

5/27/2006

Analist: Cristian Constantinescu
constantinescu_cristian@yahoo.com

Rompetrol Rafinare Constanta (RRC) – Analiza fundamentala folosind date operationale

Vom face o evaluare a actiunii RRC folosind metoda “Sum of All Parts” avand evaluari standard (benchmark) din industria de rafinare si distributie a produselor petroliere. Metoda sum-of-all-parts nu este infailibila, dar deseori in Oil&Gas e folosita, in aceasta industrie existand niste standarde general acceptate iar variatiile de cash flow si profit pot fi consistente de la trimestru la trimestru datorita variatiei pretului petrolului, facand utila aceasta analiza ca o alternative la clasicul discounted cash flow model. Voi incerca si o analiza pe DCF model mai tarziu, compilarea datelor si proiectiile de cash flow fiind in mod cert mai complexe decat sum-of –all parts.

SUM OF ALL PARTS

	Capacitate rafinare*) mil tone	Capacitate rafinare in mil bbl	Capacitate bbl/day	Benchmark \$ bbl/day	RRC Refinery Valuation mil \$
RRC	3.6	26	73,300	10,000	733
	no of stations	Benchmark in \$/station	Retail valuation \$mil	Rompetrol Donstream valuation - Ernst&Young \$mil	
RRC filling stations owned	98	900,000	88	120	
	\$	RON/share not diluted	RON/share diluted		
RRC TOTAL VAL	821,200,000	0.1070	0.0677		
upside potential		32%	-16%		
	RON	USD			
RRC market capitalisation	1,709,019,000	621,461,455			
outstanding shares	21,099,000,000				
convertible bonds shares	12,237,420,000				
Total outstanding shares	<u>33,336,420,000</u>				

RRC price 26may06 0.0810 RON

5/27/2006

Analist: Cristian Constantinescu
constantinescu_cristian@yahoo.com

curs USD/RON 2.75

*) Rompetrol Group presents RRC as a 5 mil t/year processing capacity refinery but it recently announced an investment program of \$ 144m to upgrade the production capacity from 3.6 to 5 mil tonnes/year. So for valuation purposes we use production capacity 3.6 mil tonnes/year

Nu am inclus in analiza partea de industrie petrochimica pentru ca nu o consider de o valoare menita sa influenteze semnificativ pretul actiunii RRC, mai degraba o activitate complementara, nicidecum o "cash cow".

Din analiza de mai sus reiese o valoare de USD 821 mil a companiei RRC incluzand reseaua de distributie Rompetrol Downstream. Evaluarea auditorilor la aportul in natura prin fuzionarea cu Rompetrol Downstream fusese USD 120 si nu USD 88 mil inasa benchmarkul industriei este altul si ca sa spunem lucrurilor pe nume, nu am incredere in cifrele auditorilor din raportul de evaluare comandat de Dinu Patriciu pentru aportul in natura la RRC, asa ca prefer benchmarkul industriei.

Rezulta o valoare de RON 0.1070 /actiune nediluata si diluata cu actiunile rezultate din conversia bondurilor emise de RRC catre statul roman rezulta o valoare de RON 0.0677. Minimul ultimului an la RRC a fost undeva la 750 asa ca mi se pare interesanta si din punct de vedere fundamental si al analizei tehnice aceasta actiune de la pretul de 700-750 ROL.

Trebuie notat ca eu consider RRC ca fiind o actiune de risc data fiind situatia litigioasa a actionarului principal si procesele in derulare si recomand o expunere limitata pe aceasta actiune la maximum 20% din valoarea capitalului investit.

Recomandare : BUY RRC de la RON 0.0700 -0.0750

Target price : RON 0.1000

***Disclaimer** : acest raport contine opiniile autorului si nu suntem responsabili de pierderile suferite de investitorii care decid sa urmeze in politica lor de investitii recomandarile continute in rapoartele siteului www.bet-stocks.ro*