

16 februarie 2018

Raport de analiza rezultate preliminare 2017



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

Raport de analiza rezultate preliminare 2017

Asa cum era de asteptat intr-un an cu o crestere economica record a Romaniei, rezultatele financiare ale emitentilor de la BVB au fost in cele mai multe cazuri unele bune sau foarte bune.

A iesit din nou in evidenta Romgaz (SNG), la al treilea trimestru consecutiv cu rezultate financiare mult peste asteptari, BRD Groupe Societe Generale (BRD) avand la randul sau un profit record, cel mai mare din istoria bancii.

La polul opus, Banca Transilvania (TLV) a produs o usoara dezamagire, insa scaderea de profit a avut la baza un motiv nerecurrent. Transelectrica (TEL) a avut din nou rezultate slabe, dar ele sunt in linie cu asteptarile anterioare.

Rezultatele financiare ale Bursei de Valori Bucuresti, MedLife si Digi Communications sunt consolidate, toate celelalte fiind individuale. Multiplii de piata P/E si P/BV sunt calculati cu preturile de inchidere de la data de 16 februarie.

OMV Petrom si Erste Bank nu au publicat inca rezultate financiare preliminare, iar Electrica a publicat rezultate individuale, care nu reflecta activitatea propriu-zisa de distributie si furnizare de energie electrica.

Departamentul Analiza

+4021.321.40.90

analiza@primet.ro

Analist Financiar: Marius Pandelescu

marius.pandele@primet.ro

S.N.G.N. Romgaz (SNG) – mult peste asteptari

Romgaz a raportat un profit mult peste asteptari, nu mai puțin de 1,87 mld. RON în anul 2017, cel mai mare profit din istoria companiei. În ultimul trimestru al anului, profitul net a crescut cu 120,1% față de perioada similară din 2016, de la 310,9 mil. RON la 684,2 mil. RON. Pe întregul an, creșterea profitului a fost ceva mai mică, de 82,35%.

Mil. RON	31.12.2017	31.12.2016	Variatie (%)
Cifra de afaceri	4.585,19	3.411,87	+34,39%
Rezultat brut	2.197,30	1.280,69	+71,57%
Rezultat net	1.868,31	1.024,58	+82,35%
ROE	20,04%		
P/E	7,22		
P/BV	1,45		

Sursa principală a creșterii de profit a fost cifra de afaceri mai mare, aceasta ajungând la 1,34 mil. RON în T4 2017, de la 1,01 mil. RON în T4 2016 (+33%). La rândul său, creșterea cifrei de afaceri a fost determinată de vânzările mai mari de gaze naturale și serviciile de înmagazinare a gazelor facturate. În T4 2017, producția de gaze naturale a companiei a crescut cu 18,7% față de perioada similară din 2016, până la 1,4 mld. mc, iar producția de condensat a crescut la rândul său cu 36,2%, până la 1,39 tone. Cantitatea de gaze naturale extrasă din depozite a crescut cu 5,3%, până la 537 mil. mc, iar cea de gaze injectate a crescut cu 87,4% față de T4 2016, până la 121,8 mil. mc. Producția de energie electrică a fost singură în scădere, -45,2% la nivel trimestrial, de la 726,1 GWh până la 465,8 GWh. Pe întregul an însă, și producția de energie electrică a crescut cu 14,5% față de 2016.

Un alt efect pozitiv a venit de la veniturile înregistrate după inspecția fiscală a ANAF, care a concluzionat că Romgaz nu datorează accize pentru consumul tehnologic de gaze naturale. În aceste condiții, a fost înregistrat un venit de 244 mil. RON, după ce compania plătitese deja anticipat acele accize.

Rezultatele mult peste asteptări ale companiei o pun pe primul loc în topul dividendelor potențiale, la 90% rata de distribuție randamentul fiind de 12,8% raportat la prețul de închidere din 14 februarie. Spre deosebire de Transgaz, iarna blândă nu a afectat și producătorul de gaze naturale, însă ne putem aștepta ca în T1 să vedem un efect asupra rezultatelor financiare. Totuși, în momentul de față Romgaz are multipli de piață foarte mici, iar randamentul potențial al dividendului este unul foarte bun.

Transgaz (TGN) – în linie cu așteptările

Rezultatele publicate de Transgaz au fost mult mai bune decât cele care au apărut recent în propunerea de Buget de Venituri și Cheltuieli. Profitul net anual preliminar a fost de 602,2 mil. RON, față de 513,1 mil. RON în proiectul de BVC. Comparativ cu estimările noastre anterioare, profitul este ceva mai mic, însă diferența nu este una importantă. În T4 2017, rezultatul net a scăzut cu 28,6%, până la 168,6 mil. RON,

Mil. RON	31.12.2017	31.12.2016	Variatie (%)
Venituri din transport intern	1.338,05	1.360,35	-1,64%
Rezultat operational	677,97	690,12	-1,76%
Rezultat net	602,18	594,56	+1,28%
ROE	16,18%		
P/E	7,94		
P/BV	1,28		

de la 236,1 mil. RON in perioada similara a anului precedent. Scaderea este justificabila prin scaderea tarifului de transport de la 1 octombrie 2017, dar si prin iarna blanda.

Veniturile din activitatea de transport intern, activitatea de baza a companiei, au scazut de la 458 mil. RON in T4 2016 la 338,8 mil. RON in T4 2017, motivele fiind cele expuse mai sus. Practic, aceasta scadere de venituri a acoperit complet scaderea profitului intre cele doua perioade. La nivelul intregului an, profitul net a crescut foarte putin, cu doar 1,28%, de la 594 mil. RON in 2016 la 602,2 mil. RON in 2017.

Cheltuielile au fost tinute sub control, fiind inregistrate chiar scaderi la pozitia "Alte cheltuieli de exploatare", de la 68,98 mil. RON in T4 2016 la 9,8 mil. RON in T4 2017 si la cele cu redeventele (41,99 mil. RON In T4 2017, fata de 54,6 mil. RON in T4 2016), compensate partial de cheltuielile de 17,6 mil. RON cu provizioane pentru riscuri si cheltuieli, dupa un venit de 5,22 mil. RON inregistrat in T4 2016.

Per total, rezultatele Transgaz raman bune, iar compania se tranzactioneaza in continuare la multipli de piata foarte mici. Se poate constata insa o plafonare a profitului, iar in 2018 e de asteptat sa vedem chiar o scadere, dupa ce la 1 octombrie 2017 au intrat in vigoare noile tarife de transport, mai mici decat cele anterioare. In ceea ce priveste dividendele, randamentul acestora ar fi de 11,4%, la o rata de distributie de 90%, raportat la pretul de inchidere din 14 februarie.

Transelectrica (TEL) – in linie cu asteptarile

Transportatorul de energie electrica a raportat a doua pierdere trimestriala consecutiva, un rezultat care putea fi anticipat dupa declaratiile de anul trecut ale conducerii companiei. Pierderea neta inregistrata in T4 2017 a fost de 38,35 mil. RON, putin mai mare decat cea de 33,6 mil. RON din T3 2017. In T4 2016, Transelectrica a avut un profit net de 59 mil. RON.

Mil. RON	31.12.2017	31.12.2016	Variatie (%)
Total venituri	3.060,34	2.722,50	+12,41%
Rezultat operational	67,31	351,62	-80,86%
Rezultat net	26,44	272,36	-90,29%
ROE	0,98%		
P/E	72,08		
P/BV	0,71		

In mod oarecum surprinzator, pierderea din servicii de sistem tehnologice nu a mai fost atat de mare ca in T3, desi conducerea companiei estima ca din cauza acestora ar putea inregistra o pierdere in ultimul trimestru al anului. Mai exact, serviciile de sistem tehnologice au adus o pierdere de 22,6 mil. RON in T4 2017, fata de 56,3 mil. RON in T3. Pe de alta parte, pierderea totala din servicii de sistem, incluzandu-le si pe cele functionale, a fost de 79,4 mil. RON.

O influenta importanta asupra rezultatului a avut-o din nou scaderea veniturilor din serviciul de transport de la 293,99 mil. RON in T4 2016 la 261,04 mil. RON in T4 2017, motivul fiind din nou scaderea tarifelor. Cheltuielile operationale au ramas in cea mai mare parte constante, cu doua exceptii mai importante: cheltuielile cu salariile in scadere de la 79,77 mil. RON la 52,78 mil. RON si pozitia „Alte cheltuieli din exploatare” in crestere de la 44,94 mil. RON la 73,92 mil. RON.

Per total, rezultatele sunt foarte slabe, insa ele erau de asteptat dupa declaratiile de anul trecut referitoare la pierderile din servicii de sistem. Profitul anual a ajuns la doar 26,4 mil. RON, cel mai mic dupa 2010, echivalent cu un randament al dividendului de doar 1,25% la pretul de inchidere din 15 februarie, cu 90% rata de distributie. Totusi, e posibil sa se acorde

dividende mai mari din rezerve. In 2018 am putea vedea o revenire a profitabilitatii, fiind de asteptat ca ANRE sa creasca tarifele de la nivelul foarte scazut din prezent.

Nuclearelectrica (SNN) – peste asteptari

Profitul anual preliminar raportat de Nuclearelectrica este mai mare decat cel estimat de noi, ajungand la 303,05 mil. RON, aproape triplu fata de anul anterior. In T4, profitul net al companiei a crescut de 8,7 ori, de la 8,97 mil. RON in 2016 pana la 77,8 mil. RON in 2017. Motivul principal al cresterii este dat de veniturile mai mari din activitatea de baza, vanzarea energiei electrice, in crestere de la 463 mil. RON la 518,3 mil. RON. La randul lor, acestea au fost

influentate puternic de cresterea pretului mediu al energiei electrice, de la 163,4 mil. RON in T4 2016 pana la 183,5 mil. RON in T4 2017 pe piata libera, in conditiile in care cantitatea de energie electrica vanduta a ramas relativ constanta.

Cheltuielile au ramas la un nivel asemanator celor din perioada similara a lui 2016, avand chiar o scadere usoara, de 4,3 mil. RON. Au fost cateva categorii de cheltuieli care au crescut, fiind inasa compensate in totalitate de cele care s-au redus. Cheltuielile cu personalul au urcat cu 15,7 mil. RON, iar cele cu amortizarea cu 6,15 mil. RON. Pe de alta parte, cheltuielile cu energia electrica achizitionata au scazut cu 6,7 mil. RON, iar cele cu reparatiile si mentenanta cu 3,46 mil. RON, iar la pozitia "Alte cheltuieli din exploatare" a fost inregistrata o scadere de 16,4 mil. RON.

Un al doilea motiv important pentru cresterea peste asteptari a profitului, in afara de veniturile mai mari, este rezultatul financiar imbunatatit, de la o pierdere de 44,5 mil. RON in T4 2016 la 14,6 mil. RON in T4 2017. Ca de fiecare data, variatia mare a rezultatului financiar a venit din zona variatiei de curs valutar, pierderile inregistrate de pe urma acestuia scazand de la 40,87 mil. RON la 7,98 mil. RON.

Randamentul potential al dividendului a ajuns la 12,2% cu rata de distributie de 90%, al doilea dupa cel de la Romgaz, dupa publicarea rezultatelor financiare, in timp ce indicatorul P/E a ajuns la doar 8,3. Nuclearelectrica are perspective bune si pentru acest an, pretul energiei electrice parand sa se fi stabilizat la un nivel mai ridicat decat cel din ultimii ani.

Mil. RON	31.12.2017	31.12.2016	Variatie (%)
Total venituri	1.897,29	1.647,63	+15,15%
Rezultat operational	375,92	156,47	+140,25%
Rezultat net	303,05	111,37	+172,12%
ROE	4,09%		
P/E	8,30		
P/BV	0,34		

Conpet (COTE) – in linie cu asteptarile

Rezultatul net al companiei a scazut cu 27,48% la nivel trimestrial, de la 14,54 mil. RON la 10,55 mil. RON, fiind totusi usor peste asteptarile noastre, 8,51 RON/actiune fata de 8,2 RON/actiune.

Un motiv important al scaderii profitului net a fost cifra de afaceri mai mica, de la 98,8 mil. RON in T4 2016 la 94,15 mil. RON in perioada similara a acestui an. Totusi, un impact chiar mai mare a venit de la cheltuielile cu provizioanele, in crestere de la 2,03 mil. RON in T4 2016 pana la 8,92 mil. RON in T4 2017. Nu este clar de unde a venit aceasta crestere, nefiind disponibile deocamdata note contabile pentru situatiile financiare. Pe de alta parte, pozitia „Alte cheltuieli” a scazut de la 19,83 mil. RON pana la 13,89 mil. RON, compensand partial scaderea cifrei de afaceri si cresterea cheltuielilor cu provizioanele.

Rezultatele Conpet continua sa fie printre cele mai previzibile de la BVB, multe dintre pozitiile de venituri si cheltuieli din 2017 fiind aproape egale cu cele din anul anterior. In momentul de fata, randamentul potential al dividendului este de circa 7,3%, cu o rata de distributie de 100%. In aceste conditii, Conpet nu mai are potential sa domine topul dividendelor, asa cum a facut in ultimii ani, insa ramane la un nivel rezonabil din acest punct de vedere.

Mil. RON	31.12.2017	31.12.2016	Variatie (%)
Cifra de afaceri	376,66	381,65	-1,31%
Rezultat operational	83,54	80,31	+4,03%
Rezultat net	73,66	71,55	+2,96%
ROE	11,14%		
P/E	13,49		
P/BV	1,50		

Banca Transilvania (TLV) – usor sub asteptari

Banca Transilvania a raportat rezultate financiare sub asteptari pentru ultimul trimestru al anului, profitul net fiind in scadere cu 28,9%, de la 571,5 mil. RON in T4 2016 pana la 406,1 mil. RON in T4 2017. Si pe intregul an profitul a scazut, de la 1,23 mld. RON in 2016 la 1,18 mil. RON in 2017 (-3,46%), dupa ce la noua luni profitul crestea cu 18,7%.

Mil. RON	31.12.2017	31.12.2016	Variatie (%)
Venituri nete dobanzi si comisioane	2.389,40	2.220,20	+7,62%
Rezultat brut	1.378,50	999,12	+37,97%
Rezultat net	1.185,98	1.228,44	-3,46%
ROE	17,02%		
P/E	8,51		
P/BV	1,45		

Motivul acestor rezultate nu este insa unul de natura operationala. Mai exact, este vorba de impozitul pe profit, care a adus in T4 2016 un venit de 347,1 mil. RON, iar in T4 2017 o cheltuiala de 50,5 mil. RON. In lipsa acestei diferente, determinata in principal de preluarea unor pierderi istorice de la Volksbank, profitul brut trimestrial al bancii s-a dublat, de la 224,4 mil. RON in T4 2016 la 456,65 mil. RON (+103,5% mai exact). La nivel anual, profitul brut a crescut cu 37,97%, de la 999,1 mil. RON la 1,38 mld. RON, peste cresterea de 18,99% de la noua luni.

Un motiv important al cresterii profitului brut trimestrial a fost trecerea de la o cheltuiala neta cu provizioanele pentru credite neperformante de 144 mil. RON in ultimul trimestru din 2016 la un venit net de 39 mil. RON in aceeași perioada din 2017. Veniturile nete din dobanzi, principala sursa de venit a bancii, si-au accelerat cresterea in T4, +10,4%, de la 442 mil. RON la 488 mil. RON, fata de o crestere de doar 4,07% la noua luni. Este vorba de o crestere previzibila, in conditiile in care ultimele

luni din 2017 au adus cresteri semnificative ale ratelor de de dobanda. Veniturile nete din comisioane au crescut la randul lor, de la 135,4 mil. RON la 156,6 mil. RON (+15,7%), un ritm de crestere asemanator cu cel din primele noua luni. Pe de alta parte, veniturile din vanzarea instrumentelor disponibile pentru vanzare au scazut de la 36,3 mil. RON la 9,76 mil. RON, influentate de scaderea randamentelor la titlurile de stat.

Rezultatul operational al bancii, care nu include provizioanele si impozitul pe profit, a crescut cu 13,3% la nivel trimestrial, de la 368,5 mil. RON la 417,5 mil. RON, insa a scazut la nivel anual, -16,7%, de la 1,65 mil. RON in 2016 la 1,38 mil. RON in 2017. Este un semnal ca majorarea dobanzilor incepe sa contribuie mai mult la imbunatatirea rezultatelor financiare ale bancii, dupa ce in prima parte a anului a fost vorba exclusiv de scaderea costului riscului.

Rezultatele sunt, asa cum spuneam mai sus, sub asteptari, insa motivul este unul mai degraba birocratic. Performantele operationale ale bancii au avut, dimpotriva, o imbunatatire semnificativa, iar perspectivele sunt unele foarte bune, daca luam in calcul tendinta de crestere a dobanzilor si datele recente privind inflatia. P/E ramane destul de mic, la 8,5 cu pretul de inchidere din 15 februarie, in crestere insa de la 7,4 inainte de anunt.

BRD – Groupe Societe Generale (BRD) – mult peste asteptari

BRD a continuat sa publice rezultate foarte bune, ultimul trimestru al anului trecut aducand un profit mai mult decat dublu comparativ cu perioada similara din 2016. Mai exact, cresterea a fost de 137,12%, de la 141,9 mil. RON in T4 2016 pana la 336,5 mil. RON in T4 2017. Rezultatul este usor peste estimarea noastra anterioara (1,98 RON/actiune pe intregul an, fata de

1,85 RON/actiune estimat), asa ca ne putem astepta si la un dividend putin mai mare. Profitul net anual al bancii a ajuns la 1,38 mld. RON, fiind de altfel cel mai mare profit net inregistrat vreodata de BRD, putin peste cel din 2008, de 1,35 mld. RON.

Cresterea profitului a venit din nou in cea mai mare parte de la costul riscului, in T4 2017 fiind inregistrat un venit de 94,9 mil. RON din reversarea unor provizioane pentru credite neperformante, dupa ce in T4 2016 banca a avut o cheltuiala de 111,9 mil. RON. Aceasta diferenta a acoperit cea mai mare parte a diferentei de profit intre cele doua perioade. Profitul operational net a crescut usor la nivel trimestrial, de la 284,2 mil. RON la 294,9 mil. RON (+3,77%), insa la finalul anului a ramas pe minus comparativ cu 2016, 1,25 mld. RON fata de 1,32 mld. RON (-5,3%). Veniturile nete din dobanzi au continuat sa creasca, un lucru normal in conditiile in care dobanda de referinta a BNR si dobanzile interbancare au urcat in ultimele luni ale anului trecut, ajungand la 430,1 mil. RON in T4 2017 de la 380,4 mil. RON in T4 2016 (+13%). Cresterea veniturilor din dobanzi a avut loc in ciuda reducerii usoare a soldului creditelor pe parcursul celor trei luni si a cresterii cu circa 1,5 mld. RON a depozitelor atrase de la clienti.

Alte diferente semnificative au venit de la pierderile de 27 mil. RON din instrumente financiare derivate si titluri de tranzactie, comparativ cu un profit de 27 mil. RON in T4 2016, castigurile mai mari din diferente de curs valutar (de la 29,2 mil. RON la 93,4 mil. RON) si cheltuielile mai mari cu salariile (de la 165 mil. RON la 200,7 mil. RON).

Mil. RON	31.12.2017	31.12.2016	Variatie (%)
Venituri nete dobanzi si comisioane	2.330,65	2.218,52	+5,05%
Rezultat brut	1.629,62	863,32	+88,76%
Rezultat net	1.380,38	728,28	+89,54%
ROE	19,64%		
P/E	6,82		
P/BV	1,34		

Chiar daca sursa principala a profitului mai mare a ramas reversarea unor provizioane, putem spune ca rezultatele financiare ale BRD sunt foarte bune, perspectivele fiind de asemenea bune, in contextul actual de crestere a dobanzilor. Dupa ce 2017 a fost cel mai bun an din istoria bancii, ne putem astepta ca 2018 sa fie chiar un pic mai bun, cu conditia ca economia sa ramana pe trendul pozitiv actual.

Bursa de Valori Bucuresti (BVB) – peste asteptari

Bursa de Valori Bucuresti a avut rezultate peste asteptari in T4 2017, cu un profit net consolidat de 7,31 mil. RON, in crestere cu 110% fata de perioada similara din 2016. La nivelul intregului an, Grupul BVB a ajuns la un profit de 14,68 mil. RON, in crestere cu 89% de la 7,76 mil. RON in anul 2016. Totusi, rezultatul nu a venit din activitatea de baza, ci aproape integral din fuziunea cu Sibex. Aceasta a avut ca efect pe de o parte inregistrarea unui castig din achizitii de 2,88 mil.

RON, si pe de alta parte inregistrarea unui venit din impozitul pe profit amanat. Per total, efectul acestor doua operatiuni a fost de 4,35 mil. RON, in timp ce profitul operational si cel financiar au avut o contributie de doar 2,96 mil. RON la profitul obtinut in T4 2017.

De altfel, profitul operational a avut o scadere mare, de 52% la nivel trimestrial, de la 1,90 mil. RON in 2016 la 0,92 mil. RON in 2017, in principal din cauza cheltuielilor operationale mai mari cu 24%. Cresterea cheltuielilor a fost insa determinata de efectul de baza dat de inregistrarea in T4 2016 a unor venituri din reversarea unor provizioane pentru litigii. Veniturile operationale au crescut usor, cu 7%, pana la 8,85 mil. RON in T4. Pe intregul an, veniturile au avut o crestere considerabil mai mare, +21%, ducand profitul operational mai sus cu 53%, de la 6,04 mil. RON pana la 9,24 mil. RON.

Rezultatul financiar a ramas la un nivel asemanator, 2,06 mil. RON in T4 2017, fata de 2,01 mil. RON in perioada similara din 2016. Veniturile din diferente de curs valutar au scazut de la 1,44 mil. RON in T4 2016 pana la doar 0,16 mil. RON, insa aceasta scadere a fost compensata de veniturile de 1,30 mil. RON din vanzarea unor actiuni detinute la alte burse.

Profitul net individual a fost asemanator cu cel consolidat, 14,25 mil. RON pe intregul an 2017, in crestere cu 90% de la 7,50 mil. RON in anul anterior. In aceste conditii, randamentul dividendului va fi mai mare decat cel estimat anterior, ajungand la aproape 6% raportat la pretul de piata curent al actiunilor.

Concluzionand, putem spune ca rezultatele BVB au fost bune, chiar daca sursa cresterii de profit este una nerecurrenta. Anul 2018 a inceput bine, cu o noua listare a unei companii private, asa ca exista premisele necesare pentru o mentinere a profitabilitatii. Pentru a o creste, insa, va fi nevoie fie de listari mai multe si mai mari, fie de proiecte de amploare care sa creasca lichiditatea pietei.

Mil. RON	31.12.2017	31.12.2016	Variatie (%)
Venituri din servicii	37,12	31,20	+18,96%
Rezultat operational	9,24	6,04	+52,79%
Rezultat net	14,68	7,76	+89,20%
ROE	11,76%		
P/E	15,90		
P/BV	1,87		

MedLife (M) – in linie cu asteptarile

Ultimul trimestru al anului a adus o usoara imbunatatire a rezultatelor financiare pentru grupul MedLife, cu o pierdere trimestriala in scadere de la 1,28 mil. RON in T4 2016 la 714 mii RON in T4 2017. Pe intregul an, rezultatul a ramas unul bun, 8,84 mil. RON profit, fata de o pierdere de 1,24 mil. RON in 2016. La fel ca si in trimestrele precedente, s-a mentinut tendinta de crestere simultana a veniturilor si cheltuielilor, o situatie previzibila in conditiile in care

politica declarata a grupului este una de dezvoltare accelerata. Cifra de afaceri a crescut cu 15,93% la nivel trimestrial, de la 141,49 mil. RON pana la 164 mil. RON, o crestere mai mica decat cea de 27% inregistrata in primele noua luni ale anului. In acelasi timp, cheltuielile operationale au crescut cu 16,52%, de la 138,22 mil. RON la 161,05 mil. RON.

Datoriile financiare, un element important pentru MedLife, au avut o scadere usoara in ultimele trei luni ale anului, de la 305,85 mil. RON la 30 septembrie pana la 294,74 mil. RON la finalul lui 2017. Fata de inceputul anului insa, datoriile financiare au crescut, la 31 decembrie 2016 ele totalizand doar 240,57 mil. RON.

Compania mama nu a avut rezultate la fel de bune ca grupul in ansamblul sau, ajungand la o pierdere de 4,28 mil. RON in T4 2017, fata de o pierdere de doar 1,29 mil. RON in perioada similara din 2016. Pe intregul an lucrrurile au stat invers, pierderea fiind de 1,9 mil. RON, in scadere de la 7,7 mil. RON in 2016.

Un alt element important in cazul MedLife este profitul consolidat atribuibil actionarilor companiei mama, diferenta fata de cel total fiind mai mare decat la alti emitenti. In T4 2017, rezultatul atribuibil actionarilor companiei mama a fost o pierdere de 1,29 mil. RON, in scadere mare, de la 3,1 mil. RON in intervalul similar din 2016. La nivelul intregului an, profitul net atribuibil actionarilor companiei mama a fost de 4,4 mil. RON, jumătate din profitul total consolidat al grupului, dupa ce in anul 2016 vorbeam de o pierdere de 5,1 mil. RON, fata de un profit de 3,87 mil. RON aferent intereselor fara control.

Mil. RON	31.12.2017	31.12.2016	Variatie (%)
Cifra de afaceri	623,22	502,99	+23,90%
Rezultat operational	35,13	19,55	+79,64%
Rezultat net	8,84	-1,24	-
ROE	5,27%		
P/E	83,87		
P/BV	4,42		

Digi Communications (DIGI) – peste asteptari

Digi Communications a raportat rezultate preliminare foarte bune pentru ultimele trei luni din 2017, trecand de la o pierdere trimestriala de 6,02 mil. EUR in T4 2016 la un profit de 17,5 mil. EUR in T4 2017. Pe intregul an, profitul net consolidat a crescut de aproape 5 ori, de la 11,78 mil. EUR in 2016 pana la 61,7 mil. EUR in 2017.

Mil. EUR	31.12.2017	31.12.2016	Variatie (%)
Venituri	916,55	842,75	+8,76%
Rezultat operational	115,40	79,26	+44,36%
Rezultat net	61,71	11,78	+423,69%
ROE	n.a.		
P/E	12,52		
P/BV	n.a.		

Sursa acestui rezultat bun nu este insa activitatea propriu-zisa a grupului, ci rezultatul financiar mult imbunatatit. Mai exact, in T4 2017 Digi a inregistrat o pierdere financiara de 958 mii EUR, fata de 28,05 mil. EUR in perioada similara a anului precedent. Motivele acestei evolutii tin de refinantarea in 2016 a obligatiunilor emise in 2013. Pe de o parte, dobanda noii

emisiuni de obligatiuni este de doar 5%, fata de 7,5% anterior, iar pe de alta parte, in 2016 au fost inregistrate cheltuieli suplimentare in legatura cu operatiunea de refinantare, cum ar fi dobanda suplimentara de rascumparare si penalitati.

La nivel operational, rezultatele au ramas asemanatoare cu cele din T4 2016, cu venituri in crestere usoara, de la 225,3 mil. EUR la 232,48 mil. EUR (+3,18%) si cheltuieli operationale cu o crestere asemanatoare, de la 197,2 mil. EUR la 204,26 mil. EUR (+3,58%). Profitul operational a scazut usor, cu 8,26%, de la 21,95 mil. EUR in T4 2016 la 20,14 mil. EUR in T4 2017.

Dupa publicarea rezultatelor preliminare, multiplii de piata ai Digi s-au imbunatatit considerabil, P/E ajungand la doar 12,5, sub cei ai unor emitenti vechi de la BVB. Trebuie precizat faptul ca din raportarile financiare lipseste bilantul, asa ca nu avem date referitoare la indatorare, un element foarte important pentru Digi.

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 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



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