

## Nota COMREP S.A. (COTN)

### Informatii cheie

	COTN RO
Simbol Bloombg	
Pret Plata (RON)	13.5
Maxim 52 sapt.(RON)	25.6
Minim 52 sapt. (RON)	10
Variatie YTD (%)	-36.92
Capitalizare (Mil. RON)	9.5
Numar actiuni (Mil.)	0.702
Free float (Mil. Actiuni)	0.20
Free float (%)	28%
Beta (vs. BET)	0.24

Sursa: BVB, Bloomberg

### Evaluare multiplu de pret - valoare contabila (lei)

Pret 30.06.2016	13.50
Valoare contabila capitaluri proprii 30.06.2016	14624882
Valoare contabila pe actiune 30.06.2016	20.83
P/B 30.06.2016	0.65
Pret 31.12.2015	21.40
Valoare contabila capitaluri proprii 31.12.2015	15146552
Valoare contabila pe actiune 31.12.2015	21.57
P/B 31.12.2015	0.99
<b>Pret tinta 31.12.2016</b>	<b>19.34</b>
Valoare contabila capitaluri proprii estimata 31.12.2016	14444446
Valoare contabila pe actiune 31.12.2016	20.57
P/B mediu ultimii 3 ani	0.94

Sursa: Prelucrari BRK, Situatii financiare COTN

### Rezultate 30 septembrie 2016

	mil.lei
Cifra de afaceri	25
Profit din exploatare	1.15
Profit net	0.79

Sursa: Situatii financiare COTN

### Rezultate 31 decembrie 2015

	mil.lei
Cifra de afaceri	33.48
Profit din exploatare	1.26
Profit net	0.85

Sursa: Situatii financiare COTN

**Comrep S.A. Ploiesti** este o societate rezultata in urma privatizarii Trustului de Constructii si Montaj si Reparatii in Rafinarii si Petrochimie Ploiesti, autorizata si specializata in servicii de montaj si reparatii conducte tehnologice, de transport gaze naturale, de transport titei, benzine, motorine, etc. si realizarea de izolatii specializate pe langa alte constructii civile sin industriale.

**Rezultatele activitatii** sunt pe trend descendent in ultimii ani, inasa pozitia financiara a companiei pare destul de stabila, prezentand chiar tendinte de imbunatatire. In primele noua luni ale anului curent, Comrep a inregistrat o cifra de afaceri neta de peste 25 mil.lei si un profit din exploatare de 1.15 mil.lei. Profitul net a ajuns astfel la 0.79 mil.lei, dupa o pierdere financiara de circa 0.17 mil.lei.

**Actiunile Comrep** sunt listate pe Bursa de Valori Bucuresti la categoria AeRO Standard, prima zi de tranzactionare fiind 13.01.1997 (Rasdaq). De la inceputul anului, actiunea a scazut cu aproape 40%, pe volume slabe si valori sub 65.000 lei. Numarul total de tranzactii de la inceputul anului este de 149.

Multiplul de pret P/B s-a mentinut constant de-a lungul timpului intre 0.9 si 1. Estimand o valoare contabila de 20.57 pentru finalul anului si bazandu-ne pe un P/B de 0.94 (media ultimilor ani), ajungem la un **pret tinta pentru finalul lui 2016 de 19.34 lei/actiune.**

## Actiunea Comrep S.A.

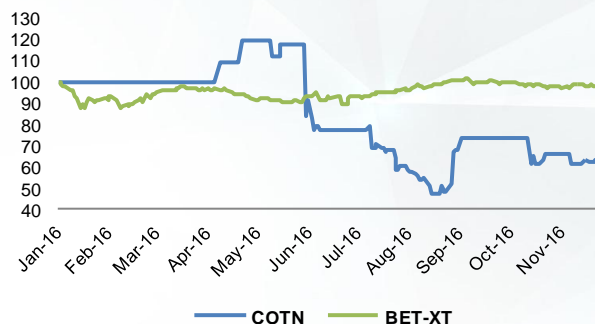
Comrep s-a listat la Bursa de Valori Bucuresti, pe piata Rasdaq in data de 13.01.1997 sub simbolul COTN, trecand in 2015 pe piata AeRO Standard. Valoarea nominala a unei actiuni este de 2.5 lei, iar pretul de listare a fost de xxx.

