



Detalii oferta publică inițială de vânzare

PURCARI Wineries Public Company Limited

Activitatea companiei

- PURCARI Wineries este societate înregistrată în Cipru, așadar se află sub jurisdicția cipriotă.
- Societatea este o companie de tip holding a grupului (vinăria Purcari, crama Ceptura, vinăria Bostavan și vinăria Bardar) care produce și vinde vin sub brandurile Purcari, Crama Ceptura și Bostavan respectiv brandy sub brandul Bardar. Pe segmentele de vinuri și brandy din Europa Centrală și de Est, grupul este un jucător important. Grupul operează așadar pe 4 platforme de producție în România și Republica Moldova, iar din acestea, 3 sunt dedicate producției de vinuri și una dedicată producției de brandy.
- Cele mai reprezentative piețe pe care societate are desfacere sunt cele din România, Republica Moldova și Polonia, cele 3 având o cotă de 64% din veniturile totale înregistrate de companie în 2016.
- Purcari Wineries deține:
 - 100% din Vinăria Purcari SRL (Republica Moldova),
 - 100% din Crama Ceptura SRL (România),
 - 99,5% din Vinăria Bostavan SRL (Republica Moldova),
 - 52,52% direct și indirect din Vinăria Bardar SA (Republica Moldova).

Aționar	Număr de acțiuni deținute	Procent deținut din drepturile de vot
Lorimer	12,710,313	63.55%
IFC	1,283,511	6.42%
Amboselt	6,006,172	30.03%
Inter Jura Cy (Directors) Limited	1	0.00%
Inter Jura Cy (Management) Limited	1	0.00%
Inter Jura CY (Nominees) Limited	1	0.00%
Inter Jura (Holdings) Limited	1	0.00%
Total acțiuni	20,000,000	100.00%

• Acționarul principal al companiei este Lorimer Ventures Limited, aceasta fiind deținută de Emerging Europe Growth Fund II (Delaware SUA), în timp ce acționarul Amboselt Universal Inc este deținut de dl. Victor Bostan (83,5%), dl. Sergey Glukhov (15%) și de domnul Marcel Grăjdieru (1,5%).

- Societatea este administrată de către un Consiliu de Administrație alcătuit din 5 membri care vor fi înlocuiți la data listării cu alți administratori noi și un Consiliu de Supraveghere. Componența actuală a Consiliului de Administrație se prezintă astfel: Ms. Georgia Chrysostomides, Inter Jura Cy (Directors) Limited, Inter Jura Cy (Holdings) Limited, Inter Jura Cy (Nominees) Limited, Inter Jura Cy (Management) Limited, iar Consiliul de Supraveghere este format din: Victor Bostan, Vasile Tofan, Ruslan Furtus. Mandatul acestora va înceta la data listării acțiunilor.
- Începând cu data listării componența Consiliului de Administrație va fi următoarea: Monica Cadogan, Vasile Tofan, Victor Bostan, John Maxemchuk și Neil McGregor.

Avantajul competitiv al companiei

- Conform prospectului de ofertă, societatea prezintă câteva avantaje competitive însemnate:
 - Proximitatea geografică de piețele din Europa Centrală și Est. Aceste piețe înregistrează o creștere rapidă și oferă astfel companiei un potențial semnificativ adițional pentru dezvoltare.
 - Acces solid la piață respectiv un istoric favorabil de creștere accelerată în Europa Centrală și de Est.
 - Portofoliul de produse puternic și diversificat adresat unor segmente complementare de piață. În acest sens, grupul pune accent pe ceea ce înseamnă "consumatorul în prim-plan".
 - Calitatea produselor recunoscută atât de consumatori cât și de experți. Spre exemplu, Vinăria Purcari a primit 14 medalii la numeroase competiții internaționale în 2014, 15 medalii în 2015 și 23 de medalii în 2016, fiind astfel cea mai premiată cramă din Europa Centrală și de Est în cadrul Decanter Londra 2015-2016.
 - Active gestionate respectiv avantaj de cost sustenabil. Grupul a cultivat 1.049 de hectare de vie în 2017, majoritatea podgoriilor fiind tinere.
 - Implementare bună a strategiei de marketing. În acest sens, grupul pune accent pe mijloacele de comunicare în masă digitale, în detrimentul celor tradiționale, respectiv pe un conținut de marketing atractiv și prietenos consumatorului și campanii de marketing creative, cu un buget redus.

