



Departamentul Analiza SSIF Prime Transaction SA
 (+40) 21 322 46 14; (+40) 0749 044 044; analiza@primet.ro;

Raport de analiza rezultate emitenti medii preliminar 2016

Raportarile financiare preliminare pe 2016 ale emitentilor medii de la BVB au fost mixte, cu cativa emitenti care nu au mai reusit sa se ridice la inaltimea trimestrelor anterioare, dar si cu altii care au surprins in mod placut.

Printre surprizele placute apar emitenti precum Impact, Compa, Electroarges, Oil Terminal, Turbomecanica sau Zentiva, in timp ce in categoria cealalta intra Aerostar, Teraplast sau Medlife.

Departamentul Analiza

+4021.321.40.90

analiza@primet.ro

Analist Financiar: Marius Pandelescu

marius.pandele@primet.ro

Aerostar (ARS) – sub asteptari

Finalul anului 2016 a fost mai slab decat primele noua luni pentru Aerostar, profitul net fiind in scadere cu 56,58% la nivel trimestrial, de la 18,7 mil. RON in T4 2015 pana la doar 8,1 mil. RON in T4 2016. La nivel anual, rezultatele au ramas mai bune decat cele din 2015, profitul net urcand cu 8%, de la 72,27 mil. RON pana la 56,47 mil. RON.

Mil. RON	31.12.2016	31.12.2015	Variatie (%)
Venituri din vanzari	356,22	329,76	+8,02%
Rezultat operational	64,61	58,57	+10,32%
Rezultat net	56,47	52,27	+8,04%
ROE	26,40%		
P/E	9,20		
P/BV	2,43		

Motivul principal al scaderii profitului in T4 2016 este scaderea veniturilor din vanzari de la 127,7 mil. RON in ultimul trimestru din 2015 pana la 116,1 mil. RON in perioada similara a anului trecut. La randul lor, cheltuielile operationale totale au crescut de la 94,7 mil. RON in T4 2015 la 98,6 mil. RON in T4 2016. Ele au fost compensate partial de veniturile din productia stocata, de la un minus de 15,6 mil. RON la un minus de 12,4 mil. RON.

In ciuda scaderii de profit din T4 2016, compania are in continuare perspective bune, tinand cont si de domeniul in care activeaza. Multiplii de piata nu mai sunt la fel de mici, insa indicatorul P/E ramane sub 10.

Teraplast (TRP) – sub asteptari

Ultimul trimestru al anului 2016 a adus rezultate mai slabe si pentru Teraplast, inasa in cazul companiei din Bistrita este greu de facut o comparatie cu restul anului, rezultatele preliminare publicate fiind consolidate, iar celelalte individuale. La nivelul intregului an, profitul grupului Teraplast a crescut cu 14%, de la 35,2 mil. RON in 2015 pana la 40,3 mil. RON in 2016. La noua luni, profitul individual al Teraplast SA (fara companiile din grup) crescuse cu 90,5%, pana la 33,4 mil. RON

Mil. RON	31.12.2016	31.12.2015	Variatie (%)
Venituri	398,86	393,54	+1,35%
Rezultat brut	46,87	40,86	+14,71%
Rezultat net	40,32	35,25	+14,39%
ROE	18,74%		
P/E	7,47		
P/BV	1,40		

Cresterea anuala a profitului s-a bazat in principal pe veniturile mai mari cu 1,35%, de la 393,5 mil. RON in 2015 la 398,9 mil. RON in 2016, dar si pe reducerea cheltuielilor cu materiile prime si consumabilele, -1,74% la nivel anual, de la 272,6 mil. RON in 2015 la 267 mil. RON in 2016. In aceste conditii, marja neta de profit a urcat de la 8,96% pana la 10,1%. Totusi, la noua luni aceasta era mult mai mare, aproape 16%, e drept, pe rezultatele individuale.

La prima vedere rezultatele Teraplast sunt sub asteptari, inasa pentru o concluzie mai bine argumentata trebuie sa asteptam publicarea rezultatelor financiare individuale pe 2016. Chiar si in aceste conditii, compania ramane cu unii dintre cei mai mici multipli de piata (in crestere, totusi, fata de T3), iar planurile de dezvoltare par sa fie in grafic. Prin urmare, putem vorbi in continuare de o oportunitate interesanta de investitie.

