetice, înregistrând un minim în mai 2016.

Luca Nicolae a adăugat: “Din acel moment și până în prezent (n.r. 8 noiembrie), acțiunile SNG s-au apreciat cu aproximativ 62% deși, pe parcursul evoluției au existat momente de volatilitate crescută, trendul ascendent fiind determinat de îmbunătățirea cererii de gaze naturale autohtone, revenirea rezultatelor financiare pe o tendință pozitivă și utilizarea unei politici de dividend generoase la solicitarea statului, ce a stimulat interesul investitorilor”.

Analiștii a subliniat că discrepanța

Alexandru Ilisie: “Se remarcă faptul că prețul actual de tranzacționare al acțiunilor Romgaz este apropiat de cel din prima zi de tranzacționare, dar, în tot acest timp, Romgaz a fost unul dintre emitenții cu o politică de dividend stabilă”.

dintre evoluția indicelui BET și evoluția titlurilor SNG este explicată, în principal, de structura avută de coșul de acțiuni.

“În ultimii cinci ani, sectorul bancar a marcat o evoluție semnificativ pozitivă la BVB, doi dintre componenții acestui sector, Banca Transilvania (TLV) și BRD - Groupe Societe Generale (BRD), fiind prezenți la vârful structurii indicelui BET.

Cei doi emitenți au înregistrat, în ultimii cinci ani, un randament din aprecierea capitalului de aproximativ 259% (calculat ca dividendele în sumă de 19,17 lei raportate la prețul de 30 lei), adus de dividendele plătite în tot acest timp.

Luca Nicolae, Tradeville: “Ținând cont de contextul actual din piața locală a gazelor, perspectivele acțiunii SNG la bursă sunt pozitive”

Referitor la perspectivele pentru acțiunile SNG la bursa noastră, Simion Tihon de la Prime Transaction ne-a transmis: “Piața locală este o piață a

dividendelor (am tot fost amintiți că avem cel mai ridicat randament al dividendelor din lume). Evoluția titlurilor Romgaz, și nu numai, va fi dictată de mixul dintre randamentul dividendelor și așteptările investitorilor în privința rezultatelor financiare ale companiei. Bineînțeles că rămân și factorii macroeconomici, evoluția piețelor internaționale, prețul gazului și foarte important: legislația locală aplicabilă companiei”.

Alexandru Ilisie ne-a transmis că, în opinia sa, o prognoză asupra evoluției cotajiei SNG pentru un termen de șase - douăsprezece luni este dificil de făcut, însă, ținând cont de specificul companiei, pe termen lung câștigul adus din dividende poate depăși câștigul adus din aprecierea de preț.

“Romgaz are cel mai ridicat nivel al randamentului dividendului dintre companiile din același domeniu de activitate, tranzacționându-se, în același timp, la mulți (n.r. indicatori de evaluare a unei companii) de piață atrăgând în comparație cu acestea. Evoluția prețului unei acțiuni pe termen scurt nu depinde doar de factorii fundamentali, existând multe alte elemente care nu au legătură directă cu compania și care pot influența cotajia titlului”, a subliniat directorul de la OTP Asset Management.

Spre deosebire, Luca Nicolae susține că perspectivele acțiunilor SNG la

bursă sunt pozitive.

Analiștii a explicat: “Având în vedere că, în piața locală, aproape întreaga cantitate de gaze este asigurată de OMV Petrom și Romgaz, iar SNP întâmpină probleme de declin natural al resurselor, concomitent cu amănarea deciziilor de investiție în proiectele de explorare a unor potențiale bazine de gazeiferie, în timp ce Romgaz descoperă zăcămintele noi și își propune ca în următoarea perioadă să se axeze pe identificarea zăcămintelor noi de petrol și gaze, respectiv diversificarea energetică, perspectivele privind evoluția titlurilor SNG sunt pozitive”.

Totuși, Luca Nicolae atrage atenția că, în ultimul timp, politica de dividend agresivă impusă de Statul Român poate presiona pe viitorul stabilității financiare a companiei.

“Nu în ultimul rând, este important să amintim că ne aflăm într-o fază mai puțin dinamică a ciclului economic, în care se pot înregistra scăderi ale cererii interne de gaze naturale”, a adăugat analiștii de la Tradeville.

De asemenea, Luca Nicolae mai avertizează că mediul volatilității înregistrat în ultima perioadă în piețele financiare vestice poate reprezenta un factor de risc pentru titlurile SNG.

ANDREI IACOMI



GUVERNANȚĂ
CORPORATIVĂ

STRATEGII

INDEPENDENȚĂ

TRANSPARENȚĂ

VIZIBILITATE

RANDAMENT

INVESTIȚII



Sărbătorim împreună
cei 5 ani de realizări și energie
pe piața Bursei de Valori din București
și a Bursei din Londra (LSE).