



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:

- Cresterea mare a cotațiilor acțiunilor listate la BVB, concretizată prin maximele istorice înregistrate recent de indicii bursieri, a dus și multiplii de piață mai sus decât erau în urma cu șapte luni.

- În partea de sus a topurilor celor mai mici multipli P/E și P/BV sunt din nou multi emitenți „Blue Chip”, în principal din sectoarele energetic, de utilități și bancar. Situația este însă explicabilă prin multiplii la care se tranzacționează emitenții din aceste sectoare la nivel internațional.

- Tabelele ordonate după Graham Number ajustat pentru a lua în calcul situația de pe piețele de capital contemporane au cunoscut destul de puține modificări, o parte dintre ele cauzate de intrarea sau ieșirea unor emitenți din material.

- Numărul emitenților care îndeplinesc criteriile de lichiditate și profit pentru a fi incluși în material a scăzut de la 44 la 39.

Emitent	Capitalizare (mil. RON)	P/E	Datorii totale/Active (%)
EL	4.859,79	5,07	57,74%
EFO	151,56	5,19	16,73%
EBS	88.103,65	5,48	91,44%
SNN	13.562,02	5,79	7,60%
TTS	1.498,66	6,41	18,31%
SNG	21.988,25	7,00	28,74%
AAG	51,47	7,17	40,38%
ONE	3.323,81	7,87	40,93%
TLV	25.135,60	7,88	91,42%
BRD	13.229,48	8,00	89,11%

Emitent	Capitalizare (mil. RON)	P/BV	Datorii totale/Active (%)
RPH	101,12	0,47	58,70%
TEL	2.665,90	0,50	37,15%
OIL	365,35	0,61	28,60%
IMP	579,08	0,64	37,72%
PBK	271,90	0,68	90,78%
EFO	151,56	0,69	16,73%
TBM	124,02	0,83	40,95%
EBS	88.103,65	0,88	91,44%
EL	4.859,79	0,88	57,74%
RMAH	69,24	0,96	79,24%

*La realizarea raportului au fost luați în calcul emitenții listati pe piața principală a Bursei de Valori București, cu excepția SIF-urilor și FP; prețurile acțiunilor sunt cele de la finalul zilei de 20 iunie.

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 la trei luni. Indicatorii folositi sunt preluati de la furnizorul de date, nefiind realizate 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 iunie. 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. 39 de emitenti au indeplinit atat criteriul de lichiditate cat si pe cel de profit, comparativ cu 44 in materialul anterior, realizat in noiembrie 2023. Nu au fost luate in calcul SIF-urile si Fondul Proprietatea, rezultatele lor financiare fiind mai greu de comparat cu ale emitentilor din restul sectoarelor de activitate.

Top 20 companii subevaluate dupa P/E

Emitent	Capitalizare (mil RON)	P/E	P/S	P/BV	EV/EBITDA	EV/Sales	Datorii totale/Active
EL	4.859,79	5,07	0,54	0,88	4,83	1,07	57,74%
EFO	151,56	5,19	4,60	0,69	4,51	4,36	16,73%
EBS	88.103,65	5,48	1,63	0,88	0,00	0,00	91,44%
SNN	13.562,02	5,79	2,04	1,09	3,03	1,36	7,60%
TTS	1.498,66	6,41	1,35	1,51	3,95	1,36	18,31%
SNG	21.988,25	7,00	2,58	1,70	3,68	2,22	28,74%
AAG	51,47	7,17	1,09	1,34	0,00	0,92	40,38%
ONE	3.323,81	7,87	2,26	1,30	6,26	2,52	40,93%
TLV	25.135,60	7,88	3,01	1,74	0,00	0,00	91,42%
BRD	13.229,48	8,00	3,35	1,44	0,00	0,00	89,11%
PBK	271,90	8,74	1,18	0,68	0,00	0,00	90,78%
H2O	54.962,44	9,07	4,73	2,07	6,29	4,14	14,53%
TBM	124,02	9,79	0,85	0,83	4,84	0,86	40,95%
WINE	607,65	10,20	1,58	1,74	7,65	2,08	41,48%
RMAH	69,24	10,26	0,11	0,96	1,65	0,04	79,24%
SCD	2.381,71	10,45	2,37	1,86	9,40	2,36	22,08%
TEL	2.665,90	11,07	0,55	0,50	3,75	0,47	37,15%
SNP	46.692,61	11,63	1,19	1,13	2,80	0,80	31,82%
RPH	101,12	11,68	0,16	0,47	6,72	0,29	58,70%
BIO	785,65	11,70	3,02	1,71	8,83	2,60	10,45%

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.