De la inceputul anului pretul actiunii a scazut cu 39.72%.

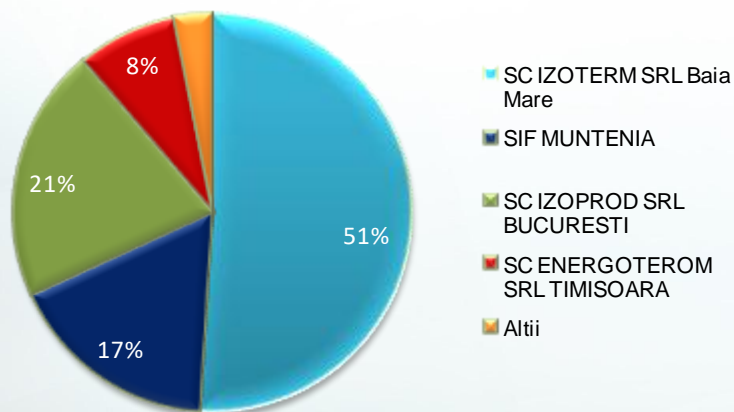
Actiunea insa este slab lichida, volumele tranzactionate fiind destul de mici. Spre exemplu, in ultima saptamana s-au tranzactionat 180 actiuni in valoare totala de 2354 lei intr-un numar de sase tranzactii. In ultima luna s-au tranzactionat 320 de actiuni in valoare totala de 4204 lei, iar in ultimul an 5035 de actiuni in valoare de 60235 lei.

Structura actionariatului este in continuare cea de la data de 30.06.2016, insa participatia Energoterom ridica semne de intrebare de cativa ani incoace de cand societatea-actionar a intreia in insolventa.

Evolutie YTD COTN vs. BET-XT



Structura actionariatului la data de 30.06.2016



## Descrierea activitatii

Comrep S.A. Ploiesti este o societate rezultata in urma privatizarii Trustului de Constructii si Montaj si Reparatii in Rafinarii si Petrochimie Ploiesti, autorizata si specializata in servicii de montaj si reparatii conducte tehnologice, de transport gaze naturale, de transport titei, benzine, motorine, etc. si realizarea de izolatii specializate pe langa alte constructii civile sin industriale. Alaturi de gama larga de servicii, in santierul Bucov, Comrep produce constructii metalice si prefabricate din beton.