Strategia companiei

- Obiectivul grupului este de a deveni jucătorul numărul 1 pe piața vinului din Europa Centrală și de Est. Strategia grupului vizează câteva aspecte:
 - Concentrarea asupra pieței din România (considerată piață internă) pentru a obține poziția de lider incontestabilă.
 - Valorificarea modelului de succes din România pentru a obține poziții de lider în Europa Centrală și de Est. În acest sens se are în vedere construirea unei organizații locale de vânzare, consolidarea relației cu partenerii de retail, activități de marketing.
 - Continuarea reorientării strategice spre segmentul premium.
 - Extinderea brandului către segmente de piață complementare (brandy, vinuri spumante, etc).

Capitalul social

- Capitalul social al societății este de 200.000 de euro, împărțit în 20.000.000 de acțiuni ordinare, nominative, certificate, dematerializate, cu o valoare nominală de 0,01 euro fiecare

Factori de risc relaționați cu activitatea grupului



- Prospectul de ofertă evidențiază câțiva factori de risc referitori la activitatea grupului și a industriei în care acesta își desfășoară activitatea, astfel:
 - Grupul activează într-o industrie competitivă, iar presiunile concurenței pot avea un efect negativ destul de important asupra operațiunilor desfășurate.
 - Preferințele consumatorilor pot suferi modificări, ceea ce ar putea face ca cererea pentru produsele de vin să fie afectată.
 - La fel, schimbările în obiceiurile de cumpărare ale consumatorilor finali ar putea avea un impact negativ asupra vânzărilor grupului.
 - Rezultatele grupului sunt influențate de situația macroeconomică din țările în care acesta își desfășoară activitatea.
 - Prețurile practicate de furnizori respectiv creșterea acestora, poate determina o scădere a marjei de profit operațional.
 - Riscul referitor la desfășurarea activității la nivel internațional respectiv costul asociat.
 - Riscul asociat cursului de schimb valutar, în condițiile în care grupul nu desfășoară operațiuni de hedging valutar pentru a acoperi acest risc.
 - Întreruperi în ciclul de producție sau livrare a produselor.
 - Producția de vin ar putea fi afectată de agenți patogeni.



Comparație cu industria

	Media companiilor similare din Europa de Est	Media companiilor similare din Europa de Vest	Media companiilor similare - Global
P/E	18.94	22.2	22.74
P/B	1.69	2.11	3.26
P/Sales	1.05	2.47	4.23
EV/Ebitda	10.2	15.81	12.16

Sursa: Bloomberg, 31 ianuarie 2018

	Purcari 2014	Purcari 2015	Purcari 2016	Purcari Septembrie 2017	Media companiilor similare din Europa de Est
ROE	-15.29%	0.39%	30.10%	22.26%	9.74%
ROA	-5.56%	0.12%	13.84%	11.05%	4.63%
Marja profitului net	-13.22%	0.23%	21.65%	23.34%	12.41%
Marja brută	-13.37%	0.28%	25.27%	38.33%	39.86%

Sursa: Prelucrări BRK Financial Group pe baza Situațiilor financiare Purcari Wineries, Bloomberg, 31 ianuarie 2018

- Pentru rezultatele obținute de societate în 2017, până în luna septembrie, în condițiile în care prețul final al ofertei se află în intervalul 19-28 lei/acțiune, societatea ar avea un P/E cuprins între 17,21 și 25,36.



