



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

## Raport de analiza rezultate S1 2018

Raportarile semestriale au venit, in mare masura, in asteptarile pietei. Dovada acestui fapt este lipsa de volatilitate saptamanala a indicilor bursieri, indicele BET incheind saptamana la o valoare aproape identica cu cea la care a incheiat saptamana trecuta.

In acest set de raportari semestriale se observa un important efect de baza, predictibil prin prisma rezultatelor bune din 2017 si din primul trimestru din 2018. Multe dintre companii nu au putut sustine aceasi dinamica a rezultatelor financiare, inasa cu toate acestea au ramas in zona unei profitabilitati ridicata. Efectul de baza a functionat in ambele sensuri, in cazul Electrica cresterile procentuale fiind la niveluri extrem de inalte.

Marea majoritate a companiilor din indicele BET se pastreaza la un indicator P/E atractiv semn al unei pietei care este departe de a fi scumpa. Companiile au reusit, in buna masura, sa beneficieze de cresterea economiei romanesti, inregistrand, per ansamblu, rezultate operationale in crestere.

**SSIF PRIME TRANSACTION**

+4021.321.40.90

[analiza@primet.ro](mailto:analiza@primet.ro)

## OMV Petrom (SNP) – cresterea pretului petrolului contrabalansata de revizia rafinarii Petrobrazi

Profitul net semestrial al OMV Petrom a crescut fata de perioada similara din 2017 cu doar 6%. Cresterea modesta a fost determinata de un trimestru 2 mai slab decat cel de anul trecut (o scadere a profitului de circa 27%), rezultat determinat de revizia generala a rafinarii Petrobrazi. Impactul trimestrial, calculat de catre OMV Petrom este de 410 mil lei (pierdere plus profit nerealizat – ce urmeaza a fi recuperat pana la finalul anului). Fara aceste pierderi trimestrul T2 2018 ar fi adus un profit cu 42% mai mare decat cel obtinut in T2 2017. Profitabilitatea societatii a fost impulsionata de cresterea cu 50%, in ultimul an, a pretului petrolului URAL.

Mil. RON	30.06.2018	30.06.2017	Variatie (%)
Venituri din vanzari	9.851	9.261	+6%
Rezultat operational	1.781	1.577	+13%
<b>Rezultat net</b>	<b>1.288</b>	<b>1.210</b>	<b>+6%</b>

Per total, vanzarile grupului au crescut cu 6%, de la 9,26 mld. RON in S1 2017 pana la 9,85 mld. RON in S1 2018, acestea fiind sustinute de preturile mai mari ale produselor petroliere si a gazelor naturale. Compania a inregistrat o scadere de 6%

a cantitatii de produse petroliere rafinate vandute si de 9% a cantitati de gaze vandute, inasa a inregistrat o crestere de 44% a productiei nete de energie electrica.

Pentru 2018 compania a revizuit in cresterea estimarea pretului mediu al titeiului Brent, de la 68 USD/bbl la 70 USD/bbl, dar si o crestere a diferentialului dintre titeiurile Brent si Ural. Se anticipeaza o cerere pentru produsele petroliere, gaze naturale si electricitate asemanatoare cu cea din anul trecut, inasa compania se asteapta ca marjele de rafinare sa fie sub nivelul celor de anul trecut.

Compania inregistreaza un indicator P/E de 7 care o mentine in grupul emitentilor subevaluati din acest punct de vedere.

## S.N.G.N. Romgaz (SNG) – se mentine ca una dintre cele mai profitabile companii listate la BVB

Romgaz a raportat un profit net, la nivel consolidat, in scadere cu 10,1% in primul semestru al anului, de la 887.5 mil. RON la 797.7 mil. RON, o scadere care s-a conturat inca din primul trimestru al acestui an. Scaderea se datoreaza atat efectului de baza (Romgaz a inregistrat un an 2017 cu rezultate financiare foarte bune) cat si cresterii unor cheltuieli. Odata cu schimbarea pretului de referinta pentru calculul redeventelor acestea au crescut cu circa 51 mil lei. Deasemenea, schimbarea politicilor contabile au produs cheltuieli mai mari cu 47 mil lei, in timp ce dereglementarea preturilor din sectorul gazelor naturale a insemnat cheltuieli de circa 60 mil lei. Alti factori care au determinat un profit semestrial mai mic il constituie diminuarea cu 26% a tarifelor de inmagazinare si productia mai mica de energie electrica.

Mil. RON	30.06.2018	30.06.2017	Variatie (%)
Cifra de afaceri	2.474	2.392	3.4%
EBITDA	1.167	1.314	-11,2%
<b>Rezultat net</b>	<b>797.7</b>	<b>887.5</b>	<b>-10,1%</b>

Desi profitul a scazut, cifra de afaceri a crescut usor +3.4% pe fondul unei productii de gaze naturale mai mari cu 3.2%. Aceasta crestere a ajutat Romgaz ca in trimestrul 2 sa obtina o EBITDA cu 9% mai mare decat cea obtinuta in T2 2017. Productia de energie electrica a scazut cu 46.63% societatea motivand prin vremea cu temperaturi crescute in perioada rece si pe hidraulicitatea crescuta.

Romgaz se mentine in topul profitabilitatii companiilor listate cu marje ale profitului net (32.2%) si EBITDA (47.2%), raportate la cifra de afaceri.

Compania inregistreaza un indicator P/E de 6.9 care o mentine in grupul emitentilor subevaluati din acest punct de vedere.

## Transgaz (TGN) –scaderea tarifelor reglementate impacteaza rezultatele companiei

Tarifele de transport mai mici au influentat in continuare Transgaz, compania ajungand la un profit net semestrial mai mic cu 30,18%, 279,61 mil. RON, fata de 400.49 mil. RON in S1 2017. Scaderea profitului a venit in masura covarsitoare de

Mil. RON	30.06.2018	30.06.2017	Variatie (%)
Cifra de afaceri	883	1.027	-14,02%
Rezultat operational	317.76	465.28	-31,71%
<b>Rezultat net</b>	<b>279.61</b>	<b>400.49</b>	<b>-30,18%</b>

la veniturile mai mici din transportul gazelor naturale unde societatea a inregistrat venituri din transportul intern mai mici cu 143 mil lei, pe fondul scaderii tarifului de transport cu circa 16% (de la 10.51 lei/MWh la 8.83 lei/MWh)

Scaderea veniturilor operationale s-a transferat si in rezultatul operational, in conditiile in care cheltuielile operationale au scazut cu circa 13 mil lei. Cantitatea transportata pentru consumatorii directi a scazut marginal cu circa 1%, iar pe total cantitatea transporata a scazut cu circa 3%.

Scaderea tarifelor de transport a determinat scaderea marjelor de profit, rentabilitatea capitalului propriu prin prisma profitului net scazand la 8% iar prin prisma EBITDA la 12.28%. Raportat la cifra de afaceri marja EBITDA se mentine deocamdata ridicata: 48.19%, iar marja EBITDA la capitalul propriu fiind de 37.45%.

Transgaz implementeaza in prezent proiecte importante pentru extinderea si dezvoltarea retelei de transport. Cel mai mare proiect BRUA are o valoare estimata de 478,6 mil euro din care 179.3 mil euro reprezinta finantare europeana nerambursabila.

Compania inregistreaza un indicator P/E de 8.3 in crestere fata de valorile din trecut.

## Transelectrica (TEL) – stoparea trendului descendent al profitabilitatii

Transelectrica a reusit sa stopeze scaderea profitului net. Pe segmentul activitatilor cu profit permis, cantitatea tarifata a crescut cu 2%, scaderea tarifului cu circa 10% a determinat un EBITDA mai mic cu 19%. Pe de alta parte, compania a reusit un castig de 33 mil lei pe segmentul operatiunilor cu profit zero fiind influentata in mod pozitiv de cresterea cantitatii de energie livrata si de cresterea tarifului pentru serviciile de sistem tehnologice cu 5%.

Mil. RON	30.06.2018	30.06.2017	Variatie (%)
Total venituri	1.233,35	1.739,33	-29.1%
Rezultat operational	111,85	128,69	-13.1%
<b>Rezultat net</b>	<b>98</b>	<b>98</b>	<b>0%</b>

Veniturile principale ale companiei, cele din serviciul de transport, au scazut cu 8,84%, de la 554 mil. RON la 505 mil. RON, motivul principal fiind si de aceasta data scaderea tarifului mediu de transport, care nu a fost compensat decat partial de cresterea cantitatii transportate. Scaderea a fost compensata partial de cresterea veniturilor din servicii de sistem cu 5.6%, sau 20 mil lei.

Cea mai mare scadere o inregistram pentru veniturile din piata de echilibrare de la 805 mil lei. la doar 330 mil lei. Trebuie sa remarcam ca aceste venituri sunt aferente segmentului de activitate cu profit zero. Scaderea este explicata de companie prin dezechilibre negative inregistrate de furnizorii de energie electrica, hidraulicitatea mai ridicata si prin scaderea considerabila a costurilor cu echilibrarea sistemului.

Incepand cu 1 iulie tariful de transport al energiei electrice s-a majorat cu 7.5%, in timp ce tariful pentru servicii de sistem a scazut cu 13.4%. Pe structura de venituri din primul semestru, noile tarife ar produce o usoara influenta negativa asupra veniturilor companiei.

## Electrica (EL) – revenirea la normalitate

Grupul Electrica a revenit pe un profit semnificativ, la nivel consolidat, in S1 2018, inregistrand un plus de 210 mil. RON, comparativ cu un profit, mai mult simbolic, de 8 mil lei in S1 2017. In acest moment profitabilitatea companiei a revenit la nivelurile din perioada 2013-2015, adica din perioada listarii companiei la BVB.

Mil. RON	30.06.2018	30.06.2017	Variatie (%)
Venituri	2.654	2.675	-1%
Rezultat operational	261	18	+1.377%
<b>Rezultat net</b>	<b>210</b>	<b>8</b>	<b>+2.467%</b>

In mod previzibil, imbunatatirea rezultatului financiar a avut la baza cheltuielile mai mici cu energia electrica achizitionata, dupa ce in S1 2017 acestea fusesera influentate puternic de cresterile abrupte de pret de pe piata OPCOM, in conditiile unei ierni grele. Electrica a platit cu peste 262 mil. RON mai putin pentru energia electrica, mai exact 1.269 mil. RON, comparativ cu 1.531 mil. RON in perioada similara din 2017.

Veniturile au scazut cu 1%, desi din vanzarile de energie catre terti societatea a inregistrat o crestere de 105 mil lei, iar din veniturile din segmentul de distributie una de 40 mil lei. Scaderea veniturilor a fost provocata de segmentul de furnizare unde s-a inregistrat o diminuare de 166 milioane lei, din care 52 de milioane datorate modificarii standardelor de raportare.

Dupa publicarea rezultatelor, indicatorul P/E al Electrica a scazut sub 10 reintroducand Electrica in randul companiilor atractive prin prisma profitabilitatii.

## Nuclearelectrica (SNN) – franarea profitabilitatii dar mentinerea unor indicatori de evaluare atractivi

Producatorul de energie electrica nucleara a raportat un profit semestrial de 182 mil. lei, in crestere cu 16% fata de profitul marcat in S1 2017. Fata de un prim trimestru, in 2018, extrem de bun trimestrul 2 a adus o profitabilitate mult mai mica (5 mil in T2 2018 fata de 44 mil lei in T2 2017).

Mil. RON	30.06.2018	30.06.2017	Variatie (%)
Total venituri	1.006	892	+12,73%
Rezultat operational	215	169	+27,26%
<b>Rezultat net</b>	<b>182</b>	<b>157</b>	<b>+15,93%</b>

Explicatiile acestei evolutii trimestriale sunt furnizate de rezultatul financiar negativ, datorat cresterii cheltuielilor din diferente de curs valutar si reducerii veniturilor financiare. Deasemenea cresterea cheltuielilor cu personalul si a celor de mentenanta au „subtiat” si ele rezultatul trimestrului 2. Totusi la nivel semestrial trebuie sa remarcam ca inregistram un rezultat financiar mai bun cu 3 mil lei decat cel din S1 2017.

Veniturile companiei au crescut cu circa 12%, ca urmare a cresterii veniturilor din vanzarea de energie – un plus de circa 97 mil lei. Veniturile au crescut chiar daca cantitatea de energie electrica vanduta s-a mentinut la un nivel asemanator anului trecut.

Cheltuielile de exploatare au crescut cu 9.4%, cea mai are pondere detinand-o cheltuielile de personal care au crescut cu 37.6% sau 56 milioane de lei. Cresteri s-au inregistrat si pentru cheltuielile de mentenanta (+12 mil lei) si cele cu energia electrica achizitionata (+ 11 mil lei).

Pe baza profitului semestrial Nuclearelectrica se mentine la o valoare atractiva a indicatorului P/E, de 6.3, chiar daca T2 din 2018 a marcat o franare a profitabilitatii.

## Conpet (COTE) – performanta operationala mai slaba

Transportatorul de petrol confirma trendul profitabilitatii din primul trimestru inregistrand in S1 2018 un profit cu 39.5% mai mic decat in perioada similara a anului trecut. Scaderea profitului net s-a produs pe fondul scaderii veniturilor obtinute din prestarea serviciilor de transport si a cresterii cheltuielilor cu personalul. In prezent in indicatorul P/E a urcat la 14 - un maxim al ultimilor ani.

Mil. RON	30.06.2018	30.06.2017	Variatie (%)
Total venituri	199	202	-1,3%
Rezultat operational	23.2	40.4	-42,48%
<b>Rezultat net</b>	<b>21.6</b>	<b>35.7</b>	<b>-39,54%</b>

Veniturile au scazut marginal, desi societatea a inregistrat o crestere de circa 2.7% a cantitatilor transportate, influentata de cresterea cu circa 8% a cantitatilor transportate din import. Cheltuielile de exploatare au crescut cu circa 9% impactate de cresterea cheltuielilor de personal cu 14% (circa 7 mil la nivel semestrial).

Tariful de transport pe subsistemul intern (tara) a crescut incepand cu data de 19 iunie 2018 cu 5.8% dela 79.75 lei/tona la 84.37 lei/tona, iar pe subsistemul import au crescut doar tarifele pentru transport catre rafinaria Petromidia, care s-au triplat. Aceste cresteri de tarife vor produce recuperarea partiala a scaderii profitabilitatii (bazat pe structura de venituri din primul semestru putem estima un efect pozitiv de circa 8.5 mil lei)

In data de 20.06.2018 actiunile CONPET SA au fost introduse in indicele FTSE Frontier Markets (indice compus din aproximativ 400 de companii).

## Banca Transilvania (TLV) – crestere operationala solida

Revirimentul sectorului bancar se manifesta din ce in ce mai clar, iar Banca Transilvania a profitat din plin de aceasta tendinta in primul semestru al anului. Cresterea inevitabila a ratelor de dobanda

Mil. RON	30.06.2018	30.06.2017	Variatie (%)
Venituri nete dobanzi si comisioane grup	1.638	1.217	+34,6%
Venituri operationale grup	2.116	1.341	+57,8%
<b>Rezultat net grup</b>	<b>864</b>	<b>512</b>	<b>+68.7%</b>

aduce dupa ea o crestere semnificativa a profiturilor bancilor locale mari, in cazul TLV fiind vorba de o crestere de peste 68% in S1 2018 comparativ cu perioada similara a anului trecut, de la 512 mil. RON la 864 mil. RON.

Cresterea spectaculoasa a veniturilor operationale s-a datorat cresterii veniturilor din dobanzi si comisioane dar si a altor venituri din exploatare (Grupul BT a inregistrat un plus de circa 408 mil lei la aceasta categorie). Conform bancii in aceasta categorie o pondere insemnata le-au avut veniturile din chirii leasing, intermediere asigurari si, in special, alte venituri din exploatare (recupere de conturi inchise, bonusuri pentru activitatea de marketing, alte recuperari din activitatea de exploatare). Pe partea de cheltuieli operationale inregistram o crestere de circa 35%, datorata in principal cresterii cheltuielilor de personal cu 32% (477 mil lei) si a segmentului alte cheltuieli operationale cu 103% (528 mil lei).

Activele au crescut cu 6% la nivelul bancii (62.870 mil lei) si cu 26% la nivelul grupului (75.304 mi lei). Trebuie sa remarcam dinamica la nivel de grup a creditelor nete acordate care s-au majorat pana la 37.889 milioane lei crescand cu circa 25%. Soldul creditele acordate sectorului IMM a atins borna de 1 mld euro.

In acelasi timp portofoliu de instrumente de datorie a crescut cu 32% pana la 21.321 milioane lei. In contextul cresterii dobanzilor de piata, reevaluarea valorii juste a activelor financiare evaluate prin alte elemente ale rezultatului global a produs o pierdere de circa 397 mil lei diminuand rezultatul global al exercitiului financiar pana la nivelul de 531 mil lei cu circa 15% mai putin decat cel din S1 2017.

Depozitele de la clienti au crescut semnificativ la nivel de grup (+25% fata de inceputul anului) atingand valoarea de 61.482 mil lei.. BT a emis 3.2 milioane carduri, numarul tranzactiilor efectuate cu cardurile BT si cu accesoriile de plata BT Pay crescand cu 35%.

Rezultatele publicate de BT indica mentinerea unui trend sanatos de crestere pe toate palierele pentru activitatea operationala. Indicatorul P/E a scazut sub 8, pastrand BT in randul emitentilor de top ai BVB prin prisma acestui criteriu.

## BRD – Groupe Societe Generale (BRD) – dinamica scazuta a rezultatelor insa mentinere in zona unei profitabilitati ridicate

BRD a reusit sa creasca veniturile semestriale cu circa 10%, insa la nivelul rezultatului net inregistram o stagnare fata de anul precedent. Lipsa de crestere a profitabilitatii se datoreaza efectului de baza (dupa

un semestru 1 foarte bun in 2017) si mai exact unor venituri mai mici cu circa 115 mil lei din costul riscului (recunoasterea despagubirilor primite din asigurari si din castiguri din vanzari de creante nerecuperabile).

Veniturile nete din dobanzi au crescut cu 13%, pana la 937 mil. RON, iar cele din comisioane cu doar 3,27%, pana la 379 mil. RON, acoperind astfel cea mai mare parte a cresterii de profit operational. Profitul operational a crescut cu 19% fata de S1 2017, atingand valoarea de 741 mil lei.

Cheltuielile operationale totale crescut cu mai putin de 3%. Desi cheltuielile cu personalul au crescut cu 11% (+38 mil lei) cresterea a fost compensata de reducerea cu 35 mil lei a contributiilor la Fondul de Garantare a Depozitelor si la Fondul de Rezolutie.

Mil. RON	30.06.2018	30.06.2017	Variatie (%)
Venituri nete dobanzi si comisioane grup	1.316	1.195	+10,1%
Venituri operationale grup	1.479	1.339	+10,4%
<b>Rezultat net grup</b>	<b>756</b>	<b>750</b>	<b>+0,8%</b>

Depozitele clientelei au stagnat fata de inceputul anului mentinadu-se in jurul valorii de 44.250 mil lei. Aceasi stagnare o gasim si in ceea ce priveste soldul creditelor acordate clientelei care a scazut marginal cu 2%, pana la 29.049 mil lei.

La fel ca si in cazul Bancii Transilvania reevaluarea portofoliului de active financiare a determinat o pierdere, care in cazul BRD este de 282 mil lei.

Spre deosebire de trimestrul precedent rezultatele BRD indica mai degraba stagnare. Acest lucru se datoreaza unui evident efect de baza raportandu-ne la perioada foarte buna din 2017. Ca atare indicatorul P/E se mentine la un nivel atractiv situandu-se sub 7.

## Erste Bank (EBS) – in linie cu asteptarile

Grupul Erste Bank inregistreaza o usoara crestere a veniturilor semestriale. In aceste conditii rezultatul operational a inregistrat o dinamica asemanatoare crescand cu doar 0.6% mentinandu-se la nivelul de 1.3 mld EUR.

Mil. EUR	30.06.2018	30.06.2017	Variatie (%)
Venituri nete dobanzi si comisioane	3.173	3053	+3,46%
Venituri operationale	3.374	3.292	+2.5%
<b>Rezultat net</b>	<b>774</b>	<b>624</b>	<b>+24%</b>

In schimb profitul net a inregistrat o apreciere semnificativa crescand cu 24% de la 624 mil EUR la 774 mil EUR. Acest lucru se datoreaza influentei pozitive a provizioanelor privind instrumtele financiare care au determinat un plus de 73 mil EUR fata de o pierdere in S1 2017 de 104 mil EUR.

Creditele catre clientela au crescut cu 3.7% pana la nivelul de 144.7 mld EUR, iar depozitele clientelei au crescut in acelasi ritm cu 3.9% pana la 156.8 mld EUR. Raportul credite/depozite se mentine subunitar fiind, in prezent, de 92.3%. In 2018 creditele acordate clientelei au crescut cu 144.7 mld EUR iar depozitele cu 156.8 mld EUR

Activele totale se cifreaza la 229.9 mld EUR. Pentru 2018 Erste isi propune o rentabilitate a capitalului tangibil de peste 10% mizand pe cresterea soldului de credit si a dobanzilor in special in Cehia si Romania.

## Bursa de Valori Bucuresti (BVB) – crestere modesta veniturilor si semnificativa a profitabilitatii

Bursa de Valori Bucuresti a inregistrat, la nivel de grup, o crestere moderata a veniturile operationale din cauza unui trimestru secund mai slab decat cel asemanator al anului trecut. La nivelul profitabilitatii atat rezultatul operational cat mai ales rezultatul net al perioadei au inregistrat cresteri semnificative.

Mil. RON	30.06.2018	30.06.2017	Variatie (%)
Venituri operationale	21.3	20.29	+5%
Rezultat operational	6.81	5.98	+14%
<b>Rezultat net</b>	<b>6.99</b>	<b>5.15</b>	<b>+36%</b>

Cresterea veniturilor operationale a fost determinata de cresterea veniturilor din activitatea de tranzactionare, a celor din activitatea de compensare-decontare cat si a activitatii de registru a Depozitarului Central. De remarcat ca veniturile din tranzactionare au crescut desi activitatea de tranzactionare pe piata de actiuni la BVB s-a redus cu 10%, scaderea fiind inversata de realizarea mai multor tranzactii de tipul ofertelor publice de rascumparare unde comisioanele incasate sunt mai mari.

O crestere semnificativa s-a inregistrat pe piata instrumentelor cu venit fix unde am inregistrat tranzactii de 1.466 mil lei fata de 87 mil lei in S1 2017.

Capitalurile proprii ale BVB se situeaza la circa 119 mil lei in scadere cu 5% fata de inceputul anului ca urmare a distribuirii de dividende in aceasta perioada.

Pe parcursul perioadei analizate s-au listat doi noi emitenti: pe piata reglementata Purcari Wineries (WINE) iar pe sistemul altrenativ de tranzactionare Elvila SA (ELV). In aceasta perioada indicele BET-TR a crescut cu 11%, fata de S&P500 +2.93% sau DAX +1.46%.

## **DIGI COMMUNICATIONS N.V. (BVB) – cresterea veniturilor nu reuseste sa sustina si cresterea profitabilitatii.**

Digi a inregistrat venituri in crestere cu 5%, inregistrand cresteri pe pietele din Romania si Spania. In Ungaria a inregistrat o usoara scadere, aceasta fiind piata in care DIGI a achizitionat rivalul Invitel. Trebuie sa remarcam ca rezultatele semestriale nu consolideaza si rezultatele Invitel.

Mil. EUR	30.06.2018	30.06.2017	Variatie (%)
Venituri operationale	475.8	454	4.8%
Profit operational	57.6	56	2.86%
<b>Rezultat net</b>	<b>15.3</b>	<b>31.8</b>	<b>-51,89%</b>

Cresterea veniturilor s-a produs in special pe serviciile de telefonie mobila pe pietele din Romania si Spania (in total un plus de 26 mil EUR pe ambele pietele). Pe piata principala, cea din Romania, compania a ajuns sa incaseze aproape la fel ca si pe segmentele de internet fix si cel de televiziune. Daca pe piata romaneasca numarul de RGU (unitati individuale de venit) s-a stabilizat in jurul a 3,36 milioane pe piata din Spania numarul de RGU a crescut puternic, cu 51.5% pana la 1.12 milioane. Numarul de RGU continua sa creasca pe piata romaneasca si la televiziunea prin cablu (+7.7%) atingand 3.14 milioane si sa scada la telefonie fixa (-6.7%) atingand 1.09 milioane.

Din punct de vedere al tarifelor medii incasate ARPU, inregistram cresteri pe piata romaneasca pe segmentul de internet fix (+8.7%) si de telefonie mobila (+10%). Scaderi se inregistreaza pe segmentul de televiziune prin cablu in Romania (-1.9%) si pe cel de servicii mobile din Spania (-8.7%) si Ungaria (-4.2%).

Cheltuielile de exploatare s-au majorat de la 399.1 mil EUR la 416.5 mil EUR. Piata romaneasca este singura unde cheltuielile de exploatare au scazut cu circa 7%.

Imprumuturile societatii sunt in valoare de 98.3 mil EUR pe termen scurt si de 780 mil EUR pe termen lung.



La nivelul profitabilitatii am inregistrat o stagnare (crestere usoara) a profitului operational (56 mil EUR) in timp ce profitul net a scazut cu circa 52%, pana la nivelul de 15.3 mil EUR. Scaderea profitabilitatii vine pe fundalul cresterii costurilor financiare in contextul cresterii dobanzilor bancare.

## Medlife (M) –dezvoltarea agresiva a companiei tradusa in venituri in crestere semnificativa

Veniturile Medlife au continuat sa creasca si in primul semestru din 2018. Dupa un salt de 24% au atins nivelul de 375 mil lei. Cresterile de venit s-au inregistrat pe toate liniile de afaceri ale Medlife, cele mai importante fiind pe segmentele *Clinici*(+32% sau 26.6 mil lei), *Spitale* (+24% sau 14.7 mil lei) si *Vanzari Corporative* (+20% sau 13.7 mil lei).

Mil. RON	30.06.2018	30.06.2017	Variatie (%)
Venituri operationale	375.5	302.9	+24%
Rezultat operational	17.06	17.8	-4.5%
<b>Rezultat net</b>	<b>6.07</b>	<b>6.4</b>	<b>-5.1%</b>

Cheltuielile operationale au crescut cu 25.8% pana la 358.4 mil lei. Cele mai mari cresteri au fost pentru cheltuielile salariale (+54.9%, circa 40 mil lei), cheltuielile cu tertii inclusiv medici (+23.5%, circa 19 mil lei) si cheltuielile cu consumabile si reparatii (+19%, circa 9 mil lei)

Profitabilitatea a inregistrat o scadere marginala atat prin prisma rezultatului operational cat si al rezultatului net. Datoriile curente au crescut cu 37% pana la 172.4 mil lei, iar cele purtatoare de dobanda au crescut cu 24.8% pana la 367 mil lei.

In aceasta perioada Medlife a continuat seria agresiva de achizitii cumparand 100% din divizia de servicii medicale Poliano (patru clinici cu laboratoare proprii, un spital privat, un centru de fertilizare in vitro si cea mai mare maternitate privata din Transilvania), 90% din Ghencea Medical Center (doua clinici), 80% din Solomed (cinci clinici si un laborator) si portalul medical SfatulMedicului.ro.

Pentru a doua parte a anului 2018 Medlife isi propune sa mentina ritmul accelerat de dezvoltare al companiei cresterea proiectata fiind de peste 20% fata de 2017.

## Cum te ajuta Prime Analyzer?

### 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 SIF-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

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



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

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](http://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](mailto:office@primet.ro); fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

[WWW.PRIMET.RO](http://WWW.PRIMET.RO)