Impact Developer and Contractor (IMP) – peste asteptari

Dezvoltatorul imobiliar continua perioada buna, inregistrand in ultimul trimestru al anului 2016 un profit de 922 mii RON, comparativ cu o pierdere de nu mai putin de 11,9 mil. RON in aceeaasi perioada din 2015. Cea mai mare parte a profitului din acest an a fost obtinuta inasa in primele noua luni, per total rezultatul ajungand la aproape 29 mil. RON, dupa o pierdere de 4,46 mil. RON in 2015.

Mil. RON	31.12.2016	31.12.2015	Variatie (%)
Venituri operationale	152,15	117,16	+29,86%
Rezultat operational	30,42	-2,97	-
Rezultat net	28,87	-4,46	-
ROE	7,40%		
P/E	6,74		
P/BV	0,50		

Daca in primele noua luni ale anului profitul a crescut pe seama veniturilor mai mari din vanzarea de proprietati rezidentiale, in ultimul trimestru cresterea a avut la baza lipsa cheltuielilor nerecurente cu litigiile, inregistrate in T4 2015. Dupa o cheltuiala de 17,2 mil. RON in 2015, in anul 2016 a fost inregistrat un venit de 3,86 mil. RON din litigii. Efectul pozitiv al litigiilor a fost partial anulat de rezultatele operationale mai slabe, societatea inregistrand un EBITDA negativ de 1,8 mil. RON in T4 2016, fata de un EBITDA pozitiv de 1,8 mil. RON in aceeaasi perioada din 2015. Cifrele trebuie luate cu o doza de precautie, deoarece in situatiile financiare la noua luni apar venituri dintr-un litigiu cu ANAF in valoare de 6,6 mil. RON, fiind posibil ca in situatiile financiare preliminare aceste venituri sa fie incluse in celelalte venituri din litigii, ceea ce ar duce

in T4 2016 la o cheltuiala de 2,78 mil. RON, in locul venitului de 3,86 mil. RON. Concluzia ramane insa aceeaasi: cresterea de profit din T4 are la baza acest element nerecurrent.

Profitul preliminar pe 2016 duce indicatorul P/E al Impact la doar 6,74, un ordin de marime cu care dezvoltatorul imobiliar nu ne-a obisnuit pana acum. P/BV este de asemenea la 0,5, facand din Impact unul dintre cei mai ieftini emitenti de la BVB in momentul de fata, activand si intr-un domeniu care pare ca incepe sa-si revina dupa multi ani de stagnare. Exista, totusi, si cateva riscuri care trebuie luate in seama. Printre ele, litigiile care pot afecta in mod semnificativ profitabilitatea, dar si situatia incerta a drumului de acces spre si dinspre cel mai important proiect rezidential al Impact, Greenfield, o problema care poate afecta vanzarile viitoare.

Compa Sibiu (CMP) – peste asteptari

Ultimul trimestru al anului a adus rezultate foarte bune pentru Compa Sibiu, cu o crestere de aproape 10 ori a profitului net, de la 721 mii RON in T4 2015 pana la 7,11 mil. RON in T4 2016. Pe intregul an, rezultatul net a crescut cu 90%, de la 27,1 mil. RON pana la 51,6 mil. RON, comparativ cu o crestere de 68,55% la noua luni.

Mil. RON	31.12.2016	31.12.2015	Variatie (%)
Venituri	638,66	480,43	+32,93%
Rezultat operational	42,96	34,16	+25,78%
Rezultat net	51,63	27,13	+90,27%
ROE	14,10%		
P/E	5,47		
P/BV	0,77		

Cresterea de profit de la finalul anului are la baza rezultatele operationale mai bune, profitul operational urcand cu 139,9%, de la 3,86 mil. RON in T4 2015 la 9,25 mil. RON in T4 2016. La randul sau, rezultatul operational mai bun se bazeaza in principal pe cresterea volumului de activitate, veniturile totale urcand cu 16,4%, de la 136,5 mil. RON pana la 158,9 mil. RON. Comparativ cu primele noua luni ale anului, totusi, veniturile au crescut intr-un ritm mai lent, diferenta in ceea ce priveste profitul fiind facuta de cheltuielile tinute mai bine sub control.