- **PURCARI Wineries Public Company Limited** a inițiat în data de 29 ianuarie 2018 o ofertă publică de vânzare a 49% din capitalul social (9,8 milioane de acțiuni, valoarea nominală a acțiunilor este de 0,01 euro). Acțiunile oferite sunt denumite în euro și vor fi cotate pe BVB în lei.
- Detaliile acestei oferte:
 - Oferta este împărțită în două tranșe, astfel:
 - **Un procent de 10%** din acțiunile oferite (**un număr de 980.000 acțiuni**) investitorilor de retail; și
 - Acțiunile oferite rămase (**un număr de 8.820.000 acțiuni oferite**) vor fi oferite către **investitorii instituționali**.
 - Perioada de derulare a ofertei: 29.01.2018 – 08.02.2018 (9 zile lucrătoare).
 - Intervalul de preț de ofertă este cuprins între **19 lei/acțiune și 28 lei/acțiune**.
 - **Investitorii de retail** trebuie să subscrie acțiunile oferite la prețul fix de **28 lei/acțiune**.
 - **Investitorii instituționali** pot subscrie în mod valabil acțiuni oferite la orice preț cuprins în intervalul prețului de ofertă, inclusiv la limita inferioară sau superioară a intervalului de preț (pas de preț: 0,5 lei).
 - **Prețul final de ofertă va fi stabilit pe baza valorilor indicate de investitorii instituționali, în cadrul procesului de bookbuilding.**
 - **Subscrierea minimă** a unui investitor de retail este de **20 acțiuni oferite**. Investitorii de retail pot efectua subscrieri multiple.
 - Investitorii de retail își pot retrage subscrierile pentru acțiunile oferite prin depunerea valabilă a unui formular de revocare.
 - În cazul suprasubscrierii uneia dintre cele două tranșe, pot fi alocate acțiuni din ofertă aferentă celeilalte tranșe. Alocarea se va face **pro-rata**.
 - Intermediarul va dispune de **10% din sumele brute** obținute din cadrul ofertei pentru finanțarea operațiunilor de **stabilizare a prețului**, pentru o perioadă de **30 de zile** începând cu prima zi de tranzacționare.
 - **Oferta poate fi închisă anticipat**, în cazul în care aceasta a fost subscrisă integral.
 - **Nici societatea și nici acționarii vânzători nu vor pretinde investitorilor comisioane sau tarife în legătură cu oferta.**

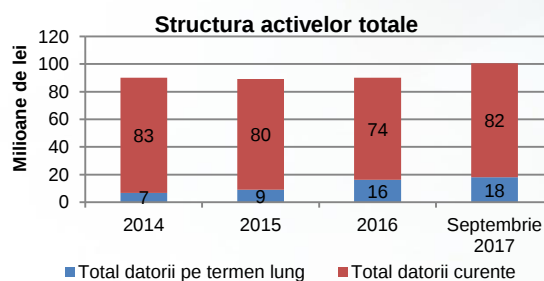
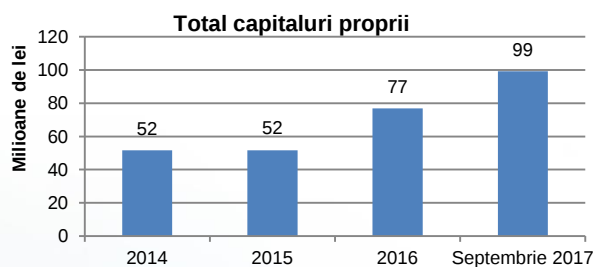
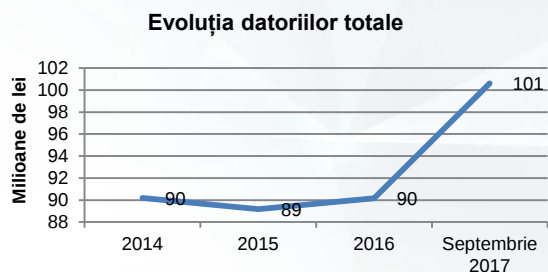
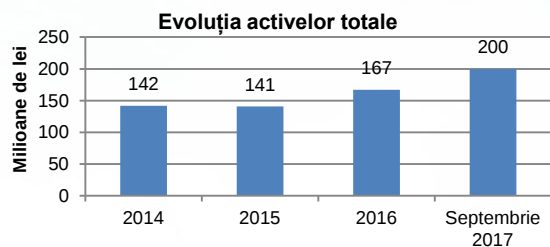
Investitorii sunt invitați să consulte varianta integrală a Prospectului de Ofertă.

