



ACTIONARIAT													
MINISTERUL ECONOMIEI	73.7%												
FONDUL PROPRIETATEA	13.5%												
ALTI ACTIONARI	12.8%												
DATE GENERALE	52 SAPTAMINI												
VOLUM TRANZACTIONAT	6 112 282												
NUMAR TRANZACTII	19 321												
VALOARE TRANZACTII	99 973 344												
VAL. MEDIE TRANZ. / ZI	399 893												
PRET MINIM	11.500												
PRET MAXIM	21.900												
NUMAR ACTIUNI	73 303 142												
VALOARE NOMINALA	10.00												
INDICATORI	BVC 2010	2010 Q2	2010 Q1	2009	2009 Q2	2009 Q1	2008	2008 Q2	2008 Q1	2007	2006	2005	2004
PROFIT NET PE ACTIUNE (EPS)	0.0604	-0.7935	0.6874	0.0837	0.1226	0.6447	0.5722	1.5764	1.1212	0.7100	3.7824	1.1238	0.6206
CIFRA DE AFACERI PE ACTIUNE	-	16.6787	9.4952	33.9021	16.9920	9.4302	39.8961	18.4245	10.7521	31.2536	33.4863	23.3335	13.8012
VALOAREA CONTABILA (BV)	-	31.236	32.768	32.081	32.121	32.945	32.300	33.291	33.195	32.069	30.001	24.793	23.884
RATA RENTABILITATII FINANCIARE (ROE)	0.2%	N/A	0.4%	0.3%	N/A	0.3%	1.8%	4.6%	3.8%	2.2%	12.6%	4.5%	2.6%
RATA RENTABILITATII ECONOMICE (ROA)	0.1%	1.9%	2.0%	2.4%	2.3%	3.8%	4.7%	5.4%	4.9%	3.9%	6.4%	2.9%	2.7%
MARJA NETA (MN)	-	N/A	7.2%	0.2%	0.7%	6.8%	1.4%	8.6%	10.4%	2.3%	11.3%	4.8%	4.5%
MARJA OPERATIONALA (MO)	-	1.4%	7.6%	4.0%	3.0%	10.0%	7.0%	11.0%	14.3%	6.9%	10.4%	8.8%	10.0%
MARJA EBITDA	-	12.0%	16.9%	14.1%	12.9%	18.9%	15.2%	19.9%	21.8%	15.9%	17.3%	18.7%	25.9%
(mln lei) CIFRA DE AFACERI	-	1222.60	696.03	2485.13	1245.57	691.26	2924.51	1350.58	788.16	2290.99	2454.65	1710.42	1011.67
(mln lei) VENITURI TOTALE	-	1 277.67	732.22	2 541.88	1 275.98	703.32	2 998.11	1 378.66	795.05	2 380.91	2 609.13	1 769.83	1 082.51
(mln lei) PROFIT NET	4.42	-58.16	50.39	6.14	8.99	47.26	41.94	115.56	82.19	52.04	277.26	82.38	45.49
(mln lei) EBITDA	-	146.97	117.79	350.32	160.75	130.90	443.78	268.58	171.96	363.81	425.49	320.11	262.29
TRAILING PER	296.6	N/A	155.8	184.6	N/A	126.0	16.0	14.1	19.9	36.1	10.8	N/A	N/A
PBR	-	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4	0.3	0.7	0.7	0.8	1.4	N/A	N/A
TRAILING PSR	-	0.5	0.6	0.5	0.3	0.3	0.2	0.6	0.7	0.8	1.2	N/A	N/A
(mii lei) CHELTUIELI CU DOBENZILE	-	14 778	2 974	40 289	23 342	4 711	57 924	13 995	3 488	49 743	47 445	31 771	20 053
(mii lei) CHELTUIELI CU AMORTIZAREA	-	129 924	64 894	250 299	123 991	62 084	239 604	120 299	59 409	205 021	170 049	169 843	160 860
(mln lei) ACTIVE IMOBILIZATE	-	3 422.5	3 409.6	3 409.4	3 364.9	3 376.0	3 307.9	3 172.3	3 157.5	3 161.1	2 906.0	4 183.6	3 279.6
(mln lei) ACTIVE CIRCULANTE	-	753.3	838.1	805.6	728.5	866.6	1 074.2	954.1	1 142.2	902.4	1 054.4	969.3	412.2
(mln lei) TOTAL ACTIVE	-	4 178.2	4 253.8	4 218.7	4 095.7	4 244.3	4 383.8	4 128.0	4 302.0	4 064.5	3 960.6	5 153.0	3 692.0
LEVIER FINANCIAR	-	1.8	1.8	1.8	1.7	1.8	1.9	1.7	1.8	1.7	1.8	2.8	2.1
(mln lei) CAPITALURI PROPRII	-	2289.7	2402.0	2351.6	2354.6	2415.0	2367.7	2440.3	2433.3	2350.8	2199.1	1817.4	1750.8
ACTIVE CURENTE / TOTAL ACTIVE	-	0.18	0.20	0.19	0.18	0.20	0.25	0.23	0.27	0.22	0.27	0.19	0.11
DATORII CURENTE / TOTAL DATORII	-	0.45	0.48	0.49	0.41	0.44	0.49	0.40	0.47	0.44	0.49	0.31	0.22