Nu doar la nivel operational lucrurile au mers bine. Rezultatul financiar s-a imbunatatit la randul sau, de la o pierdere de 2,7 mil. RON in T4 2015 pana la o pierdere de doar 1,79 mil. RON in perioada similara a anului trecut.

Per total, rezultatele Compa sunt peste asteptari, facand-o sa ramana printre emitentii cu cei mai mici multipli de piata de la BVB. Indicatorul P/E este de 5,47, iar P/BV ramane subunitar, 0,77.

Vrancart Adjud (VNC) – in linie cu asteptarile

Dupa ce in T3 profitul Vrancart a avut un ritm de crestere mai mic decat in primele sase luni ale anului, in T4 a ajuns chiar sa scada cu 37,8%, de la 5,2 mil. RON in T4 2015 pana la 3,3 mil. RON in T4 2016. Ca urmare a acestei evolutii, la nivelul intregului an profitul a crescut doar cu 9,7%, de la 18,19 mil. RON in 2015 la 19,96 mil. RON in 2016, dupa ce la noua luni cresterea era de 30,26%.

Mil. RON	31.12.2016	31.12.2015	Variatie (%)
Cifra de afaceri	227,10	209,85	+8,22%
Rezultat operational	23,86	21,79	+9,48%
Rezultat net	19,96	18,19	+9,72%
ROE	12,03%		
P/E	10,18		
P/BV	1,23		

Rentabilitatea capitalului a scazut de la 15,13% anualizat la 30 septembrie pana la doar 12,03% la finalul anului, in ciuda faptului ca marja neta de profit a crescut usor, de la 8,5% in primele noua luni pana la 8,65% pe intregul an. Explicatia pentru aceasta situatie este cresterea cifrei de afaceri in T4 2016, motivul pentru scaderea profitului fiind cheltuielile mai mari. Este vorba in principal de pozitia „Alte Cheltuieli”, cu o diferenta de circa 3 mil. RON intre T4 2015 si T4 2015, restul cheltuielilor ramanand asemanatoare cu cele din anul anterior.

Rezultatele mai slabe din ultima jumatate a anului au dus Vrancart la un P/E peste 10, pentru prima data in ultimii ani, compania iesind din categoria emitentilor ieftini de la BVB. Ramane de vazut daca in 2017 vom vedea o continuare a evolutiei din S2 2016, sau o revenire la situatia din prima parte a anului.

IAR Brasov (IARV) – in linie cu asteptarile

Compania aeronautica a inregistrat in T4 2016 o suma mare la pozitia „Alte cheltuieli de exploatare”, diminuand si de data aceasta profitul net anual, la fel ca si in 2015. Profitul net anual a avut o crestere de doar 8,68%, de la 11,96 mil. RON in 2015 la 13 mil. RON in 2016. La nivel trimestrial, pierderea neta a scazut de la 19,6 mil. RON in T4 2015 pana la 8,5 mil. RON in T4 2016, in conditiile in care la „Alte cheltuieli de exploatare” compania a inregistrat 12,9 mil. RON in T4 2016.

Mil. RON	31.12.2016	31.12.2015	Variatie (%)
Cifra de afaceri	152,00	130,89	+16,12%
Rezultat operational	16,00	3,90	+310,56%
Rezultat net	13,00	11,96	+8,68%
ROE	11,60%		
P/E	10,86		
P/BV	1,26		

Faptul ca profitul net a ramas la un nivel apropiat de cel din 2015, in ciuda reducerii pierderii din T4, se explica prin lipsa profitului financiar din 2015, obtinut in principal pe baza veniturilor din dividende. In 2016, profitul financiar a fost de doar 2,5 mil. RON, fata de 13,54 mil. RON in 2015.

