



Topul companiilor subevaluate de la BVB

(+40) 21 322 46 14; (+40) 0749 044 044; analiza@primet.ro;

Topul companiilor subevaluate de la BVB

Sumar:

- SIF-urile si FP au ajuns sa domine atat topul celor mai mici multipli P/E cat si pe cel al multiplilor P/BV. Motivele tin atat de profiturile mari obtinute din surse nerecurente in 2021, cat si de raportul mic intre pret si activul net cu care ne-au obisnuit de multi ani.
- Numarul emitentilor care indeplinesc atat criteriul de lichiditate cat si pe cel de profit pentru includerea in raport a crescut de la 37 la 45 fata de raportul anterior.
- Includerea in calcul a multiplilor emitentilor similari din Europa nu schimba cu mult ordinea emitentilor, inasa scoate in evidenta cativa emitenti din domenii cu multipli mari, asa cum este cel farmaceutic.
- Topul companiilor supraevaluate are din nou un numar mare de emitenti medii si mari, o situatie cu care ne-am obisnuit din trecut, determinata in mare masura de achizitiile constante ale fondurilor de pensii.

Emitent	Capitalizare (mil. RON)	P/E	Datorii totale/Active (%)
FP	13.465,61	2,69	3,16%
SIF1	1.262,78	3,26	5,30%
SIF4	925,88	3,48	4,28%
BRK	88,83	4,72	62,87%
CEON	338,79	6,14	23,55%
TRANSI	648,73	6,50	7,56%
AAG	34,60	6,98	35,40%
EBS	67.757,97	7,16	92,35%
ONE	3.670,72	7,25	41,14%
TRP	1.747,56	7,47	33,18%

Emitent	Capitalizare (mil. RON)	P/BV	Datorii totale/Active (%)
OIL	86,78	0,19	21,68%
CMP	125,17	0,25	37,15%
BCM	12,99	0,34	2,49%
SIF1	1.262,78	0,37	5,30%
SIF5	960,00	0,44	9,29%
SIF4	925,88	0,47	4,28%
TRANSI	648,73	0,47	7,56%
ROCE	64,97	0,47	53,96%
EFO	113,47	0,48	11,54%
EVER	1.201,99	0,50	6,65%

*La realizarea raportului au fost luati in calcul emitentii listati pe piata principala a Bursei de Valori Bucuresti; preturile actiunilor sunt cele de la finalul zilei de 20 aprilie

Premisele de la care am pornit

Materialul prezinta o comparatie intre emitentii listati la Bursa de Valori Bucuresti pornind de la mai multi multipli de piata si folosind si un indicator lansat de autorul teoriei „value investing”, Benjamin Graham, adaptat in sa la vremurile noastre. Rezultatele financiare folosite in calcule sunt cele preliminare pentru anul 2021. Nu au fost facute niciun fel de ajustari, asa ca multiplii de piata pot sa difere fata de alte materiale, in cazul unora dintre emitenti.

Emitentii au fost filtrati in functie de lichiditate, fiind luati in calcul cei care aveau o medie zilnica a tranzactiilor mai mare de 5.000 de lei pe o luna, 3 luni, 6 luni si un an, la data de 20 aprilie. Emitentii aflati pe pierdere nu au fost luati in calcul, din cauza ca indicatorul P/E nu este relevant in cazul lor si nu pot fi comparati cu ceilalti. 45 de emitenti au indeplinit atat criteriul de lichiditate cat si pe cel de profit, comparativ cu 37 in materialul anterior, realizat in octombrie 2021.

