



## GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006  
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 1.823.000 lei

### OMV PETROM S.A.

Simbol : SNP

Domeniu de activitate : Petrol și gaze

INTERVAL DE PREȚ-ȚINTĂ

0,78-0,82 LEI

### ACTUALIZARE

18/04/2024, 18:00



În urma actualizării analizei companiei OMV PETROM stabilim un preț-țintă, pentru următoarele 12 luni, cuprins în intervalul 0,78-0,82 lei/acțiune.

#### Sumar

- Indicatori operaționali aferenți primului trimestru al anului în scădere față de perioada anterioară corespunzătoare;
- Estimăm o valoare a veniturilor din vânzări de **6,9 mld. lei** pentru T1 2024, cu o marjă operațională asociată în scădere;
- Estimăm oferirea de dividende speciale cuprinse în intervalul **0,025-0,040**, ținând cont de scenariile alocării de dividende din fluxul de numerar;
- Prețul-țintă previzionat prin aplicarea DCF: **0,78 lei/acțiune**;
- Prețul-țintă previzionat prin aplicarea comparației prin multiplii: **0,82 lei/acțiune**.

#### Indicatori bursieri\*

Capitalizare de piață	42,68 mld.
Număr total acțiuni	62,31 mld.
Price-Earnings Ratio (PER)	6,47
Price to Book Value (P/BV)	1,09
Randament dividend	18,02%

#### Performanță\*

Preț maxim 52 săptămâni	0,6905
Preț minim 52 săptămâni	0,4600
Evoluție preț 1 lună	6,69%
Evoluție preț YTD	20,81%
Evoluție preț 1 an	40,02%

\*randamentele au fost calculate pe baza prețurilor de tranzacționare din data de 16/04/2024, la preț de închidere, surse: comunicatele, datele financiare și cotațiile companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

#### Calendar financiar

Raport anual 2023	24.04.2024
Acționariat	
OMV	51,16%
Persoane juridice	24,76%
Statul român	20,70%
Persoane fizice	3,38%

Stejerean Roxana  
Analist financiar  
roxana.stejerean@goldring.ro

## Sumar al rezultatelor financiare

Veniturile din vânzări consolidate au înregistrat o scădere semnificativă de 37% în 2023, ajungând la 38.808 mil. lei, comparativ cu anul anterior, fiind cauzată de o combinație de prețuri mai scăzute ale mărfurilor și de volume mai reduse ale vânzărilor de energie electrică.

Deși volumele mai mari ale vânzărilor de gaze naturale au compensat parțial scăderea, nu au fost suficiente pentru a atinge cifrele bugetate de venituri. Veniturile realizate au reprezentat doar 83% din cele bugetate, o diferență semnificativă față de anii anteriori, când obiectivele bugetate au fost constant depășite.

OMV Petrom, un jucător important în domeniul energiei, [și-a fixat drept obiectiv](#) o cifră de afaceri de 33.339 mld. lei, reflectând o creștere modestă de 1% față de anul anterior, fiind printre emitenții din indicele BET care au în vedere o abordare conservatoare a bugetelor în acest an. În ceea ce privește rezultatul net, compania își propune să înregistreze un avans substanțial, cu o creștere de 31% în comparație cu 2023.

## Performanță anticipată T1 2024: Diminuarea producției și a profiturilor

Pentru primul trimestru al anului 2024, proiecția noastră indică o reducere a cifrei de afaceri declarată de către emitent, la **6,9 mld. lei**. Această scădere este atribuită în principal diminuării producției de hidrocarburi cu 4% comparativ cu primul trimestru al anului 2023, dar și scăderii prețurilor petrolului și unor marje de rafinare mai reduse în primul trimestru al anului 2024 în comparație cu aceeași perioadă din 2023. De asemenea, estimăm reducerea marjei operaționale la **15%** pentru T1 2024.

## Dividende speciale la orizont

Conducerea OMV Petrom propune spre aprobare un dividend brut de 0,0413 lei/acțiune pentru anul fiscal 2023, fiind în linie cu [estimările de dividende](#) ale analiștilor Goldring. Propunerea urmează a fi aprobată de Adunarea Generală a Acționarilor (AGA) în aprilie 2024.

Ținând cont de Strategia 2030 și de metoda de calcul a dividendelor distribuite către acționari, avem în vedere următorul scenariu privind dividendele speciale estimate:

Flux de numerar din exploatare 2023 (mld. lei)	10,114		
Pondere de distribuit (%)	40	45	49
Dividende totale (mld. lei)	4,045.60	4,551.30	5,001.37
Dividende speciale de distribuit (mld. lei)	1,545.60	2,051.30	2,501.37
Dividend special (lei/acțiune)	0.025	0.033	0.040
Dividend total (lei/acțiune)	0.066	0.074	0.081
*Randament total (%)	9.70	10.9	12.0

\*randamentul a fost calculat pe baza prețului de închidere din data de 16/04/2024

## TARGET PRICE PRIN INTERMEDIUL FCFF – METODA FLUXULUI DE NUMERAR ACTUALIZAT

### Premisele estimărilor realizate

- ✓ **Rata de actualizare a fluxurilor de numerar** – WACC (Weighted Average Cost of Capital) - pentru perioada 2024-2025 este în valoare de 11,2% cu o țintă a raportului Debt-to-equity de 0,47;
- ✓ **Costul capitalurilor proprii**, în urma aplicării metodei CAPM (Capital Asset Pricing Model), a fost de 13,32%;
- ✓ Având în vedere dinamica sectorului, s-a estimat o rată de creștere terminală de 0%;
- ✓ O rată a impozitului pe profit de 16%.