Un aspect ciudat referitor la situatiile financiare ale IAR este dat de sumele din acestea. Toate pozitiile din contul de profit si pierdere la 31 decembrie 2016 sunt multipli de 1.000, iar in unele cazuri chiar multipli de 1 milion. O asemenea situatie este practic imposibila. Cel mai probabil sumele sunt rotunjite, inasa e vorba de o rotunjire foarte mare, care le poate face pe unele dintre ele nerelevante.

Raportat la multiplii de piata, actiunea IARV este interesanta, fara sa fie insa ieftina. Domeniul de activitate ramane unul ofertant, in contextul militar actual si presiunile pentru marirea bugetului Apararii. Ne putem astepta insa si la o continuare a volatilitatii rezultatelor financiare, in functie de comenzile punctuale pe care le va avea societatea.

Electroarges (ELGS) – peste asteptari

Compania a continuat sa surprinda pozitiv in ultimul trimestru al anului trecut, trecand de la o pierdere de 405 mii RON in T4 2015 la un profit de 4,4 mil. RON in T4 2016. Pe intregul an 2016, cresterea profitului net a ajuns la 113%, de la 7,73 mil. RON in 2015 pana la 16,48 mil. RON in 2016. La noua luni, profitul net avea o crestere de 48,5% fata de perioada similara a anului 2015.

Mil. RON	31.12.2016	31.12.2015	Variatie (%)
Venituri operationale	196,24	170,16	+15,33%
Rezultat operational	19,83	11,75	+68,83%
Rezultat net	16,48	7,73	+113,18%
ROE	22,76%		
P/E	5,92		
P/BV	1,35		

Cresterea profitului a venit in principal din veniturile mai mari, veniturile din exploatare urcand cu peste 6 mil. RON, de la 42,6 mil. RON pana la 49 mil. RON la nivel trimestrial. Rentabilitatea activului net a crescut pana la 22,76%, una dintre cele mai mari de la de la BVB, in conditiile unei marje de profit nu foarte mari, de 8,4%.

In ciuda cresterii recente a pretului, actiunile Electroarges au in continuare unul dintre cei mai mici indicatori P/E din piata, asemanator cu cel pe care il aveau dupa publicarea rezultatelor la noua luni. De asemenea, randamentul dividendului ar putea fi in jurul nivelului de 10%, daca se mentine rata de distributie din anii trecuti. Exista in continuare riscuri legate de neintelegerile dintre actionari, inasa pana acum compania a reusit sa treaca peste ele, postand constant profit net de peste 10 ani.

Romcarbon Buzau (ROCE) – usor peste asteptari

Romcarbon a ramas pe pierdere in ultimul trimestru al anului, la fel ca si in T4 2015, inasa aceasta a scazut de la 3,38 mil. RON pana la doar 160 mii RON, ducand si profitul net pe 2016 la o scadere de doar 33,8% fata de anul precedent, comparativ cu o scadere de 55,08% la noua luni. Sursa principala a acestei evolutii pozitive este pozitia „Alte castiguri sau pierderi” din contul de profit si pierdere, acolo unde s-a inregistrat un venit de 441 mii RON in T4 2016, fata de o cheltuiala neta de 3,7 mil. RON in perioada similara din 2015.

Mil. RON	31.12.2016	31.12.2015	Variatie (%)
Vanzari nete	178,72	176,70	+1,14%
Rezultat brut	4,23	6,49	-34,87%
Rezultat net	4,23	6,39	-33,83%
ROE	3,26%		
P/E	8,40		
P/BV	0,27		

Rentabilitatea capitalului propriu este printre cele mai mici din randul emitentilor profitabili de la BVB, doar 3,26% la nivelul anului 2016. Daca excludem veniturile din dividendele de la companiile asociate, rezultatul brut ar ajunge pe minus, mai exact la o pierdere de 150 mii RON, iar daca excludem toate veniturile din investitii pierderea ar fi si mai mare, de 2,6 mil. RON. Prin urmare, activitatea propriu-zisa a Romcarbon aduce in cel mai bun caz un echilibru intre venituri si cheltuieli, inasa in niciun caz un profit, la marjele cu care lucreaza in prezent.