INDICATORI DE SIGURANTA				
LICHIDITATEA GENERALA (150-250)	89%			
LICHIDITATEA INTERMEDIARA (50-100)	85%			
SOLVABILITATEA (80-180)	342%			
ACOPERIREA DOBENZILOR (>1)	1.2			
FONDUL DE RULMENT (mln lei)	130.6			
NET NET WORKING CAPITAL (mln lei)	-1 305.2			
TOTAL DATORII (mln lei)	1887.5			
ROE DU PONT	Q2 2010	2009	2008	
MARJA NETA TRAILING	-2.5%	0.2%	1.4%	
ROTATIA ACTIVEI	0.59	0.59	0.67	
LEVIER FINANCIAR	1.82	1.79	1.85	
ROE	-2.66%	0.3%	1.8%	
(mln lei)				
IMOBILIZARI	Q2 2010	2009	2008	
NECORPORALE	36.8	38.1	39.4	
CORPORALE	3336.5	3322.1	3219.3	
FINANCIARE	49.2	49.2	49.2	
AC. CIRCULANTE				
STOCURI	37.6	35.1	34.3	
CREANTE	609.2	618.8	833.4	
INVESTITII	28.4	0.0	0.0	
LICHIDITATI	78.1	151.7	206.5	
PROVIZIONE	3.6	5.3	14.6	
REZERVE REEV.	1236.3	1237.4	1242.4	
DIVIDENDE	LEI / ACT	% DIN EPS	YIELD	
2009	0.05	59.7%	0.3%	
2008	0.30	52.4%	3.3%	
2007	0.36	50.7%	1.4%	
2006	1.47	38.9%	3.6%	
INDICATORI CU VALORI MEDII PE ULTIMII 5 ANI				
PER	ROE	EPS	MO	MN
15.7	4.3%	1.2544	7.4%	4.0%

COMENTARII

Domeniu de activitate: Transportul energiei electrice.

In prima jumatate a anului 2010 a avut loc o usoara revenire a consumului de energie electrica (+4,4% y/y), in timp ce productia a scazut cu 0,7%, in special pentru schimburile de energie electrica cu tarile vecine (-55,9%).

Din totalul veniturilor operationale, 81,5% reprezinta veniturile din transportul de energie electrica, 9% sunt venituri din alocarea capacitatii de interconexiune si 5% - venituri din servicii de sistem functionale. La inceputul anului 2009 a avut loc o crestere a tarifului de transport a energiei electrice cu 6,5%.