## Rezultatul activitatii

Rezultatul exercitiului financiar	31-Dec-13	30-Jun-14	31-Dec-14	30-Jun-15	31-Dec-15	30-Jun-16	S1 16/S1 15 %
<b>Cifra de afaceri neta</b>	<b>32,313,571</b>	<b>10,952,456</b>	<b>40,755,602</b>	<b>15,226,153</b>	<b>33,481,219</b>	<b>9,943,208</b>	<b>-35%</b>
Productia vanduta	31,925,918	10,811,532	40,514,704	15,222,685	33,452,120	9,858,799	-35%
Venituri din vanzarea marfurilor	387,653	140,924	240,898	3,468	29,099	84,409	2334%
Venituri aferente costului de productie in curs de executie	1,040,428	2,310,159	4,861,296	(1,813,243)	(2,097,500)	3,760,481	-307%
Alte venituri din exploatare	166,018	151,473	268,971	157,120	344,183	109,401	-30%
<b>Venituri din exploatare</b>	<b>33,520,017</b>	<b>13,414,088</b>	<b>45,885,869</b>	<b>13,570,030</b>	<b>31,727,902</b>	<b>13,813,090</b>	<b>2%</b>
Cheltuieli cu materii prime si materiale consumabile	8,959,524	3,742,376	13,243,830	3,304,215	5,883,083	4,040,783	22%
Alte cheltuieli materiale	330,015	93,540	161,590	68,163	112,894	152,394	124%
Alte cheltuieli externe	168,076	105,625	166,788	101,503	165,989	101,174	0%
Cheltuieli privind marfurile	313,938	164,869	215,904	1,734	28,407	83,710	4728%
Cheltuieli cu personalul	6,419,170	3,120,969	6,888,324	3,096,000	6,466,644	3,432,386	11%
Ajustari de valoare privind imobilizarile	392,470	262,864	533,684	270,650	576,188	275,708	2%
Ajustari de valoare privind activele circulante	82,426	-	167,777	-	50,763	-	n.a.
Alte cheltuieli din exploatare	16,128,219	5,476,314	23,190,501	6,487,049	17,183,268	5,371,533	-17%
Ajustari privind provizioanele	(206,725)	-	-	-	-	-	n.a.
<b>Cheltuieli din exploatare</b>	<b>32,587,113</b>	<b>12,966,557</b>	<b>44,568,398</b>	<b>13,329,314</b>	<b>30,467,236</b>	<b>13,457,688</b>	<b>1%</b>
<b>Profit/Pierdere din exploatare</b>	<b>932,904</b>	<b>447,531</b>	<b>1,317,471</b>	<b>240,716</b>	<b>1,260,666</b>	<b>355,402</b>	<b>48%</b>
Venituri financiare	114	470	11,359	933	13,428	95	-90%
Cheltuieli financiare	256,111	91,634	181,662	85,810	206,697	113,714	33%
<b>Profit/pierdere financiara</b>	<b>(254,997)</b>	<b>(91,164)</b>	<b>(170,303)</b>	<b>(84,877)</b>	<b>(193,269)</b>	<b>(113,619)</b>	<b>34%</b>
<b>Profit/pierdere curenta</b>	<b>677,907</b>	<b>356,367</b>	<b>1,147,168</b>	<b>155,839</b>	<b>1,067,397</b>	<b>241,783</b>	<b>55%</b>
<b>Profit/pierdere inainte de impozitul pe profit</b>	<b>677,907</b>	<b>356,367</b>	<b>1,147,167</b>	<b>155,839</b>	<b>1,067,397</b>	<b>241,783</b>	<b>55%</b>
<b>Profit/pierdere net/a</b>	<b>529,933</b>	<b>265,208</b>	<b>893,329</b>	<b>112,476</b>	<b>852,278</b>	<b>180,436</b>	<b>60%</b>

Sursa: Situatii financiare Comrep S.A.

Rezultatele Comrep urmeaza un trend de scadere in ultima perioada, cu exceptia anului 2014, cel mai bun an din punct de vedere financiar. Cazul Comrep nu a fost unic in 2014, multi participanti in domeniul energetic, inclusiv clienti si parteneri ai Comrep, au inregistrat rezultate record in 2014. Incepand cu 2015, s-a revenit pe trendul descendent care pare sa continue si in 2016.

Practic, in 2015 veniturile si rezultate au scazut in apropierea nivelurilor din 2013. in 2014 fata de 2013 cifra de afaceri a crescut cu circa 36%, iar in 2015, fata de 2014, cifra de afaceri a scazut cu 31%.

Avand in vedere faptul ca veniturile cresc in medie cu 1% mai alert decat cheltuielile, de-a lungul anilor, marjele de profitabilitate ale companiei s-au imbunatatit. Daca in primul semestru al lui 2015 marja profitului din exploatare ajungea la 2%, la data de 30 iunie 2016, marja din exploatare a ajuns la 3%. Pe parcursul intreg anului 2015, marja din exploatare a urcat la 4% (de la 3% in 2014).

**In primele noua luni ale anului curent**, Comrep a inregistrat o **cifra de afaceri neta de peste 25 mil.lei** si un **profit din exploatare de 1.15 mil.lei**. **Profitul net a ajuns astfel la 0.79 mil.lei**, dupa o pierdere financiara de circa 0.17 mil.lei.

## Pozitia financiara

Pozitia financiara	31-Dec-13	31-Dec-14	31-Dec-15	30-Jun-16	% S1-2016/2015
<b>Active imobilizate</b>	<b>10,750,050</b>	<b>10,316,862</b>	<b>12,594,198</b>	<b>12,344,088</b>	<b>-2%</b>
Imobilizari necorporale	2,500	-	-	-	n.a.
Imobilizari corporale	10,747,550	10,316,862	12,594,198	12,344,088	-2%
Imobilizari financiare		-	-	-	
<b>Active circulante</b>	<b>13,299,216</b>	<b>21,485,989</b>	<b>19,230,213</b>	<b>16,412,656</b>	<b>-15%</b>
Stocuri	1,881,984	5,349,423	2,349,973	5,056,791	115%
Creante	8,277,363	13,917,593	15,315,365	10,247,647	-33%
Investitii pe termen scurt	9,495	17,834	29,884	29,884	0%
Casa si conturi la banci	3,130,374	2,201,139	1,534,991	1,078,334	-30%
<b>Datorii pe termen scurt</b>	<b>11,134,360</b>	<b>18,277,103</b>	<b>16,677,859</b>	<b>14,131,862</b>	<b>-15%</b>
<b>Datorii pe termen lung</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>
<b>Capitaluri proprii</b>	<b>12,914,906</b>	<b>13,525,748</b>	<b>15,146,552</b>	<b>14,624,882</b>	<b>-3%</b>
Capital subscris varsat	1,755,263	1,755,263	1,755,263	1,755,263	0%
Prime de capital	-	-	-	-	n.a.
Rezerve din reevaluare	6,565,200	6,565,200	8,035,830	8,035,830	0%
Rezerve	463,772	463,772	463,773	463,772	0%
Profitul sau pierderea reportat/a	3,600,738	3,848,184	4,039,408	4,189,581	4%
Profitul sau pierderea perioadei	529,933	893,329	852,278	180,436	-79%

Sursa: Situatii financiare ale companiei



Pozitia financiara s-a imbunatatit de-a lungul celor trei ani studiati, cel mai bun an fiind din nou 2014. Datoriile totale continua sa scada, ajungand, la data de 30 iunie 2016, la 14.13 mil.lei. In 2015 datoriile au scazut cu 9%, iar in prima jumatate a lui 2016 cu 15%. In trimestrul al treilea al anului curent , datoriile pe termen scurt au crescut din nou, cu 20% fata de 30 iunie 2016, dar doar cu 5% fata de finalul anului trecut.

Activele societatii au scazut si ele cu 10% la 30 iunie 2016, inasa intr-un ritm mai lent decat datoriile datorita scaderii capitalurilor proprii cu doar 3%. Reducerea activelor in prima jumatate a lui 2016 fata de finalul lui 2015 a avut la baza scaderea creantelor cu 33%, dar si a numerarului si a echivalentelor de numerar cu 30%. Lipsa de lichiditati din primul semestru al anului a fost cauzata de blocarea in garantii de buna executie retinute din facturile emise si in scrisori de garantie bancara, in valoare totala de 3.6 mil.lei.

In primele noua luni ale anului, activele totale au ajuns la 32.2 mil.lei, ceea ce reprezinta o crestere de 12% fata de jumatatea anului.

Ca urmare acestor evolutii, gradul de indatorare s-a mentinut relativ constant, ajungand la 0.527 la data de 30 septembrie 2016, nivel comparabil cu finalul anului trecut. Solvabilitatea a crescut pe fondul cresterii capitalurilor proprii, iar multiplicatorul financiar a inregistrat si el o usoara crestere pana la 2.113.

	31-Dec-13	31-Dec-14	31-Dec-15	30-Jun-16	30-Sep-16
Active totale	24,049,266	31,802,851	31,824,411	28,756,744	32,192,906
Datorii totale	11,134,360	18,277,103	16,677,859	14,131,862	16,974,284
Profit net	529,933	893,329	852,278	180,436	790,911
ROA	0.022	0.028	0.027	0.006	0.025
ROE	0.041	0.066	0.056	0.012	0.052
Gradul de indatorare	0.463	0.575	0.524	0.491	0.527
Solvabilitatea generala	0.862	1.351	1.101	0.966	1.114
Multiplicatorul financiar	1.862	2.351	2.101	1.966	2.113

Sursa: Prelucrari BRK Financial Group

Randamentul activelor a scazut nesemnificativ in 2015 fata de 2014, de la 0.028 la 0.027. Evolutia ROA din primele noua luni ale lui 2016 (0.025) ajunge aproape de nivelul din 2015, in doar ¾ din timp. Ne putem astepta ca randamentul activelor sa il depaseasca pe cel de anul trecut, in ciuda cresterii activelor totale. Am observat inasa ciclitatea activitatii care tinde sa genereze rezultate mai mari in trimestrul al treilea, astfel ca, in primele noua luni ale anului rezultatul net a ajuns la 790711 lei. In trimestrul al treilea al anului curent profitul a insumat 610275 lei, cu peste 300% mai mult decat in primele sase luni ale anului.

**Analist: Bianca MOLDOVAN**

***bianca.moldovan@brkfinancialgroup.ro***

#### **DISCLAIMER**

BRK FINANCIAL GROUP considera ca cercetarea este un serviciu important oferit clientilor nostri. Departamentul de analiza al companiei emite recomandări care se bazează pe informații obținute de la/din surse de informare publică pe care le consideră de încredere, dar pentru a căror acuratețe și caracter complet nu ne asumăm responsabilitatea. Toate estimările și opiniile incluse în prezentul raport reprezintă judecata independentă a analiștilor la data publicării. Ne rezervăm dreptul de a modifica opiniile exprimate în acest raport în orice moment fără notificare prealabilă. În plus, ne rezervăm dreptul de a nu actualiza aceste informații sau să întrerupem furnizarea lor fără o notificare prealabilă.

Analizele realizate de dept. de analiza al BRK FINANCIAL GROUP au scop exclusiv informativ si nu constituie o oferta de vanzare, subscriere sau cumparare a vreunui instrument financiar prezentat. Autorii analizei atestă faptul că opiniile exprimate în analiză reflectă cu acuratețe propriile convingeri despre instrumentele financiare prezentate în analiză. Drepturile de autor pentru materialele prezentate în aceasta analiza, apartin BRK FINANCIAL GROUP SA.

Acest disclaimer este un rezumat. **Disclaimerul aferent analizelor emise de BRK FINANCIAL GROUP SA, se regaseste integral pe pagina de internet a societatii: [www.brkfinancialgroup.ro](http://www.brkfinancialgroup.ro).**

#### **Atestare analiști**

Autorii acestei analize atestă faptul că nu au fost remunerați direct sau indirect pentru a exprima opiniile si recomandările din acest document. De asemenea, autorii analizei atestă faptul că opiniile exprimate în analiză reflectă cu acuratețe propriile convingeri despre instrumentele financiare prezentate în analiză.

Autoritatea responsabilă pentru supravegherea SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA este Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF – [www.asfomania.ro](http://www.asfomania.ro)). Această analiză este prezentată în conformitate cu Regulamentul nr. 15/2006 privind recomandările pentru investiții în instrumente financiare. Drepturile de autor ale tuturor materialelor prezentate în această analiză, cu excepția cazului în care se indică altfel, aparțin SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA.

Niciun material sau conținut sau orice copie a acestora nu poate fi modificat, transmis, copiat sau distribuit oricărei alte părți fără permisiunea SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA. Preluarea materialelor/informațiilor oferite de SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA fără citarea sursei este interzisă și pedepsită prin lege. Informațiile legate de instrumentele financiare la care se face referire în această analiză pot fi obținute de la SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA la cerere.

#### **Sistem de recomandări :**

**Cumpărare:** este estimat că instrumentul financiar va genera un randament mai mare de 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

**Mentinere:** este estimat că instrumentul financiar va genera un randament între -15% și 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

**Vânzare:** este estimat că instrumentul financiar va genera randament negativ de peste -15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

**Restricționat:** divulgarea de estimări financiare, preț țintă sau rating pentru un instrument financiar este temporar restricționată pe motive de conformitate (ex: conflict de interese)

**Acoperire în tranziție:** datorită schimbărilor în echipa de analiză, furnizarea de estimări financiare, preț țintă sau rating pentru un instrument financiar sunt suspendate temporar.