In mod paradoxal, desi pretul actiunilor ROCE nu a avut vreo scadere considerabila, indicatorul P/E este la doar 8,4. Asta pentru ca nici atunci cand profitul era mult mai mare nu au avut loc cresteri de pret, tocmai din cauza sursei nerecurente a profitului. Romcarbon nu este un emitent scump in aceste conditii, inasa daca ne luam dupa istoricul sau nici nu ne putem astepta la vreo crestere mare a pretului. Pentru asa ceva, ar fi nevoie mai intai de o crestere a profitului operational, nu a celui financiar, pe care se bazeaza in momentul de fata compania.

Oil Terminal (OIL) – mult peste asteptari

Spre deosebire de IAR Brasov, Oil Terminal nu a mai inregistrat in al patrulea trimestru o cheltuiala nerecurenta care sa scada in mod substantial profitul, asa cum facuse in 2015. Prin urmare, profitul net a crescut cu nu mai putin de 161% la nivel anual, de la 5,91 mil. RON in 2015 pana la 15,44 mil. RON anul trecut. Cea mai mare parte a acestui profit a fost obtinuta in prima jumatate a anului, ca urmare a cantitatilor mai mari de pacura si motorina transportate. In ultimul trimestru din 2016, rezultatul net a fost un profit mic, de 121 mii RON, mult mai bun inasa decat pierderea de 10,3 mil. RON din perioada similara a lui 2015.

Mil. RON	31.12.2016	31.12.2015	Variatie (%)
Venituri din prestarea de servicii	159,56	137,36	+16,16%
Rezultat operational	20,45	10,06	+103,33%
Rezultat net	15,44	5,91	+161,11%
ROE	3,50%		
P/E	5,49		
P/BV	0,19		

Profitul obtinut in 2016 face din Oil Terminal unul dintre cei mai ieftini emitenti de la BVB, daca nu chiar cel mai ieftin, cu un P/E de 5,5 si un P/BV de doar 0,19. Totusi, profitabilitatea companiei ramane destul de jos, cu o rentabilitate a capitalurilor proprii de doar 3,5%.

Avand ca actionar majoritar Statul, Oil Terminal este printre emitentii care trebuie sa distribuie 90% din profit sub forma de dividende, randamentul putand ajunge in aceste conditii la circa 15% raportat la pretul actual din piata. Ar fi vorba de unul dintre cele mai mari randamente ale dividendului de la BVB. Riscurile raman in continuare aceleasi, in principal litigiile in care este implicata Oil Terminal, influenta din zona politica si dependenta de cel mai mare client al sau, Petrotel Lukoil.

Turbomecanica (TBM) – peste asteptari

Turbomecanica a continuat seria de rapoartari financiare foarte bune, cu un profit de 4,7 ori mai mare in T4 2016 comparativ cu T4 2015, de la 1,85 mil. RON la 8,7 mil. RON. La nivel anual, profitul a crescut de 4,2 ori, de la 3,85 mil. RON in 2015 pana la 16,21 mil. RON in 2016. Cresterea profitului nu a mai avut ca sursa principala cresterea veniturilor operationale, asa cum s-a intamplat in trimestrele trecute, ci trecerea pozitiei „Alte castiguri sau pierderi” de la o cheltuiala neta de 14,2 mil. RON in T4 2015 la un venit net de 1,5 mil. RON in T4 2016. La nivel anual, aceiasi pozitie din contul de profit si pierdere a trecut de la o cheltuiala de 14,9 mil. RON in 2015 la un venit net de 4,1 mil. RON in 2016. De altfel, fara aceste pierderi rezultatul brut pe 2015 ar fi fost apropiat de cel din 2016.

Mil. RON	31.12.2016	31.12.2015	Variatie (%)
Venituri	83,03	69,14	+20,09%
Rezultat brut	19,37	3,40	+468,99%
Rezultat net	16,21	3,85	+321,37%
ROE	31,26%		
P/E	2,75		
P/BV	0,86		

Rentabilitatea capitalului propriu este una dintre cele mai mari din randul emitentilor analizati, peste 30%, motivele principale fiind profitul consistent, dar si gradul de indatorare peste medie. Aceleasi motive fac ca raportul intre pretul de piata si profitul pe actiune, P/E, sa fie cel mai mic din piata, doar 2,75, in timp ce raportul intre pret si capitalul propriu, P/BV, este doar putin subunitar, la 0,86.