(RON)	2022	2023P	2024E	2025E
EBIT*(1-T)	10,112,348,400	6,373,222,800	5,610,407,303	5,947,389,062
+ Depreciation	5,064,360,000	3,216,190,000	3,507,586,716	3,433,465,597
Gross CF	15,176,708,400	9,589,412,800	9,117,994,019	9,380,854,659
+ WC needs	-7,318,510,000	2,150,230,000	1,852,916,000	1,646,355,200
- CAPEX		4,700,000,000	6,500,000,000	7,475,000,000
FCFF	7,858,198,400	7,039,642,800	4,470,910,019	3,552,209,859
Discount factor	1.00000	1.00000	1.00000	0.88246
PV of FCFF	7,858,198,400	6,212,180,374	4,470,910,019	3,134,671,602



## GOLDRING

PV of explicit value	7,605,581,621
PV of TV	27,998,820,094
NPV (Firm Value)	35,604,401,715
Less Debt	796,580,000
Cash	14,027,700,000
Număr acțiuni	62,311,667,058
Equity Value	48,835,521,715
Preț/acțiune	0,7837

surse: comunicatele, datele financiare și cotațiile companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

### METODA BAZATĂ PE EVALUAREA PRIN MULTIPLI\*\*

Evaluarea prin metoda comparației reprezintă o tehnică standard utilizată pentru a stabili valoarea unei companii prin raportarea la societăți similare listate la bursă și considerate reprezentative pentru sectorul relevant. În cazul OMV Petrom, provocarea constă în absența unor companii direct comparabile pe piața de capital din România care să activeze în același domeniu de activitate. Pentru a depăși această limitare, s-a utilizat un eșantion de companii internaționale, operând pe un segment de piață identic sau similar cu cel al OMV Petrom.

Intervalul de preț-țintă a fost determinat prin aplicarea unui discount de ajustare de 19,7% la valoarea medie a companiilor din eșantion, luând în considerare diferențele fundamentale dintre OMV Petrom și companiile comparabile din punctul de vedere al indicatorilor financiari cheie.

Țară	Simbol	Titlu	PER	P/S	P/BV	EV/EBITDA
SUA	BP	BP PLC	7.58	0.55	1.56	3.33
GRECIA	ELPE	HELLENIC PETROLEUM	6.27	0.55	0.93	2.78
ITALIA	ENI	Eni SpA	8.92	0.79	1.68	1.54
NORVEGIA	EQNR	Equinor ASA	13.28	0.62	2.84	4.15
PORTUGALIA	GLPEY	Galp Energia	4.26	0.25	0.63	2.52
UK	LKOH	Lukoil	14.22	0.89	2.41	8.88
POLONIA	LTS	Grupa LOTOS S.A	3.12	0.34	0.38	N/A
UNGARIA	MOL	MOL Magyar Olaj	9.83	0.37	0.8	2.01
FINLANDA	NESTE	NESTE OYJ	7.19	0.62	1.1	n/a
SERBIA	NIIS	Naftna Industrija Srbije a.d.	6.37	34	0.73	2.91
AUSTRIA	OMV	OMV Aktiengesellschaft	5.27	0.15	1.23	1.73
POLONIA	PGN	Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo S.A.	7.65	0.51	1.76	4.07
POLONIA	PKN	Polski Koncern Naftowy ORLEN Spółka Akcyjna	10.51	1.09	1.08	2.49
OLANDA	RDSA	ROYAL DUTCH SHELL	7.58	0.55	1.56	3.33
SPANIA	REP	REPSOL	6.27	0.55	0.93	2.78
ITALIA	SRS	SARAS	8.92	0.79	1.68	1.54
TURCIA	TUPRS	Türkiye Petrol Rafinerileri A.S.	13.28	0.62	2.84	4.15
	SNP	OMV Petrom	4.26	0.25	0.63	2.52

Media	7.83	3.30	1.34	3.39
Mediana	7.39	0.55	1.17	2.85

	PER	P/S	P/BV	EV/EBITDA	MEDIA
Valoare companie în funcție de media eșantionului	31,555,526,400	128,195,462,700	52,669,252,000	43,186,171,360	63,901,603,115
Discount					-19,70%
VALOARE DUPĂ DISCOUNT	25,340,273,944	102,945,775,711	42,295,389,315	34,680,119,070	51,315,389,510
NR. ACȚIUNI					62,311,667,058
PREȚ/ACȚIUNE					<b>0.824</b>

\*\*randamentele au fost calculate pe baza prețurilor de tranzacționare din data de 16/04/2024, la preț de închidere

surse: [www.investing.com](http://www.investing.com), [www.yahooofinance.com](http://www.yahooofinance.com), dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring

## Departamentul de Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

### Disclaimer

Data	Recomandare	Preț-țintă (12luni)	Tip raport
18/04/2023	-	<b>0,78-0,82</b>	Actualizare
14/11/2023	-	<b>0,56-0,59</b>	Actualizare
18/08/2023	-	<b>0,56-0,59</b>	Actualizare
08/02/2023	-	<b>0,62-0,64</b>	Actualizare
01/11/2022	-	<b>0,62-0,64</b>	Actualizare
22/07/2022	-	-	Preview
19/05/2022	-	<b>0,578-0,596</b>	Actualizare
07/02/2022	-	<b>0,534-0,573</b>	Actualizare
03/11/2021	-	<b>0,489-0,501</b>	Actualizare
12/08/2021	-	<b>0,414-0,458</b>	Actualizare
10/02/2021	Cumpărare	<b>0,445</b>	Inițial

Analiza va fi actualizată la apariția de evenimente majore/importante care influențează analiza inițială/ultima actualizare realizată.

Pentru mai multe detalii privind analiza (prețul țintă, informațiile prezentate, premisele evaluării, metodologia de evaluare, etc.) se va contacta analistul/analizii prin canalele de comunicare oferite în raportul actual.

Conținutul raportului, realizat în numele Goldring SA SSIF, are scop informativ și nu va fi considerat o recomandare de investiții sau o ofertă de a cumpăra, a vinde sau a schimba nici un fel de instrumente financiare în conformitate cu legile piețelor de capital din România sau cu cele ale altor state.

Goldring SA SSIF declară că acest raport nu a fost comunicat emitentului la care se referă în mod direct pe email fără însă ca acesta din urmă să intervină cu modificări legate de prețul țintă specificat în raport.

În luarea deciziei de a investi în instrumentele financiare prezentate, investitorii trebuie să se bazeze pe propria analiză, inclusiv a avantajelor și a riscurilor implicate și să țină cont de faptul că performanța anterioară a instrumentelor financiare nu reprezintă o garanție în ceea ce privește performanța viitoare.

Goldring SA, angajații sau colaboratorii săi nu sunt responsabili pentru pierderi sau daune care ar putea rezulta din utilizarea acestui document, a conținutului acestuia sau într-un alt mod.

Este posibil ca Societatea, aliații sau angajații aceștia să dețină în nume propriu produse prezentate în acest raport, să efectueze tranzacții cu astfel de instrumente financiare sau chiar să fi prestat servicii de consultanță pentru emitenții prezentați în acest material.

Certificarea analistului/analizilor

Analistul/analizii care au pregătit acest raport și persoanele în legătură cu acesta/aceștia, prin prezenta certifică că: 1. nu au niciun interes financiar în instrumentele financiare care ar include compania/companiile menționate în prezentul raport.

2. nicio parte a remunerației analistului/analizilor care au pregătit acest raport nu este sau nu va fi direct sau indirect legată de recomandările sau opiniile specifice exprimate în acest raport.

Este recomandabil ca o decizie de investire să fie luată după consultarea mai multor surse de informare diferite. Investitorii sunt anunțați că orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt, mai degrabă, forme de estimare și nu pot garanta un profit cert.

Investiția în instrumente financiare este caracterizată prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori. Analizele, comentariile și opiniile exprimate prin intermediul rapoartelor de analiză, reprezintă punctul de vedere al autorilor acestora și nu implică în niciun fel răspunderea Goldring SA.

Preluarea și publicarea informațiilor din rapoarte nu este permisă decât cu acordul scris al Goldring SA.

### Analize realizate de SSIF Goldring SA în ultimele 12 luni

Simbol	Recomandare	Preț țintă/Interval preț-țintă	Data raport	Tip raport
ONE	-	1,08-1,20	13.03.2024	Actualizare
AST	-	33,44-34,04	12.03.2024	Actualizare
TBK	-	22,1-22,6	07.03.2024	Actualizare
SMTL	-	68,04-68,54	04.03.2024	Actualizare
H2O	-	129,23-131,56	31.01.2024	Inițial
AST	-	32,46 - 32,58	21.12.2023	Inițial
SMTL	-	46,33-47,25	115.12.2023	Inițial
SNP	-	0,56-0,59	14.11.2023	Actualizare
AST	-	33,44-34,04	12.03.2024	Actualizare
TBK	-	22,1-22,6	07.03.2024	Actualizare
ONE	-	1,08-1,20	19.10.2023	Actualizare
MET	-	0,84-0,96	13.10.2023	Actualizare
SFG	-	22,37-23,25	26.09.2023	Actualizare
SNG	-	42,8-43,5	30.08.2023	Actualizare
TBK	-	20,7-21,5	23.08.2023	Actualizare
SNP	-	0,55-0,59	18.08.2023	Actualizare
HAI	-	1,21-1,42	25.05.2023	Inițial
MET	-	0,97-1,047	18.05.2023	Inițial
WINE	-	0,9-10,1	12.04.2023	Inițial