La fel ca si in materialul anterior, numarul emitentilor „Blue Chip” din prima parte a acestui tabel este neobisnuit de mare, multi dintre ei ajungand atat de sus din cauza volatilitatii ridicate a rezultatelor financiare trimestriale.

De data aceasta pe primul loc nu mai este un emitent mic, ci Electrica (EL), unul dintre emitentii mari de la BVB, cu un P/E de doar 5,07, rezultat in principal din cresterea profitului net TTM (trailing twelve months – pe ultimele 12 luni) cu 27,52%, de la 620,38 mil. RON la finalul lui 2023 pana la 791,13 mil. RON cu rezultatele din T1 2024. Pretul a crescut la randul sau, dar nu in acelasi ritm. In materialul anterior, realizat cu rezultatele financiare la noua luni, multiplul P/E al Electrica era de 7,53, ceea ce o plasa pe locul al 9-lea in tabel.

Emitentii de pe primele doua locuri din materialul anterior, Romcarbon (ROCE) si Impact Developer and Contractor (IMP), ambii cu multipli P/E mai mici de 5 la momentul respectiv, au iesit complet din tabel, primul din cauza ca a trecut pe pierdere, iar al doilea pentru ca multiplul a urcat de la 4,25 la 21,41, din cauza evolutiei rezultatelor financiare. Iesirea din tabel a ROCE si IMP scoate in evidenta unul dintre motivele pentru care o parte a emitentilor au multipli atat de mici, si anume elementele nerecurente care duc profitul in sus pentru o perioada de timp limitata, ulterior acesta ajungand din nou in zona din care plecase. Pretul de piata al actiunii tine cont, de regula, de caracterul nerecurent al acelor elemente (de obicei pe partea de venituri), nefiind tras in sus de profiturile de tip "one-off", de aici rezultand niste multipli mai mici.

Daca emitentii de pe primele doua locuri din materialul anterior au iesit din tabel, Turism, Hoteluri, Restaurante Marea Neagra (EFO) a reintrat pe locul al 2-lea, cu un P/E de 5,19, dupa ce anterior indicatorul era la nu mai putin de 18,86. Operatorul de turism are in mod obisnuit o volatilitate ridicata a rezultatelor financiare, iar lichiditatea nu este nici ea una foarte mare, asa ca apare si dispare in mod regulat din topul celor mai mici multipli P/E de la Bursa de Valori Bucuresti.

Toate cele patru banci listate la BVB, Erste Bank (EBS), Banca Transilvania (TLV), BRD Groupe Societe Generale (BRD) si Patria Bank (PBK) apar in acest tabel, sectorul bancar fiind in general caracterizat de multipli de piata mici in momentul de fata, ca urmare a dezechilibrului dintre rezultatele financiare actuale si perspectivele de viitor, in contextul reducerii ratelor de dobanda pe piata monetara.

Nuclearelectrica (SNN), Romgaz (SNG), iar intr-o masura mai mica Hidroelectrica (H2O), au multipli mici in principal din cauza caracterului conjunctural al unei parti a profiturilor obtinute anul trecut, profiturile acestor companii fiind puternic influentate de situatia volatila de pe piata energiei electrice si gazelor naturale, acolo unde Statul si-a facut in ultimii ani un obicei din a interveni in mod disproportionat fata de dezechilibrele existente.

Transport Trade Services (TTS) are inca un profit TTM foarte mare, mult peste potentialul grupului in perioade normale, iar faptul ca o parte consistenta a acestui profit a venit de pe urma redirectionarii rutelor logistice regionale in contextul razboiului din Ucraina face ca pretul sa nu fi tinut pasul nici pana acum cu cresterea profitului, investitorii fiind constienti ca la un moment dat situatia se va stabili, iar profitul companiei va reveni spre un nivel mai mic.