Multiplii de piata foarte mici ai companiei o situeaza in continuare printre oportunitatile interesante de investitie, inasa trebuie avut in vedere riscul dat de numerosi ani de pierdere dupa care vine. De asemenea, este de luat in seama si lichiditatea scazuta a actiunilor TBM, care aduce un risc suplimentar in ecuatie.

Antibiotice (ATB) – in linie cu asteptarile

Producatorul de medicamente a continuat sa raporteze rezultate financiare stabile de la un trimestru la altul. Profitul net din T4 2016 a fost aproape la acelasi nivel cu cel din T4 2015, 12,3 mil. RON in 2016, fata de 12,6 mil. RON (-2,8%) in 2015. La nivel anual, profitul a crescut cu 10,6%, in principal pe seama cresterii usoare a cifrei de afaceri, +0,9%, si a cheltuielilor tinute sub control.

Mil. RON	31.12.2016	31.12.2015	Variatie (%)
Venituri din vanzari	333,07	330,09	+0,90%
Rezultat operational	39,50	36,94	+6,94%
Rezultat net	30,07	27,18	+10,63%
ROE	7,36%		
P/E	12,64		
P/BV	0,93		

Rentabilitatea capitalului propriu de doar 7,4% este cea mai mica din randul celor trei producatori de medicamente listati la BVB. Printre motive se numara gradul mic de indatorare, dar si marja de profit mai mica decat in cazul competitorilor. Daca la Antibiotice marja neta de profit este de 9,03%, la Biofarm ea este de 19,4%, iar la Zentiva 17,4%. O posibila explicatie pentru marja de profit mai mica este orientarea spre medicamente generice, pentru care marjele de profit sunt in general mai mici.

Din punct de vedere al multiplilor de piata, actiunea ATB are cel mai mare P/E din sector, dar si cel mai mic P/BV, motivele fiind cele pomenite mai sus: marjele de profit mici si gradul mic de indatorare.

Biofarm (BIO) – in linie cu asteptarile

Si in cazul Biofarm rezultatele au fost foarte apropiate de cele inregistrate in anul precedent. Profitul net trimestrial a crescut cu 4,32%, de la 5,56 mil. RON in T4 2015 la 5,8 mil. RON in T4 2016. Profitul mai mare a venit in principal din cresterea cu 8% vanzarilor in perioada mentionata, de la 41,65 mil. RON la 45 mil. RON. Este vorba de o crestere mult mai mare decat cea din intregul an 2016, de doar 1,85%. Si cheltuielile au crescut insa aproape la fel de mult, facand ca in final rezultatul operational si cel net sa nu aiba o crestere spectaculoasa nici la nivel trimestrial si nici la nivel anual.

Mil. RON	31.12.2016	31.12.2015	Variatie (%)
Venituri din vanzari	152,09	149,36	+1,85%
Rezultat operational	35,50	31,56	+12,46%
Rezultat net	29,53	27,23	+8,46%
ROE	14,98%		
P/E	9,31		
P/BV	1,39		

Profitabilitatea companiei ramane una destul de buna, cu o rentabilitate a capitalului propriu de 15% si o marja neta de profit de 19,4%, cea mai mare dintre producatorii de medicamente listati. Gradul de indatorare este la randul sau unul scazut, cu datorii de doar 43,4 mil. RON, majoritatea catre furnizori, la active totale de 240 mil. RON.

Indicatorul P/E este cel mai mic din randul celor trei companii producatoare de medicamente analizate. Cea mai mare problema a Biofarm este insa lichiditatea foarte mica, determinata si de numarul mic de actiuni ilbere la tranzactionare. In aceste conditii, orice investitie presupune un risc suplimentar.