Pierderea din semestrul I 2010 s-a datorat cheltuielilor mari din activitatea financiara, care au survenit din diferentele nefavorabile de curs valutar. Activitatea de exploatare a fost mai putin eficienta, profitul operational diminuandu-se la jumatate fata de aceeaasi perioada a anului trecut. Cauza este scaderea veniturilor operationale si mai ales a celor din alocarea capacitatii de interconexiune datorita reducerii exportului de energie electrica.

Observam o tendinta mai putin favorabila la indicatorii de lichiditate si de acoperire a dobenzilor.

Rentabilitatea scazuta face ca pretul actiunii sa reprezinte aproximativ 60% din valoarea contabila. Cu toate ca rezultatul net a fost negativ, compania inregistreaza cheltuieli mari cu amortizarea, care reprezinta o sursa de finantare. Astfel, valoarea EBITDA din ultimele 4 trimestre se ridica la 336 mln lei. Daca nu s-ar lua in calcul pierderile din diferentele de curs, valoarea EBITDA ar ajunge la 400 mln lei, rezultat deloc rau. In acelasi timp, compania inregistreaza un PSR de 0,5, valoare mult sub cea inregistrata de Transgaz (2,2).

Entitatea distribuie aproximativ 50-60% din profit sub forma de dividende, insa tendinta este una de scadere a valorii dividendului.

Luind in considerare proiectele mari de investitii pe care le deruleaza entitatea si domeniul de activitate, ne putem astepta la rezultate mai bune inregistrate in viitor.

Prezentul material nu reprezinta o recomandare de cumparare sau vanzare de instrumente financiare avand ca suport actiunile emitentului prezentat. SSIF Broker SA nu isi asuma responsabilitatea pentru nici un fel de tranzactie desfasurata pe baza informatiilor prezentate in acest material. Valorile indicatorilor prezentati au fost determinate avand ca referinta situatiile financiare ale emitentului, publicate de catre acesta pe site-ul Bursei de Valori Bucuresti

EVOLUTIE	5 ANI	3 ANI	1 AN
CIF. DE AFACERI	145.6%	1.2%	-15.0%
PROFIT NET	-86.5%	-97.8%	-85.4%
TOTAL ACTIVE	14.3%	6.5%	-3.8%
CAPITALURI PR.	34.3%	6.9%	-0.7%
CAPITAL SOCIAL	11.1%	0.0%	0.0%
MILIOANE LEI	Q2 2010	2009	Q2 2009
PRODUCTIA VIND.	1222.4	2483.0	1244.4
REZ. EXPLOATARE	17.0	100.0	36.8
REZ. FINANCIAR	-74.3	-83.1	-13.6
REZ. BRUT	-58.2	11.3	20.3
AUTOFINANTAREA	70.0	247.2	125.0
	Q2 2010	mln	
STRUCTURA CHELTUIELILOR			
CHELTUIELI DIN EXPLOATARE	1222.6		
CHELTUIELI CU MATERILE PRIME	2.7		
CHELTUIELI CU PERSONALUL	71.0		
CHELTUIELI CU PRESTATIILE EXTERNE	90.7		
CHELTUIELI FINANCIARE	112.3		
ROTATII / AN	Q2 2010	2009	2008
STOCURI	65.5	70.9	85.2
CREANTE	4.0	4.0	3.5
DATORII CURENTE	2.9	2.7	3.0
IMOBILIZARI	0.7	0.7	0.9
CAPITALURI PR.	1.1	1.1	1.2
	COMPANIA	BURSA	
ROE TRAILING	N/A	9.4%	
ROE MEDIA 3 ANI	1.4%	15.7%	
PER TRAILING	N/A	14.5	
PER MEDIU 3 ANI	39.3	11.6	
PER FORWARD	296.6	18.8	
PBR	0.6	1.5	
PSR	0.5	0.9	