Mediana P/E pentru toti cei 39 de emitenti luati in calcul a crescut din nou, de la 10,47 (pentru 44 de emitenti) pana la 11,70, reflectand evolutia pozitiva a pietei, mai multi indici atingand noi maxime istorice chiar in zilele trecute. Mediana pentru primii 10 emitenti din top a crescut la randul sau, de la 5,83 la 6,71, iar cea pentru primii 20 de emitenti de la 7,90 pana la 8,37.

Top 20 companii subevaluate dupa P/BV

Emitent	Capitalizare (mil RON)	P/E	P/S	P/BV	EV/EBITDA	EV/Sales	Datorii totale/Active (%)
RPH	101,12	11,68	0,16	0,47	6,72	0,29	58,70%
TEL	2.665,90	11,07	0,55	0,50	3,75	0,47	37,15%
OIL	365,35	18,57	0,95	0,61	8,84	1,26	28,60%
IMP	579,08	21,41	2,99	0,64	14,32	4,82	37,72%
PBK	271,90	8,74	1,18	0,68	0,00	0,00	90,78%
EFO	151,56	5,19	4,60	0,69	4,51	4,36	16,73%
TBM	124,02	9,79	0,85	0,83	4,84	0,86	40,95%
EBS	88.103,65	5,48	1,63	0,88	0,00	0,00	91,44%
EL	4.859,79	5,07	0,54	0,88	4,83	1,07	57,74%

RMAH	69,24	10,26	0,11	0,96	1,65	0,04	79,24%
COTE	736,97	12,83	1,30	0,98	0,00	1,06	13,76%
TGN	4.423,06	13,82	1,79	1,00	7,98	2,53	50,72%
CEON	414,58	41,82	2,04	1,03	12,65	2,14	31,82%
SNN	13.562,02	5,79	2,04	1,09	3,03	1,36	7,60%
SNP	46.692,61	11,63	1,19	1,13	2,80	0,80	31,82%
ONE	3.323,81	7,87	2,26	1,30	6,26	2,52	40,93%
AAG	51,47	7,17	1,09	1,34	0,00	0,92	40,38%
BRD	13.229,48	8,00	3,35	1,44	0,00	0,00	89,11%
TTS	1.498,66	6,41	1,35	1,51	3,95	1,36	18,31%
ALU	96,19	16,01	0,82	1,61	8,52	0,89	23,25%

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.

Ca de obicei, ordinea din acest tabel a fost schimbata mai mult de intrarea si iesirea unor emitenti ca urmare a aplicarii criteriilor de lichiditate si profit, decat de variatia multiplului P/BV.

Ropharma Brasov (RPH), emitentul care apare acum pe primul loc, a reintrat in tabel dupa ce in noiembrie nu indeplina criteriul de lichiditate, in timp ce Compa (CMP), care era pe primul loc in acel material, nu mai indeplineste celalalt criteriu, cel de profit.

Transelectrica (TEL) a ramas pe locul al 2-lea, transportatorul de energie electrica aparand in mod regulat in acest topul celor mai mici multipli P/BV de la BVB ca efect al activelor mari necesare activitatii, acestea acoperind nu doar activitatea generatoare de profit, ci si cele doua activitati de tip „zero profit”. Din moment ce pretul de piata al actiunii este influentat mai mult de profit decat de valoarea contabila, e firesc ca multiplul P/BV sa fie constant mic.

Un alt emitent ale carui active genereaza un profit disproportionat de mic, iar indicatorul P/BV este in mod regulat printre cei mai mici de la BVB, este Oil Terminal (OIL), care a ajuns acum pe locul al 3-lea, de pe locul al 6-lea, unde era anterior. Intr-o situatie asemanatoare este si Impact Developer and Contractor (IMP), inasa in cazul sau dimensiunea activelor este augmentata de investitiile imobiliare reevaluate periodic.