Zentiva (SCD) – peste asteptari

Zentiva este singurul producator de medicamente dintre cei trei analizati care a reusit sa sparga monotonia in privinta rezultatelor financiare. Profitul net a crescut cu nu mai putin de 162,53% in T4 2016 fata de T4 2015, de la 7,58 mil. RON la 19,89 mil. RON. Aceasta performanta a dus si profitul anual cu 56,8% mai sus fata de cel din 2015, de la 46,2 mil. RON pana la 72,43 mil. RON.

Mil. RON	31.12.2016	31.12.2015	Variatie (%)
Cifra de afaceri	415,73	396,82	+4,76%
Rezultat operational	89,91	61,15	+468,99%
Rezultat net	72,43	46,20	+56,80%
ROE	23,74%		
P/E	11,80		
P/BV	2,80		

Cresterea profitului a venit in principal din veniturile mai mari. Pe de o parte, cifra de afaceri a urcat cu circa 6 mil. RON la nivel trimestrial. Pe de alta parte, stocurile de produse finite si in curs de executie au avut o crestere de 863 mil. RON in T4 2016, fata de o scadere de 6,4 mil. RON in aceeasi perioada din 2015.

Zentiva are performante economice bune, cu o rentabilitate mare a capitalului propriu si o marja de profit destul de ridicata. Putem spune ca este o companie mai performanta decat Antibiotice si mai putin riscanta decat Biofarm. Are un grad de indatorare mai mare decat celelalte doua, insa nu cu mult mai mare, iar cea mai mare parte a datoriilor sunt catre furnizori.

Medlife (M) – sub asteptari

Grupul Medlife a trecut pe pierdere in ultimul trimestru al anului trecut, cu un minus de 1,7 mil. RON in T4 2016, fata de un profit de 767 mii RON in T4 2015. Pierderea din T4 a dus si rezultatul pe intregul an in teritoriu negativ, mai exact la o pierdere neta de 1,66 mil. RON, dupa un profit de 9,9 mil. RON in 2015. Rezultatele sunt cele consolidate, atat cele trimestriale cat si cele anuale. La nivelul intregului an 2016, pierderea atribuabila actionarilor societatii-mama era chiar mai mare, de 5,53 mil. RON, asa ca e posibil ca rezultatele individuale sa arate mai rau decat cele consolidate, atunci cand vor fi publicate.

Mil. RON	31.12.2016	31.12.2015	Variatie (%)
Cifra de afaceri	502,99	390,98	+28,65%
Rezultat operational	19,13	28,99	-34,00%
Rezultat net	-1,66	9,90	-
ROE	-1,80%		
P/E	-		
P/BV	5,86		

Pierderea a fost determinata de extinderea agresiva a companiei, in mare parte pe credit. Cifra de afaceri a crescut in 2016 cu nu mai putin de 28,64% la nivel anual, una dintre cele mai mari cresteri din randul companiilor analizate. Cheltuielile operationale au crescut insa chiar mai mult, cu 33,48%.

Medlife este in continuare intr-un proces de extindere care, daca va avea succes, ii poate aduce profituri consistente in viitor. Exista riscuri legate de gradul mare de indatorare, pe care pana acum compania le-a gestionat bine. Domeniul de activitate este unul cu perspective bune, asa ca planurile de dezvoltare au sanse destul de mari de succes, in cazul in care nu intervine nimic neprevazut care sa afecteze economia Romaniei.

**Sursa tabelor: Raportarile companiilor, Bursa de Valori Bucuresti, calcule Priume Transaction*

**Indicatorii P/E si P/BV sunt calculati cu preturile de inchidere din data de 24.02.2017*

Cum te ajuta Prime Analyzer?

Starea pietei, luni, in jur de ora 14:30

Vrei sa stii recomandarile noastre pentru fiecare emitent si la ce ne asteptam in aceasta saptamana?

Ideile de tranzactionare, in cursul saptamanii, dimineata

Vrei sa stii ce societati sunt interesante atat fundamental cat si tehnic in perioada urmatoare?

Raportul saptamanal, sambata, in jur de ora 14:00

Ce s-a intamplat saptamana aceasta pe bursa, ce stiri au miscat preturile, ce actiuni au cumparat institutionalii, ce a crescut si ce a scazut, cum au evoluat actiunile pe sectoare si nu numai?