Echipa BRK Financial Group stă la dispoziția investitorilor pentru orice detalii referitoare la această ofertă. Vă rugăm să luați legătura cu brokerul dumneavoastră BRK Financial Group.

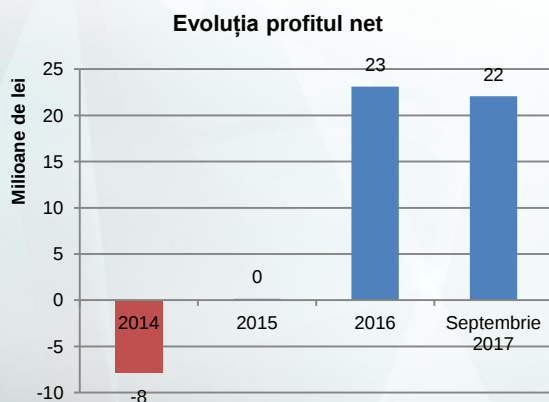
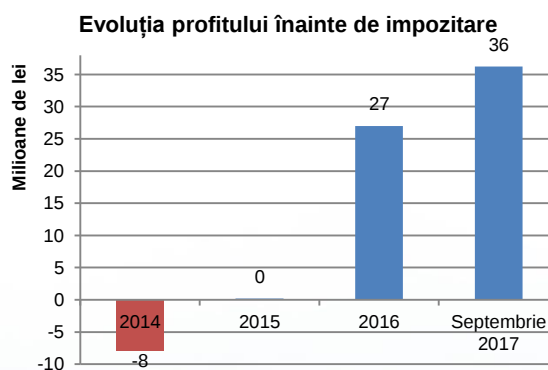
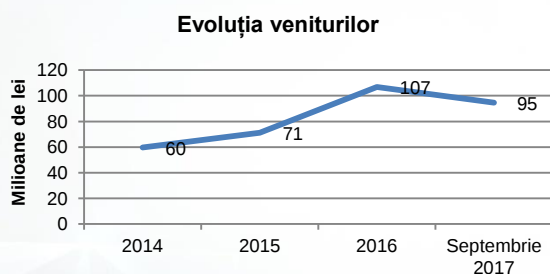
Prezentul material nu reprezintă o recomandare de cumpărare, vânzare sau subscriere. Având în vedere faptul că ne aflăm în perioada de subscriere, considerăm că o opinie a noastră despre cât de ieftine sau cât de scumpe sunt aceste acțiuni scoase la vânzare, nu ar respecta condițiile de etică și moralitate în piața de capital.

Investitorii sunt invitați să analizeze oferta și să ia o decizie în cunoștință de cauză.

Purcari Wineries în cifre



Sursa: Prelucrări Brk Financial Group după Situații financiare Purcari Wineries



- Rezultatele obținute în primele 9 luni au fost bune, cu profit în creștere cu aproape 55% față de perioada similară din 2016.
- Ponderea produselor cu marje de profit mai mare a crescut în primele 9 luni ale anului trecut, la fel și cifra de afaceri a societății, justificând astfel rezultatele obținute.
- Gradul de îndatorare este de aproximativ 50,35% la finalul lunii septembrie, cu mult sub pragul de îngrijorare din această perspectivă. Dealtfel, gradul de îndatorare a scăzut în perioada 2014-2017.