Si in acest material bancile sunt pozitionate neobisnuit de sus in tabelul celor mai mici multipli P/BV, fiind chiar mai sus decat in cel din noiembrie. In mod normal, la banci acest multiplu este peste media generala a pietei, deoarece activitatea generatoare de profit este realizata in principal din banii atrasi de la clienti sau alti finantatori si mai putin din banii actionarilor.

Mediana P/BV pentru toti cei 39 de emitenti a crescut de la 1,26 (pentru 44 de emitenti) pana la 1,61, cea a primilor 10 emitenti de la 0,66 la 0,69, iar cea a primilor 20 de emitenti de la 0,78 la 0,97. Si in acest caz motivul principal al cresterii este evolutia ascendenta a pietei in perioada care a trecut de la materialul precedent.

Top 20 companii subevaluate dupa Graham Number

Emitent	Capitalizare (mil RON)	P/E	P/BV	Datorii totale/Active (%)	Graham number	Pret 27.10.2022	Diferenta
EFO	151,56	5,19	0,69	16,73%	1,1280	0,4500	150,66%
EL	4.859,79	5,07	0,88	57,74%	33,4605	14,9000	124,57%
EBS	88.103,65	5,48	0,88	91,44%	478,4465	221,5000	116,00%
RPH	101,12	11,68	0,47	58,70%	0,4009	0,1980	102,45%

TEL	2.665,90	11,07	0,50	37,15%	81,6559	40,5000	101,62%
PBK	271,90	8,74	0,68	90,78%	0,1634	0,0840	94,57%
SNN	13.562,02	5,79	1,09	7,60%	85,0616	45,0500	88,82%
TBM	124,02	9,79	0,83	40,95%	0,5857	0,3520	66,40%
AAG	51,47	7,17	1,34	40,38%	8,8758	5,8000	53,03%
TTS	1.498,66	6,41	1,51	18,31%	39,0314	25,6000	52,47%
RMAH	69,24	10,26	0,96	79,24%	1,1275	0,7460	51,14%
ONE	3.323,81	7,87	1,30	40,93%	1,3080	0,8820	48,30%
OIL	365,35	18,57	0,61	28,60%	0,1712	0,1215	40,94%
BRD	13.229,48	8,00	1,44	89,11%	27,9229	19,9800	39,75%
SNG	21.988,25	7,00	1,70	28,74%	7,9615	5,7900	37,50%
COTE	736,97	12,83	0,98	13,76%	114,7763	85,8000	33,77%
SNP	46.692,61	11,63	1,13	31,82%	0,9977	0,7625	30,85%
IMP	579,08	21,41	0,64	37,72%	0,3191	0,2490	28,14%
TLV	25.135,60	7,88	1,74	91,42%	40,9284	31,9500	28,10%
TGN	4.423,06	13,82	1,00	50,72%	30,7506	24,1000	27,60%

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.

Dupa cum se poate observa de mai sus, in momentul de fata mediana pietei este de 11,70 pentru P/E si 1,61 pentru P/BV, primul dintre cei doi multipli fiind cu 22% sub nivelul considerat de Graham ca indicand o subevaluare, iar al doilea cu 7,33% peste nivelul respectiv. In aceste conditii, e normal ca primul dintre multipli, P/E, sa aiba o influenta mai mare asupra rezultatului final.

Primii 3 emitenti din tabel sunt cei care ocupa aceste locuri si in tabelul ordonat dupa multiplul P/E: Turism, Hoteluri, Restaurante Marea Neagra (EFO), Electrica (EL) si Erste Bank (EBS). Urmatorii doi sunt cei care conduc topul celor mai mici multipli P/BV, Ropharma (RPH) si Transelectrica (TEL).

Primul emitent din tabel pentru care unul dintre cei doi multipli este peste nivelul sugerat de Graham este Transport Trade Services (TTS), cu un P/BV doar cu putin peste nivelul de 1,5, mai exact la 1,51. Urmatorul este Oil Terminal, cu P/E de 18,57, dupa cei doi mai fiind doar trei alti emitenti aflati in aceeasi situatie.

Mediana diferentelor intre Graham Number si pretul de piata a crescut usor, de la 25,47% la 27,60% pentru toti emitentii analizati. Mediana diferentelor pentru primii 10 emitenti a fost in aceeasi situatie, crescand foarte putin, de la 98,25% la 98,10%, o crestere mai mare fiind in cazul primilor 20 de emitenti, de la 58,38% la 51,80%.