Intra in Prime Analyzer apasand pe „Prime Analyzer” dupa ce te autentifici si informeaza-te in fiecare zi!

Descopera in Prime Analyzer: Graficele intraday pentru toti emitentii, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Stirile sortate pe emitent, Tranzactiile persoanelor initiate, Detinerile SSIF-urilor si FP, CV-urile membrilor conducerii, Bugetele de venituri si cheltuieli, si multe altele...

Politica SSIF Prime Transaction SA privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare



Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO

Politica SSIF Prime Transaction SA privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare

Materialele ce contin recomandari de investitii realizate de catre SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor informatii. Datele utilizate pentru redactarea materialului au fost obtinute din surse considerate de noi a fi de incredere, insa nu putem garanta corectitudinea si completitudinea lor. SSIF Prime Transaction SA si autorii acestui material ar putea detine in diferite momente valori mobiliare la care se face referire in aceste materiale sau ar putea actiona ca formator de piata pentru acestea. Materialele pot include date si informatii publicate de societatea emitenta prin diferite mijloace (rapoarte, comunicate, presa, hotarari AGA/AGEA etc.) precum si date de pe diverse pagini web.

Informatiile cuprinse in acest raport exprima anumite opinii legate de o clasa de valori mobiliare. Decizia finala de cumparare sau vanzare a acestora trebuie luata in mod independent de fiecare investitor in parte, pe baza unui numar cat mai mare de opinii si analize.

SSIF Prime Transaction SA si realizatorii acestui raport nu isi asuma niciun fel de obligatie pentru eventuale pierderi suferite in urma folosirii acestor informatii. De asemenea nu sunt raspunzatori pentru veridicitatea si calitatea informatiilor obtinute din surse publice sau direct de la emitenti. Daca prezentul raport include recomandari, acestea se refera la investitii in actiuni pe termen mediu si lung. SSIF Prime Transaction SA avertizeaza clientul ca performantele anterioare nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare.

Istoricul rapoartelor publicate si a recomandarilor formulate de SSIF Prime Transaction SA se gaseste pe site-ul www.primet.ro, la sectiunea „Info piata”/”Materiale analiza”. Rapoartele sunt realizate de angajatii SSIF Prime Transaction SA, dupa cum sunt identificati in continutul acestora si avand functiile descrise in acest site la rubrica *echipa*. Raportul privind structura recomandarilor pentru investitii ale SSIF Prime Transaction SA, precum si lista cu potentiale conflicte de interese referitoare la activitatea de cercetare pentru investitii si recomandare a SSIF Prime Transaction SA pot fi consultate [aici](#).

Rapoartele se pot actualiza/modifica pe parcurs, la momentul la care SSIF Prime Transaction SA considera necesar. Data la care se publica/modifica un raport este identificata in continutul acestuia si/sau in canalul de distributie folosit.

Continutul acestui raport este proprietatea SSIF Prime Transaction SA. Comunicarea publica, redistribuirea, reproducerea, difuzarea, transmiterea, transferarea acestui material sunt interzise fara acordul scris in prealabil al SSIF Prime Transaction SA.

SSIF Prime Transaction SA aplica masuri de ordin administrativ si organizatoric pentru prevenirea si evitarea conflictelor de interese in ceea ce priveste recomandarile, inclusiv modalitati de protectie a informatiilor, prin separarea activitatilor de analiza si research de alte activitati ale companiei, prezentarea tuturor informatiilor relevante despre potentiale conflicte de interese in cadrul rapoartelor, pastrarea unei obiectivitati permanente in rapoartele si recomandarile prezentate.

Investitorii sunt avertizati ca orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt mai degraba forme de estimare si nu pot garanta un profit cert. Investitia in valori mobiliare este caracterizata prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori.

Autoritatea cu atributii de supraveghere a SSIF Prime Transaction SA este Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare, <http://www.cnvmr.ro>

Aceste informatii sunt prezentate in conformitate cu Regulamentul CNVM 15/2006 privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare.



Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO