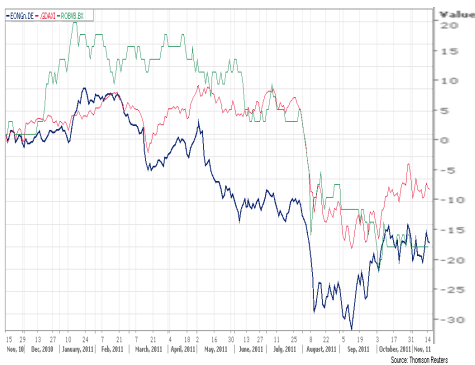


# E.ON AG

Simbol BVB	EOAN
Ultimul pret de inchidere (EUR)	17.34
Variatie de la inceputul anului (EUR)	-24.37%
Media estimarilor de pret ale analistilor (EUR)	20.00
Capitalizare (mil EUR, 14.11.2011)	35,030.91

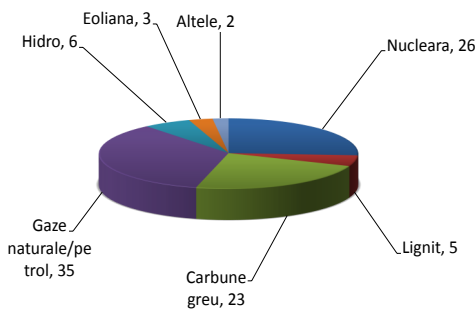
Sursa: Thomson Reuters

## EOAN vs. BET vs. DAX (14.11.2010 - 14.11.2011)



— EOAN ; — BET ; — DAX  
 Sursa grafic: Thomson Reuters

## Energie generata din surse proprii (% , anul 2010)



Sursa: Raport anual EOAN pe 2010

Trimestrul al III - lea a fost o perioada dificila pentru E.ON: masurile guvernului german de a renunta la energia nucleara care au condus la inchiderea unor centrale nucleare, impunerea taxei nucleare, micșorarea marjelor de profitabilitate din comercializarea gazelor naturale, precum si contextul macroeconomic dificil au pus presiune asupra rezultatelor financiare ale companiei si asupra cotatei E.ON care a scazut cu 16.49% in perioada iulie - septembrie.

In ciuda cresterii vanzarilor de electricitate si de gaze naturale cu 20%, respectiv cu 30% ,indicatorii care masoara profitabilitatea operationala au scazut cu 53% (EBIT ajustat, indicator calculat de companie), iar profitul net s-a micșorat cu 70%. Consiliul de administratie a hotarat scaderea dividendului la 1 euro/ actiune (de la 1.5 euro in 2010 si 1.3 cat se estimase la inceputul anului). Cu toate acestea, la pretul actual, randamentul dividendului este de 5.76%, nivel cu mult superior celui de 1.70% oferit de titlurile de stat germane cu o maturitate de 10 ani. De altfel, daca luam in considerare preturile de la sfarsitul fiecaruia din ultimii 3 ani, randamentul dividendului a fost peste 5% in perioada 2008 - 2010. Un dividend mare reprezinta un avantaj pentru investitorul pe termen lung pentru ca in perioadele de scadere a pietei, ii permite sa reinvesteasca la preturi mai mici si sa recupereze astfel mai repede pierderile.

Din cauza mediului economic nefavorabil, compania si-a modificat in scadere estimarile privind profitul net din 2011, acesta fiind previzionat intre 2.1 mld euro si 2.6 mld euro, cu aproape 70% mai mic decat anul trecut. Indicatorul EBITDA ajustat este estimat intre 9.1 si 9.8 mld euro, in scadere fata de asteptarile de la inceputul anului care relevau un nivel intre 11.2 si 11.9 mld euro.

Rezultatele evaluarii E.ON indica faptul ca actiunea este in continuare subvaluata fata de media sectorului de activitate in functie de multiplii P/BV, P/S si EV/EBITDA.