Top 20 companii subevaluate dupa Graham Number modificat

Emitent	Capitalizare (mil RON)	P/E	P/BV	Datorii totale/Active (%)	Pret 27.10.2022	Mediana P/BV peers	Mediana P/E peers	Graham number ajustat	Diferenta
EFO	151,56	5,19	0,69	16,73	0,4500	2,78	20,28	1,7855	296,78%
RMAH	69,24	10,26	0,96	79,24	0,7460	2,46	23,72	1,8157	143,40%
RPH	101,12	11,68	0,47	58,70	0,1980	2,07	12,49	0,4297	117,02%
AAG	51,47	7,17	1,34	40,38	5,8000	1,81	19,15	11,0164	89,94%

SCD	2.381,71	10,45	1,86	22,08	3,4400	2,95	23,57	6,5063	89,14%
TTS	1.498,66	6,41	1,51	18,31	25,6000	1,76	14,59	41,6972	62,88%
BIO	785,65	11,70	1,71	10,45	0,8000	2,12	24,66	1,2932	61,65%
TBM	124,02	9,79	0,83	40,95	0,3520	1,21	17,41	0,5668	61,01%
ARS	1.445,38	16,13	2,47	14,28	9,6000	2,77	29,78	13,8136	43,89%
EL	4.859,79	5,07	0,88	57,74	14,9000	0,95	9,11	20,7521	39,28%
ONE	3.323,81	7,87	1,30	40,93	0,8820	0,94	18,15	1,1390	29,13%
TEL	2.665,90	11,07	0,50	37,15	40,5000	0,95	9,11	50,6427	25,04%
ATB	1.972,01	20,16	2,21	24,64	3,1300	2,95	23,57	3,9102	24,93%
WINE	607,65	10,20	1,74	41,48	15,4200	1,25	20,75	18,6412	20,89%
DIGI	6.694,11	13,80	1,93	75,96	66,0000	2,05	18,51	78,7782	19,36%
EBS	88.103,65	5,48	0,88	91,44	221,5000	0,86	7,88	262,5757	18,54%
SNN	13.562,02	5,79	1,09	7,60	45,0500	0,95	9,11	52,7550	17,10%
COTE	736,97	12,83	0,98	13,76	85,8000	1,58	9,35	93,0026	8,39%
PBK	271,90	8,74	0,68	90,78	0,0840	0,86	7,88	0,0897	6,78%
BVB	514,68	19,61	3,86	26,25	64,0000	3,23	23,52	64,1162	0,18%

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.

THR Marea Neagra (EFO) si Farmaceutica Remedia (RMAH) erau deja in partea de sus a tabelului, insa pe locurile 4, respectiv 3, acum fiind pe primele doua locuri. Au iesit complet din calcule Romcarbon (ROCE) si IAR Brasov (IARV), care erau anterior pe primele doua locuri, ambele din cauza ca nu mai indeplinesc criteriul de profit.

Asa cum ne-am obisnuit si pana acum, exceptand emitentii care au intrat sau au iesit din cauza celor doua criterii prin care am filtrat piata, majoritatea celor care erau deja in partea de sus a tabelului au ramas acolo, chiar daca nu neaparar pe aceleasi locuri. Acest lucru are la baza subevaluarea constanta a unora dintre emitenti (care poate avea cauze diverse, cum ar fi profitul care include in mod uzual elemente non-cash, activele mari in raport cu nivelul afacerii sau penalizarea unor companii care au o relatie precara cu investitorii).

La fel ca si in materialul anterior, bancile si companiile din energie si utilitati au pozitii mai slabe aici decat in tabelele precedente, aceste sectoare fiind evaluate la multipli de piata mici la nivel international in aceasta perioada.

Mediana diferentei intre Graham Number modificat si pretul de piata, calculata pentru toti emitentii a scazut de la 8,35% la 0,18%, cea pentru primii 10 emitenti a crescut de la 66,36% la 76,01%, iar cea pentru primii 20 de emitenti a scazut de la 45,59% la 34,21%.