Top 20 companii subevaluate dupa P/E

Emitent	Capitalizare (mil RON)	P/E	P/S	P/BV	EV/EBITDA	EV/Sales	Datorii totale/Active
FP	13.465,61	2,69	20,13	0,98		0,69	3,16%
SIF1	1.262,78	3,26	9,34	0,37		6,84	5,30%
SIF4	925,88	3,48	17,06	0,47		15,31	4,28%
BRK	88,83	4,72	2,44	0,97			62,87%
CEON	338,79	6,14	1,83	1,42	2,16	1,48	23,55%
TRANSI	648,73	6,50	19,33	0,47		19,30	7,56%
AAG	34,60	6,98	0,89	1,16		0,81	35,40%
EBS	67.757,97	7,16	1,79	0,87			92,35%
ONE	3.670,72	7,25	4,92	2,79		4,73	41,14%
TRP	1.747,56	7,47	2,84	3,01	19,20	3,11	33,18%
TLV	15.904,90	7,77	3,21	1,57			92,01%
CMP	125,17	8,32	0,18	0,25	5,94	0,32	37,15%
ALU	56,25	8,89	0,62	0,98	5,62	0,68	22,11%
SNG	17.170,57	9,05	2,93	1,92	6,80	2,25	21,14%
TBM	93,84	9,07	0,72	0,79	2,96	0,80	32,60%
BRD	12.098,21	9,24	3,88	1,23			85,70%
RMAH	65,88	9,35	0,14	0,99	4,48	0,09	73,30%
SNP	26.962,60	9,41	1,03	0,79	2,59	0,71	31,53%
TTS	586,80	9,74	0,98	1,06	4,18	1,17	16,87%
BNET	152,30	11,12	1,35	2,89	32,61	1,33	58,76%

Sursa: EquityRT, BVB, calcule Prime Transaction

Multiplul P/E (pret pe actiune/profit pe actiune), sau PER, este cel mai relevant pentru evaluarea unui emitent, in sa si cel mai volatil, fiind expus influentei elementelor nerecurente asupra rezultatelor financiare.

De data aceasta topul este dominat clar de emitenti din domeniul financiar, 5 din primii 6 incadrandu-se in aceasta categorie: Fondul Proprietatea (FP), SIF Banat Crisana (SIF1), SIF Muntenia (SIF4), BRK Financial Group (BRK) si Transilvania Investments Alliance (TRANSI). In conditiile unui an bursier 2021 foarte bun, marcarea la piata a unor detineri le-a adus acestora cresteri importante de profit, dublate in unele cazuri si de reevaluarea unor active nelistate, asa cum a fost cazul mai ales la Fondul Proprietatea.

Fiind vorba de rezultate financiare in care componenta de numerar este de obicei marginala, influenta lor asupra pretului actiunilor a fost una limitata, de aici rezultand si valorile P/E foarte mici. Oricum, in cazul SIF-urilor pretul este determinat mai mereu de factori care nu au legatura cu activitatea propriu-zisa, in principal de luptele pentru putere dintre actionari.

Printre emitentii cu P/E mic determinat de profituri obtinute doar pe hartie s-au strecurat si cativa la care profitul chiar s-a vazut in conturi. Primii dintre acestia sunt Cemacon (CEON) si Aages (AAG), ambii cu P/E sub 7. In cazul producatorului de materiale de constructii, cresterea de 32,7 mil. RON a profitului intre 2020 si 2021 a coincis cu o crestere de 32,9 mil. RON a numerarului, ambele avand la baza veniturile mult mai mari obtinute din activitatea principala. Din pacate CEON are un free float foarte mic, care o impiedica sa beneficieze la capacitatea maxima de efectul unor astfel de rezultate financiare.

Si in cazul Aages profitul mai mare din 2021 a venit tot din activitatea curenta, fiind insotit de o crestere chiar mai mare a pozitiei de numerar. Desi emitentul are un free float procentual mult mai mare decat cel de la Cemacon, valoarea medie a tranzactiilor este cam la o treime sau chiar un sfert. E adevarat ca exista si o diferenta de dimensiune intre cele doua, insa nu atat de mare incat sa justifice tranzactiile mult mai mici.

Intr-o situatie asemanatoare sunt Erste Bank (EBS) si Banca Transilvania (TLV), cu profituri apropiate de maximele istorice, chiar daca la ambele banci costul riscului a fost inca negativ in 2021, ca urmare a provizioanelor constituite din cauza pandemiei COVID. Incertitudinile din ultima perioada au facut ca investitorii sa ramana precauti in legatura cu sectorul bancar, de aici si multiplii de piata mici. BRD Groupe Societe Generale este la randul sau in top, chiar daca un pic mai jos.