Managementul companiei a inceput in 2011 sa implementeze procesul de restructurare prin reducerea costurilor (numarul de angajati a scazut cu 7% sau 5,500 de persoane, in primele noua luni), reorientarea catre energia verde si vanzarea unor divizii si subdivizii. Grupul a decis in august sa vanda Open Grid Europe, o subsidiara a unitatii E.ON Ruhrgas, care opereaza 12,000 km de retea si angajeaza 1,400 de persoane.

	2008	2009	2010	T3/11* EOAN	T3/11* ENEI	T3/11* IBE	T3/11* RWE		T3/11* EOAN	T3/11* ENEI	T3/11* IBE	T3/11* RWE
SPS (\$)	46.59	41.98	48.75	63.93	12.27	6.82	94.32	Dy(%)	5.62	8.53	6.65	11.60
EBIT/S (\$)	2.65	7.14	5.88	3.30	9.04	0.82	8.67	P/E	11.14	4.59	7.77	8.08
EPS (\$)	0.69	4.42	3.07	1.68	0.71	0.64	3.91	P/BV	0.92	0.80	0.92	1.35
FCF/S (\$)	n/r	2.96	5.42	4.21	1.06	1.02	11.62	P/S	0.29	0.26	0.73	0.34
Div./Pr.(%)	197.36	34.01	42.73	85.34	38.19	n/a	89.48	P/FCF	4.13	3.04	4.85	0.42
Test Acid	0.70	0.81	0.98	0.89	0.42	1.45	0.44	EV/EBITDA	6.07	6.90	9.81	4.25
Dt / At (%)	78.01	73.54	72.75	73.16	77.45	66.28	85.77	EV/EBIT	9.84	9.61	15.62	7.01
Mcn (%)	1.48	10.53	6.30	2.62	0.71	9.38	4.15	Beta	1.07	0.85	0.84	1.15
ROA	0.82	5.52	3.83	2.21	3.42	3.33	2.78	Vol. (σ, 12L)**	36.30%	29.95	29.60%	38.93
ROE	3.72	20.85	14.05	8.23	12.13	9.85	16.10	Sharpe (12L)	0.19	0.23	0.23	0.17

Surse date: Thomson Reuters, Raport anual E.ON, Yahoo Finance, site-uri de relatii cu investitorii ale companiilor in cauza, treasury.gov

## Autor raport

Dragos Darabut

### Legenda:

SPS = cifra de afaceri (CA) / actiune;	ROA = randamentul activului total;	Dy(%) = randamentul dividendului (pe baza pretului din data de referinta);
EBIT/S = profit din exploatare / actiune;	Ef. fin. = $(1 + f / \text{EBIT}) * ((\text{At} - \text{Dt}) / \text{At})$ ;	P/E = pret / profit net pe actiune;
EPS = profit net (Pr.) / actiune;	f = rezultatul financiar	P/BV = pret / capitaluri proprii pe actiune;
FCF/S = (CFO - CFI) / actiune;	Ef. fiscala = Pr. / Profit brut;	P/S = pret / vanzari pe actiune;
Pr. = rezultat net — rezultat extraordinar;	ROE = randamentul pentru actionari;	Beta = senzitivitate pret la miscari piata;
Mci = EBIT / CA;	Dt / At (%) = datorii totale / activ total;	Vol. ( $\sigma$ , 12L) = volatilitate zilnica anualizata;
Ef. oper. = CA / Activ Total;	Div./EPS (%) = dividend / profit net;	

\* s-au folosit datele ultimelor 12 luni pt. Contul de Profit si Pierdere, ultima raportare pt. Bilant si preturi de referinta la zi;

\*\* abatere medie patratice anualizata a randamentelor zilnice din ultimul an (masoara riscul asociat valorii anualizate a randamentului mediu zilnic din ultimul an urmarind variatia randamentelor zilnice individuale in jurul mediei lor; direct proportionala cu riscul).

### Magda Sirghe

[magda.sirghe@tradeville.eu](mailto:magda.sirghe@tradeville.eu)

### Dragos Darabut

[dragos.darabut@tradeville.eu](mailto:dragos.darabut@tradeville.eu)

### Ovidiu-George Dumitrescu, CFA

[ovidiu.dumitrescu@tradeville.eu](mailto:ovidiu.dumitrescu@tradeville.eu)

### SSIF Tradeville S.A.

**Adresa:** Bld-ul Unirii Nr. 19, Bl. 4B,  
parter, Sector 5, Bucuresti.  
Cod postal: 040103.  
Romania

**Telefon:** 0040 21 336 93 25  
0040 21 336 93 26

**Fax:** 0040 21 336 92 33

**E-mail:** [office@tradeville.eu](mailto:office@tradeville.eu)

### Servicii Tradeville

- **Startrade RO**

Tranzactioneaza online orice actiune / obligatiune listata la Bursa de Valori Bucuresti

- **Smart**

Linie de credit destinata investitiei in actiuni tranzactionate la BVB

- **Derivate**

Tranzactioneaza contracte futures si optiuni la BMFM Sibiu si BVB

- **Startrade BG**

Tranzactioneaza peste 50 dintre cele mai importante simboluri listate la Bursa din Sofia

- **Startrade AT**

Tranzactioneaza peste 150 de actiuni listate la Bursa din Viena

- **Startrade 360**

Tradeville este noul nivel Vanguard. In spatele acestei transformari a firmei de brokeraj stau 14 ani de expertiza bursiera, inovatie tehnologica, transparenta si permanenta comunicare cu clientii, concretizate prin leadership in tranzactionarea on-line in Romania. O platforma integrata de tranzactionare si extinderea regionala in Europa de Est reprezinta oferta pe care Tradeville o face investitorilor. Ne puteti accesa la [www.tradeville.eu](http://www.tradeville.eu) si, in continuare, la [www.vanguard.ro](http://www.vanguard.ro).

SSIF Tradeville SA este autorizata de CNVM prin Decizia nr. 398/15.02.2005

Continutul acestui raport este proprietatea Tradeville si este protejat prin drepturi de autor, drepturi la marca sau alte drepturi de proprietate intelectuala. Este interzisa republicarea sau redistribuirea acestuia fara acordul prealabil scris al Tradeville. Reproducerea, difuzarea, stocarea, emisia, transmiterea, retransmiterea, transferarea, comunicarea publica, transformarea, inchirierea sau utilizarea in orice alt mod a acestora, fara acordul prealabil si in scris al Tradeville si/sau al titularilor lor, constituie o violare a drepturilor in cauza si poate atrage raspunderea civila, contraventionala sau, dupa caz, penala a persoanei in culpa.

SSIF Tradeville SA nu face consultanta de investitii si nici recomandari de investitii. Rapoartele prezentate de societate reprezinta simple materiale informative care prezinta in mod obiectiv date despre pietele financiare, emitenti si sectoare de activitate. Societatea noastra nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor Rapoarte. SSIF Tradeville SA nu are interese proprii, de nicio natura, inclusiv financiara si nici nu se afla (societatea, persoanele relevante din cadrul societatii sau orice persoane implicate cu acestea) in situatii de conflict de interese cu emitentii la care se refera Rapoartele. SSIF Tradeville SA a elaborat si implementat in cadrul societatii o Procedura interna pentru evitarea si gestionarea conflictelor de interese; in situatia in care conflictele de interese nu pot fi evitate, acestea vor fi aduse la cunostinta publicului cel tarziu la data furnizarii Rapoartelor. Datele utilizate pentru redactarea Rapoartelor au fost obtinute din surse considerate a fi de incredere, insa nu avem nicio garantie privind corectitudinea acestora. Investitia in instrumente financiare presupune riscuri specifice incluzand fara ca enumerarea sa fie limitativa, fluctuatia preturilor pietei, incertitudinea dividendelor, a randamentelor si/sau a profiturilor, fluctuatia cursului de schimb. Performantele trecute nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare ale instrumentelor financiare.