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 27.10.2022	Mediana P/BV peers	Mediana P/E peers	Mediana P/S peers	Graham number ajustat	Diferenta
RMAH	69,24	10,26	0,11	0,96	0,7460	2,46	23,72	0,27	1,8208	144,08%
RPH	101,12	11,68	0,16	0,47	0,1980	2,07	12,49	0,26	0,3902	97,07%
EFO	151,56	5,19	4,60	0,69	0,4500	2,78	20,28	1,49	0,7746	72,12%
AAG	51,47	7,17	1,09	1,34	5,8000	1,81	19,15	1,32	9,4817	63,48%
SCD	2.381,71	10,45	2,37	1,86	3,4400	2,95	23,57	2,37	5,2611	52,94%
ONE	3.323,81	7,87	2,26	1,30	0,8820	0,94	18,15	4,66	1,3312	50,93%
EL	4.859,79	5,07	0,54	0,88	14,9000	0,95	9,11	0,85	21,6162	45,07%

COTE	736,97	12,83	1,30	0,98	85,8000	1,58	9,35	2,79	116,7830	36,11%
TEL	2.665,90	11,07	0,55	0,50	40,5000	0,95	9,11	0,85	54,3478	34,19%
PBK	271,90	8,74	1,18	0,68	0,0840	0,86	7,88	2,27	0,1091	29,93%
EBS	88.103,65	5,48	1,63	0,88	221,5000	0,86	7,88	2,27	277,0599	25,08%
BIO	785,65	11,70	3,02	1,71	0,8000	2,12	24,66	2,22	0,9945	24,31%
DIGI	6.694,11	13,80	0,76	1,93	66,0000	2,05	18,51	1	81,3793	23,30%
TBM	124,02	9,79	0,85	0,83	0,3520	1,21	17,41	0,57	0,4233	20,24%
ARS	1.445,38	16,13	2,54	2,47	9,6000	2,77	29,78	2,08	11,4474	19,24%
WINE	607,65	10,20	1,58	1,74	15,4200	1,25	20,75	1,33	16,5225	7,15%
TTS	1.498,66	6,41	1,35	1,51	25,6000	1,76	14,59	0,61	27,1946	6,23%
ATB	1.972,01	20,16	3,14	2,21	3,1300	2,95	23,57	2,37	3,3056	5,61%
BVB	514,68	19,61	5,81	3,86	64,0000	3,23	23,52	5,81	64,0774	0,12%
TGN	4.423,06	13,82	1,79	1,00	24,1000	1,17	10,72	1,66	22,7541	-5,58%

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. Trebuie avut in vedere faptul ca includerea P/S avantajeaza oarecum emitentii cu marje de profit mai mici decat media sectorului de activitate, acestia avand nevoie de venituri mai mari decat altii pentru a genera acelasi profit.

Situatia mai putin obisnuita pe care am regasit-o in materialul anterior, mai exact ca primele locuri din tabelul care include si cifra de afaceri sa fie ocupate de aceiasi emitenti ca si in tabelul anterior, s-a perpetuat si in materialul curent. Primii cinci emitenti sunt aceiasi in ambele tabele, ordinea fiind insa diferita pentru cei de pe primele trei locuri.

Majoritatea emitentilor din prima parte a tabelului sunt acolo pentru ca au unul sau mai multi multipli mici, insa exista si cateva situatii in care pozitia este data mai degraba de apartenenta la un anumit sector de activitate. Este in principal cazul Zentiva (SCD), care activeaza in sectorul farmaceutic, ceva mai jos fiind si Biofarm (BIO), activa in acelasi sector de activitate.

Mediana diferentelor dintre Graham Number ajustat si pretul de piata a crescut usor, ramanand insa pe minus, mai exact la -5,58%, de la -7,64% in materialul precedent. Mediana primilor 10 emitenti a scazut usor, de la 52,50% la 51,94%, iar cea a primilor 20 de emitenti de la 30,90% la 27,51%.