One United Properties (ONE) este undeva la mijloc intre prima si a doua categorie de emitenti. Profitul din 2021 a inclus si castiguri din modificarea valorii juste a investitiilor imobiliare, care nu au presupus intrari de numerar, insa ele fac parte din activitatea obisnuita a companiei.

Teraplast ramane in topul celor mai mici multipli P/E, insa nu va mai fi aici pentru mult timp. Profitul din 2021 a inclus vanzarea a doua subsidiare importante, acoperind cam jumatate din business, iar din T1 2022 acest element nerecurent va disparea.

Mediana P/E pentru toti cei 45 de emitenti luati in calcul a ramas aproape neschimbata, 12,42, fata de 12,44 in octombrie, pentru 37 de emitenti. Mediana pentru primii 10 emitenti din top a scazut la 6,32 de la 6,57 in octombrie, iar cea pentru primii 20 de emitenti de la 9,23 la doar 7,62. Aceste doua scaderi au la baza in principal emitentii din domeniul financiar, cu multipli foarte mici determinati de marcarea la piata a detinerilor.

Top 20 companii subevaluate dupa P/BV

Emitent	Capitalizare (mil RON)	P/E	P/S	P/BV	EV/EBITDA	EV/Sales	Datorii totale/Active (%)
OIL	86,78	15,09	0,41	0,19		0,61	21,68%
CMP	125,17	8,32	0,18	0,25	5,94	0,32	37,15%
BCM	12,99	20,85	1,99	0,34			2,49%
SIF1	1.262,78	3,26	9,34	0,37		6,84	5,30%
SIF5	960,00	25,57	16,65	0,44		16,33	9,29%
SIF4	925,88	3,48	17,06	0,47		15,31	4,28%
TRANSI	648,73	6,50	19,33	0,47		19,30	7,56%
ROCE	64,97	36,39	0,19	0,47	4,12	0,36	53,96%
EFO	113,47	33,11	2,43	0,48	20,04	2,35	11,54%
EVER	1.201,99	25,91	20,24	0,50		17,68	6,65%
ATB	371,92	12,42	1,02	0,61	4,99	1,41	32,43%
PREH	139,78	12,91	1,26	0,65	4,92	1,44	18,08%
TGN	2.878,70	17,11	1,42	0,74	6,94	2,26	50,29%
SNP	26.962,60	9,41	1,03	0,79	2,59	0,71	31,53%
TBM	93,84	9,07	0,72	0,79	2,96	0,80	32,60%
EBS	67.757,97	7,16	1,79	0,87			92,35%

VNC	216,01	28,05	0,48	0,90	13,06	0,89	54,76%
BRK	88,83	4,72	2,44	0,97			62,87%
ALU	56,25	8,89	0,62	0,98	5,62	0,68	22,11%
FP	13.465,61	2,69	20,13	0,98		0,69	3,16%

Sursa: EquityRT, BVB, calcule Prime Transaction

P/BV (pret pe actiune/capital propriu pe actiune) este mult mai stabil decat P/E, dar poate deveni nerelevant daca profitabilitatea scade, iar capitalul propriu ramane umflat artificial de profiturile inregistrate in trecut.

Oil Terminal (OIL) a revenit in top pe primul loc, in octombrie neindeplinind criteriul de lichiditate. Este urmata de Compa (CMP), aflata in mod constant in zona multiplilor de piata mici, si de o aparitie mai putin obisnuita, Bucovina Club de Munte (BCM), care de obicei nu se incadreaza in conditiile de lichiditate si profit mentionate mai sus.

Dupa cele trei urmeaza un „trenulet” de SIF-uri, cu locomotiva SIF Banat Crisana, care are un discount de 73% fata de capitalul propriu. Al cincilea SIF nu este nici el departe, inregistrand un multiplu P/BV de doar 0,5, anormal de mic pentru un fond de investitii pentru care cea mai mare parte a detinerilor sunt in actiuni listate. Nu are rost sa mai reluam motivele pentru care acest lucru se perpetueaza pe termen lung in cazul SIF-urilor, ele au fost deja dezbatute mai mult decat era nevoie.

Putem remarca faptul ca majoritatea non-SIF-urilor din partea de sus a tabelului sunt entitati plecate din proprietatea Statului, iar in doua dintre cazuri inca sunt in proprietatea acestuia. In toate aceste cazuri capitalul propriu a fost acumulat in perioadele bune, inasa nu a fost folosit pentru extindere si generarea unor profituri mai mari. In cel mai bun caz profitul a ramas acelasi, raportandu-se la un capital propriu din ce in ce mai mare, motiv pentru care multiplul P/BV a ajuns tot mai jos, deoarece pretul actiunii urmareste in principal profitul companiei.

Mediana P/BV pentru toti cei 45 de emitenti a scazut la 1,04 de la 1,16 pentru cei 37 de emitenti inclusi in materialul din octombrie 2021. Mediana primilor 10 emitenti a scazut la randul sau de la 0,55 la 0,45, iar cea a primilor 20 de emitenti de la 0,69 la 0,56. Scaderile au legatura in principal cu revenirea unor emitenti care anterior nu mai indeplineau criteriul de lichiditate.

Top 20 companii subevaluate dupa Graham Number

Emitent	Capitalizare (mil RON)	P/E	P/BV	Datorii totale/Active (%)	Graham number	Pret 27.10.2021	Diferenta
SIF1	1.262,78	3,26	0,37	5,30%	10,6680	2,4700	331,90%
SIF4	925,88	3,48	0,47	4,28%	4,4782	1,2050	271,64%
CMP	125,17	8,32	0,25	37,15%	1,8973	0,5760	229,39%
FP	13.465,61	2,69	0,98	3,16%	6,1870	2,1150	192,53%
OIL	86,78	15,09	0,19	21,68%	0,4143	0,1485	178,98%
TRANSI	648,73	6,50	0,47	7,56%	0,8151	0,3000	171,70%
BRK	88,83	4,72	0,97	62,87%	0,5813	0,2620	121,88%
EBS	67.757,97	7,16	0,87	92,35%	305,3539	160,5500	90,19%
BCM	12,99	20,85	0,34	2,49%	0,1426	0,0800	78,31%
TBM	93,84	9,07	0,79	32,60%	0,4455	0,2520	76,80%
SNP	26.962,60	9,41	0,79	31,53%	0,8272	0,4750	74,16%
ATB	371,92	12,42	0,61	32,43%	0,9441	0,5500	71,65%
AAG	34,60	6,98	1,16	35,40%	5,7582	3,4600	66,42%
PREH	139,78	12,91	0,65	18,08%	4,7324	2,8800	64,32%
ALU	56,25	8,89	0,98	22,11%	2,9112	1,8100	60,84%
CEON	338,79	6,14	1,42	23,55%	1,0882	0,6780	60,50%
RMAH	65,88	9,35	0,99	73,30%	1,0754	0,6900	55,85%

TTS	586,80	9,74	1,06	16,87%	29,4467	19,9000	47,97%
SIF5	960,00	25,57	0,44	9,29%	2,7182	1,9150	41,94%
BRD	12.098,21	9,24	1,23	85,70%	24,5797	17,4800	40,62%

Sursa: EquityRT, BVB, calcule Prime Transaction

Numarul lui Graham, lansat de „parintele” Value Investing, Benjamin Graham, este calculat ca radical din produsul a trei numere: 22,5, profitul pe actiune si activul net pe actiune. 22,5 este de fapt la randul sau produsul altor doua numere, 15 si 1,5. Mai exact, un indicator P/E maxim de 15 si un P/BV maxim de 1,5, peste care actiunea devenea neatractiva, potrivit teoriei lui Graham. Numarul poate fi vazut si ca media geometrica a preturilor pe care le-ar avea actiunea la un P/E de 15 si respectiv la un P/BV de 1,5, fiind apropiat de calculul clasic al valorii unei actiuni pe baza multiplilor de piata, cu diferenta ca acolo se foloseste de obicei media aritmetica.

Deloc surprinzator avand in vedere situatia din primele doua tabele, pe primele doua locuri sunt doua SIF-uri, mai exact SIF Banat Crisana si SIF Muntenia. Ambele sunt subevaluate atat raportat la profitul net, cat si la capitalul propriu. Trebuie sa avem in vedere totusi faptul ca, desi pe hartie atat profitul, cat si activele nete sunt mari, in spatele lor sunt niste neajunsuri importante. Profitul include aprecieri ale cotationilor care nu vor fi valorificate in viitorul apropiat, iar activele nete includ, pe langa „perlele coroanei” care sunt de obicei banci, si participatii in companii cu potential investitional cel putin indoielnic.

Compa ramane in partea de sus a clasamentului, chiar daca nu mai este pe primul loc, pe care il ocupa in materialul din octombrie 2021, fiind printre emitentii pentru care deja subevaluarea este vazuta ca un lucru normal, alaturi de SIF-uri si alti cativa.

Profiturile mari din 2021 ale SIF-urilor fac ca numarul emitentilor care au atat P/E, cat si P/BV mici sa fie ceva mai mare decat in mod normal. Pe langa Compa si SIF-uri, mai regasim in aceasta categorie si Fondul Proprietatea (FP), BRK Financial Group (BRK), Turbomecanica(TBM), OMV Petrom (SNP) si Alumil Rom Industry (ALU).

Dintre emitentii care au ajuns in top avand doar un multiplu mic ies in evidenta Oil Terminal (OIL), Bucovina Club de Munte (BCM), Antibiotice (ATB), Prefab (PREH) si SIF Oltenia (SIF5), toate in principal pe seama multiplului P/BV.

Mediana diferentelor intre Graham Number si pretul de piata a crescut de la 28,95% la 32,91% pentru toti emitentii analizati, in principal ca urmare a rezultatelor SIF-urilor. Mediana diferentelor pentru primii 10 emitenti din top a avut o crestere chiar mai mare, de la 100,13% la nu mai putin de 175,34%, iar cea pentru primii 20 de emitenti de la 62,96% la 75,48%.

Top 20 companii subevaluate dupa Graham Number modificat

Emitent	Capitalizare (mil RON)	P/E	P/BV	Datorii totale/Active (%)	Pret 27.10.2021	Mediana P/BV peers	Mediana P/E peers	Graham number ajustat	Diferenta
SIF1	1.262,78	3,26	0,37	5,30	2,4700	1,36	10,82	8,6273	249,28%
ATB	371,92	12,42	0,61	32,43	0,5500	3,84	19,38	1,7169	212,17%
SIF4	925,88	3,48	0,47	4,28	1,2050	1,36	10,82	3,6216	200,55%
CMP	125,17	8,32	0,25	37,15	0,5760	1,42	12,3	1,6716	190,21%
FP	13.465,61	2,69	0,98	3,16	2,1150	1,36	10,82	5,0035	136,57%
BRK	88,83	4,72	0,97	62,87	0,2620	2,18	11,43	0,6118	133,49%
AAG	34,60	6,98	1,16	35,40	3,4600	2,25	18,95	7,9267	129,10%
RMAH	65,88	9,35	0,99	73,30	0,6900	2,38	20,1	1,5680	127,25%
TRANSI	648,73	6,50	0,47	7,56	0,3000	1,36	10,82	0,6592	119,72%
BCM	12,99	20,85	0,34	2,49	0,0800	1,41	22,49	0,1693	111,68%
EFO	113,47	33,11	0,48	11,54	0,1995	2,86	22,53	0,4017	101,33%
OIL	86,78	15,09	0,19	21,68	0,1485	0,95	8,27	0,2448	64,85%

TTS	586,80	9,74	1,06	16,87	19,9000	2,34	10,9	31,3520	57,55%
BIO	689,76	11,49	2,07	20,53	0,7060	2,09	28,13	1,1092	57,11%
WINE	433,27	11,37	1,85	44,69	10,7800	2,16	22,38	16,3479	51,65%
ROCE	64,97	36,39	0,47	53,96	0,2550	2,37	15,54	0,3739	46,61%
BNET	152,30	11,12	2,89	58,76	0,3180	2,85	22,18	0,4461	40,30%
PREH	139,78	12,91	0,65	18,08	2,8800	1,36	9,92	3,6645	27,24%
CEON	338,79	6,14	1,42	23,55	0,6780	1,36	9,92	0,8426	24,28%
TBM	93,84	9,07	0,79	32,60	0,2520	1,15	8,33	0,2907	15,36%

Sursa: EquityRT, BVB, calcule Prime Transaction

Pentru a aduce calculul mai aproape de zilele noastre am realizat si un calcul modificat, in care in loc de 22,5 am pus in formula produsul dintre mediana P/E si mediana P/BV din sectorul de activitate al fiecarui emitent, luand in calcul toate pietele de capital din Europa.

Desi ne-am putea astepta la schimbari mai mari, SIF1, SIF4, CMP si FP sunt in continuare pe primele locuri, cu un singur emitent infiltrat pe locul al doilea, Antibiotice (ATB). Medianele P/E si P/BV pentru sectorul in care activeaza producatorul de medicamente sunt printre cele mai mari in momentul de fata, ceea ce face ca niste multipli care aparent nu sunt foarte mici sa devina mici in termeni relativi.

Aages si Farmaceutica Remedia (RMAH) au ajuns la randul lor mai sus in tabel ca urmare a multiplilor mari din sectoarele in care activeaza, in timp ce Turism, Hoteluri, Restaurante Marea Neagra (EFO), Biofarm (BIO), Purcari Wineries (WINE) si Bittnet Systems (BNET) au intrat intre primii 20 de emitenti dupa indicatorul modificat, fara sa fi fost si in cel anterior.

Pe de alta parte, Erste Bank (EBS) si BRD au iesit din tabel, multiplii de piata ai sectorului bancar fiind unii destul de mici in general in Europa in momentul de fata.

Mediana pentru toti emitentii a scazut de la 13,66% la 9,70%, cea pentru primii 10 emitenti a scazut la randul sau usor, de la 137,57% la 135,03%, iar cea pentru primii 20 de emitenti a crescut de la 61,63% pana la 106,51%.

Top 20 companii subevaluate dupa Graham Number modificat, luand in calcul si cifra de afaceri

Emitent	Capitalizare (mil RON)	P/E	P/S	P/BV	Pret 27.10.2021	Mediana P/BV peers	Mediana P/E peers	Mediana P/S peers	Graham number ajustat	Diferenta
ATB	371,92	12,42	1,02	0,61	0,5500	3,84	19,38	3,06	1,6968	208,50%
RMAH	65,88	9,35	0,14	0,99	0,6900	2,38	20,1	0,77	2,1140	206,37%
CMP	125,17	8,32	0,18	0,25	0,5760	1,42	12,3	0,54	1,7012	195,35%
ROCE	64,97	36,39	0,19	0,47	0,2550	2,37	15,54	1,56	0,6620	159,59%
AAG	34,60	6,98	0,89	1,16	3,4600	2,25	18,95	1,45	7,0724	104,40%
BCM	12,99	20,85	1,99	0,34	0,0800	1,41	22,49	3,18	0,1543	92,83%
BRK	88,83	4,72	2,44	0,97	0,2620	2,18	11,43	2,8	0,4827	84,22%
SIF1	1.262,78	3,26	9,34	0,37	2,4700	1,36	10,82	3,65	4,1570	68,30%
OIL	86,78	15,09	0,41	0,19	0,1485	0,95	8,27	0,59	0,2341	57,67%
EFO	113,47	33,11	2,43	0,48	0,1995	2,86	22,53	2,26	0,3107	55,72%
BNET	152,30	11,12	1,35	2,89	0,3180	2,85	22,18	1,79	0,4375	37,59%
BIO	689,76	11,49	2,89	2,07	0,7060	2,09	28,13	2,91	0,9568	35,53%
WINE	433,27	11,37	1,77	1,85	10,7800	2,16	22,38	1,64	13,8684	28,65%
SIF4	925,88	3,48	17,06	0,47	1,2050	1,36	10,82	3,65	1,5008	24,55%
DIGI	4.100,00	12,56	0,60	1,84	40,5000	2,08	12,17	0,97	48,9985	20,98%
TTS	586,80	9,74	0,98	1,06	19,9000	2,34	10,9	0,6	22,8794	14,97%
VNC	216,01	28,05	0,48	0,90	0,1800	1,89	11,62	0,79	0,2038	13,21%
EBS	67.757,97	7,16	1,79	0,87	160,5500	0,82	8,83	2,2	181,0388	12,76%

PREH	139,78	12,91	1,26	0,65	2,8800	1,36	9,92	0,88	3,0033	4,28%
FP	13.465,61	2,69	20,13	0,98	2,1150	1,36	10,82	3,65	2,1253	0,49%

Sursa: EquityRT, BVB, calcule Prime Transaction

Pentru a diminua impactul profiturilor nerecurente obtinute de unii dintre emitenti am adaugat in calcul si multiplul P/S (price/sales - pret/venituri), rezultand o medie geometrica a trei factori, toti trei raportati la multiplii de piata din fiecare sector de activitate, nu la niste numere fixe.

Faptul ca in cazul SIF-urilor si FP veniturile care pot fi considerate un echivalent al cifrei de afaceri sunt doar cele recurente si nu includ marcarile la piata schimba complet datele problemei, iar acesti emitenti dispar de pe primele locuri.

Urca in schimb foarte mult Farmaceutica Remedia (RMAH) si Romcarbon (ROCE), ambele cu multipli P/S foarte mici, un semn al marjei de profit foarte mici la care opereaza, mai ales in cazul ROCE. Antibiotice si Compa raman si in acest clasament in partea de sus, in primul caz in principal ca urmare a multiplilor mari din sectorul de activitate, iar in al doilea ca urmare a multiplilor mici ai emitentului.

Exceptand SIF-urile, primii emitenti de dimensiuni medii sunt sub jumatatea tabelului, iar cei doi emitenti mari, Erste si Fondul Proprietatea, sunt in partea de jos.

Mediana diferentelor dintre pretul de piata si media geometrica rezultata din calcul a crescut de la -11,48% la -2,52%, ramanand in teritoriu negativ. Mediana primilor 10 emitenti a crescut si ea de la 75,21% la 98,62%, iar cea a primilor 20 de emitenti de la 24,17% la 46,66%.

Top 15 companii supraevaluate dupa Graham Number modificat, luand in calcul si cifra de afaceri

Emitent	Capitalizare (mil RON)	P/E	P/S	P/BV	Pret 27.10.2021	Mediana P/BV peers	Mediana P/E peers	Mediana P/S peers	Graham number ajustat	Diferenta
PTR	166,91	102,42	3,74	1,22	0,6060	0,62	7,83	0,54	0,1078	-82,21%
SNN	13.558,89	13,32	4,35	1,68	45,1500	0,88	8,14	0,44	14,3859	-68,14%
PPL	439,10	23,46	2,34	4,02	15,3000	1,7	7,83	1,06	6,1167	-60,02%
SFG	620,79	33,69	0,62	4,71	16,5500	1,08	9,87	1,12	8,1996	-50,46%
TRP	1.747,56	7,47	2,84	3,01	0,8020	1,36	9,92	0,88	0,4578	-42,92%
EVER	1.201,99	25,91	20,24	0,50	1,2350	1,36	10,82	3,65	0,7258	-41,23%
PREB	77,21	18,70	1,87	1,58	1,7050	1,36	9,92	0,88	1,0215	-40,09%
IMP	1.008,81	14,35	7,33	1,42	0,6020	0,87	9,11	4,22	0,3652	-39,34%
M	2.870,00	26,87	1,99	8,38	21,7500	2,48	20,91	1,96	13,2619	-39,03%
SIF5	960,00	25,57	16,65	0,44	1,9150	1,36	10,82	3,65	1,2659	-33,89%
ARS	1.370,50	22,86	3,58	3,25	9,1000	2,33	23,12	1,43	6,0173	-33,88%
ALR	1.159,89	43,89	0,33	1,04	1,6200	1,27	8,69	0,46	1,1253	-30,53%
BRD	12.098,21	9,24	3,88	1,23	17,4800	0,82	8,83	2,2	12,4435	-28,81%
TLV	15.904,90	7,77	3,21	1,57	2,5000	0,82	8,83	2,2	1,8509	-25,97%
SNP	26.962,60	9,41	1,03	0,79	0,4750	0,95	8,27	0,59	0,4022	-15,32%

Sursa: EquityRT, BVB, calcule Prime Transaction

Asa cum ne-am obisnuit, topul companiilor supraevaluate dupa indicatorul calculat de noi include un numar mare de emitenti Blue Chip, incepand cu Nuclearelectrica (SNN), aflata pe locul al doilea. Mai jos regasim MedLife (M), BRD si Banca Transilvania, dar si cel mai mare emitent autohton listat la BVB, OMV Petrom. In cazul Nuclearelectrica trebuie precizat ca multiplii de piata nu sunt foarte relevanti, neexistand emitenti cu adevarat comparabili pe pietele internationale.

Pe primul loc nu este un emitent Blue Chip, ci Rompetrol Well Services (PTR), cu un P/E de peste 100, cauzat de profitul foarte mic inregistrat in 2021. Tot in partea de sus a clasamentului este si Promateris SA (PPL), fostul Prodplast, aici combinandu-se multiplii mari ai emitentului cu multiplii mici ai sectorului in care acesta activeaza.

Teraplast este din nou intr-o situatie paradoxala, avand unul dintre cei mai mici multipli P/E, dar fiind in acelasi timp unul dintre cei mai supraevaluati emitenti. Disparitia din rezultatele financiare a profitului din vanzarea subsidiarelor o va duce si mai sus in topul emitentilor supraevaluati, posibil chiar pe primul loc.

Departament analiza,

Marius Pandelescu

*Primești informație optimizată și relevantă pentru tine!
Cum?*

Raportul săptămânal

Ce s-a întâmplat săptămâna aceasta pe bursă, ce știri au mișcat prețurile, ce acțiuni au fost cele mai tranzacționate, ce a crescut și ce a scăzut, cum au evoluat acțiunile pe sectoare și nu numai.

Editoriale

Opinii ale specialiștilor Prime Transaction privind evenimente bursiere, trenduri economice sau orice alte evoluții cu impact asupra pietelor bursiere.

Intra în Prime Analyzer apăsând pe „Prime Analyzer” după ce te autentifici și informează-te în fiecare zi!

Descopera în Prime Analyzer: Graficele pentru toți emitenții, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Calendar Financiar, Stirile sortate pe emitent, Indicatori financiari, Fise de emitent și multe altele...

Newsletter Prime Transaction

Fii conectat cu piața bursieră, primind informații relevante. Dacă dorești să primești știri importante, analize de piață, opinii ale specialiștilor noștri și multe alte resurse pentru a înțelege piața bursieră sau pentru a creiona strategii de investiții [inscrie-te](#) la newsletter-ul nostru



Romania, 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.

SSIF Prime Transaction SA avertizeaza clientul asupra riscurilor inerente tranzactiilor cu instrumente financiare, incluzand, fara ca enumerarea sa fie limitativa, fluctuatia preturilor pietei, incertitudinea dividendelor, a randamentelor si/sau a profiturilor, fluctuatia cursului de schimb. 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. SSIF Prime Transaction SA avertizeaza clientul ca performantele anterioare nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare.

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. 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.

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.

Analistul/analistii care au pregatit acest raport si persoanele in legatura cu acesta/acestia, prin prezenta certifica ca:

1. nu au nici un interes financiar in instrumentele financiare care ar include compania/companiile mentionate in prezentul raport.
2. nici o parte a compensatiei analistului/analistilor care au pregatit acest raport nu este sau nu va fi direct sau indirect legata de recomandarile sau opiniile specifice exprimate in acest raport.

Istoricul rapoartelor publicate si a recomandarilor formulate de SSIF Prime Transaction SA se gaseste pe site-ul www.primet.ro, la sectiunea „Informatii piata”/”Rapoarte de analiza / informative”. 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.

Autoritatea cu atributii de supraveghere a SSIF Prime Transaction SA este Autoritatea de Supraveghere Financiara, <http://www.asfromania.ro>.



Romania, 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