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 27.10.2022	Mediana P/BV peers	Mediana P/E peers	Mediana P/S peers	Graham number ajustat	Diferenta
CBC	595,46	120,25	17,74	3,43	121,0000	1,21	17,41	0,57	14,2723	-88,20%
TRP	1.190,88	948,89	1,67	3,83	0,5590	1,3	15,877	1,19	0,0891	-84,06%
SOCP	1.239,97	12,80	5,92	3,16	1,8100	1,15	7,39	1,28	0,6458	-64,32%
M	2.904,67	263,32	1,22	6,70	5,8800	1,9	29,47	2,19	2,2625	-61,52%
SFG	1.457,57	16,61	0,95	8,76	38,4000	1,06	11,18	0,95	16,6452	-56,65%
H2O	54.962,44	9,07	4,73	2,07	123,0000	0,95	9,11	0,85	53,6182	-56,41%
PREB	163,76	25,22	2,71	2,98	3,7400	1,3	15,877	1,19	1,8478	-50,59%
PTR	189,54	16,58	2,54	1,82	0,7060	1,32	15,03	0,76	0,4106	-41,84%
SNP	46.692,61	11,63	1,19	1,13	0,7625	0,9	8,35	0,53	0,4833	-36,61%
CEON	414,58	41,82	2,04	1,03	0,4350	1,3	15,877	1,19	0,2844	-34,62%
OIL	365,35	18,57	0,95	0,61	0,1215	0,9	8,35	0,53	0,0872	-28,20%
TLV	25.135,60	7,88	3,01	1,74	31,9500	0,86	7,88	2,27	22,9936	-28,03%
BRD	13.229,48	8,00	3,35	1,44	19,9800	0,86	7,88	2,27	14,7044	-26,40%
SNG	21.988,25	7,00	2,58	1,70	5,7900	0,96	7,82	1,64	4,2697	-26,26%

ALU	96,19	16,01	0,82	1,61	3,0700	1,21	15,41	0,47	2,2892	-25,43%
-----	-------	-------	------	------	--------	------	-------	------	--------	---------

Sursa: EquityRT, BVB, calcule Prime Transaction

Teraplast (TRP) a pierdut primul loc in topul celor mai mari diferente negative intre Graham Number ajustat si pretul de piata, acolo ajungand Carbochim (CBC), care nu indeplinea in noiembrie criteriul de lichiditate.

Alti emitenti care sunt de obicei in partea de sus a acestui tabel sunt Teraplast (TRP), Socep (SOCP) si MedLife (M), ultimul dintre acestia nefiind prezent in materialul anterior din cauza ca era pe pierdere TTM.

Una dintre cele mai mari urcari a fost inregistrata de Sphera Franchise Group (SFG), care a ajuns de pe locul al 10-lea pe locul al 5-lea, motivul principal fiind cresterea foarte mare a pretului, care a ajuns aproape dublu fata de cel din noiembrie.

Departament analiza,

Marius Pandele

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

Rapoarte zilnice

Dimineata și seara îți trimitem stiriile „calde” din piața, ultimele informații cu impact asupra pieței bursiere. Morning Brief și Raportul Zilnic reprezintă legătura ta directă cu ceea ce este relevant cu mediul bursier.

Raportul săptămânal

Ce s-a întâmplat săptămâna aceasta pe bursă, ce stiri 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, Stiriile sortate pe emitent, Indicatori financiari, Fise de emitent și multe altele...



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

Politică SSIF Prime Transaction SA privind recomandările pentru investiții în instrumente financiare

Materialele ce contin sau ar putea contine 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 avertizează clientul asupra riscurilor inerente tranzacțiilor cu instrumente financiare, incluzând, fără ca enumerarea să fie limitativă, fluctuația prețurilor pieței, incertitudinea dividendelor, a randamentelor și/sau a profiturilor, fluctuația cursului de schimb. Materialele ce conțin recomandări de investiții realizate de către SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu își asumă responsabilitatea pentru tranzacțiile efectuate pe baza acestor informații. SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul că performanțele anterioare nu reprezintă garanții ale performanțelor 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.

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 „Informatii 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 Autoritatea de Supraveghere Financiara, <http://www.asfromania.ro>

Aceste informatii sunt prezentate in conformitate cu Regulamentul delegata (UE) 565/2017 si Directiva 2014/65/UE.



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