Sursa: Prelucrări Brk Financial Group după Situații financiare Purcari Wineries

Anexă. Situația poziției financiare

	2014	2015	2016	Septembrie 2017
Active				
Imobilizări corporale	74,594,686	65,640,644	64,931,515	70,995,200
Imobilizări necorporale	977,573	968,119	1,058,552	1,046,075
Împrumuturi acordate	2,192,651	2,508,102	2,840,953	2,531,906
Investiții contabilizate prin metoda punerii în echivalență	0	0	0	7,467,727
Stocuri	20,208,545	11,704,718	7,756,212	11,444,470
Alte active imobilizate	0	24,006	9,441	19,579
Total active imobilizate	97,973,455	80,845,589	76,596,673	93,504,957
Stocuri	24,317,930	34,841,984	42,977,342	52,893,573
Active biologice	0	0	0	7,073,125
Creanțe comerciale și alte creanțe	18,356,780	23,262,727	30,416,981	36,446,738
Numerar și echivalente de numerar	574,203	1,466,304	13,267,974	6,354,511
Creanțe privind impozitul curent	26,917	1,907	380,377	66,470
Avansuri acordate	472,708	390,845	3,239,507	3,392,139
Alte active circulante	29,879	63,397	77,373	63,693
Total active circulante	43,778,417	60,027,164	90,359,554	106,290,249
Total active	141,751,872	140,872,753	166,956,227	199,795,206
Capitaluri proprii				
Capital social	34,838	34,838	34,838	34,838
Prime de emisiune	123,685,006	123,685,006	123,685,006	123,685,006
Contribuții ale acționarilor	666,057	8,916,387	8,916,387	8,916,387
Rezerva din conversie valutară	865,926	-726,947	909,278	2,709,995
Pierderi acumulate	-86,318,265	-86,896,515	-67,154,895	-46,741,753
Capitaluri proprii atribuibile acționarilor societății	44,927,562	45,012,769	66,390,614	88,604,473
Interese fără control	6,631,684	6,682,077	10,395,478	10,587,512
Total capitaluri proprii	51,559,246	51,694,846	76,786,092	99,191,985
Datorii				
Împrumuturi și leasing financiar	464,124	3,748,264	11,098,108	12,582,747
Venituri amânate	404,910	41,054	47,861	586,413
Datorii privind impozitul amânat	5,921,751	5,328,688	5,066,408	4,948,366
Total datorii pe termen lung	6,790,785	9,118,006	16,212,377	18,117,526
Împrumuturi și leasing financiar	58,124,023	55,559,230	47,537,071	45,448,961
Venituri amânate	330,437	365,603	76,156	61,962
Datorii privind impozitul curent	895,313	1,353,675	3,033,139	2,825,087
Beneficiile angajaților	935,657	943,290	1,200,080	1,834,554
Datorii comerciale și alte datorii	22,322,160	20,480,416	18,667,278	27,216,507
Provizioane	794,251	1,357,687	3,447,034	5,098,624
Total datorii curente	83,401,841	80,059,901	73,957,758	82,485,695
Total datorii	90,192,626	89,177,907	90,170,135	100,603,221
Total capitaluri și datorii	141,751,872	140,872,753	166,956,227	199,795,206

Anexă. Situația contului de profit și pierdere

	2014	2015	2016	Septembrie 2017
Venituri	59,644,226	71,249,539	106,760,242	94,585,800
Costul vânzărilor	-39,499,790	-42,460,466	-53,471,103	-50,644,207
Profit brut	20,144,436	28,789,073	53,289,139	43,941,593
Alte venituri din exploatare	810,431	680,766	1,223,583	170,504
Cheltuieli de marketing și de contribuție	-5,152,486	-7,401,627	-9,562,730	-5,026,686
Cheltuieli generale și administrative	-9,925,301	-9,450,373	-11,801,203	-10,412,002
Alte cheltuieli de exploatare	-3,647,924	-1,006,984	-1,449,118	-2,261,260
Profit brut	2,229,156	11,610,855	31,699,671	26,412,149
Venituri financiare	130,619	156,222	158,309	1,324,174
Cheltuieli financiare	-10,332,842	-11,566,028	-4,884,140	-2,305,534
Rezultat financiar net	-10,202,223	-11,409,806	-4,725,831	-981,360
Cota parte din profitul investițiilor contabilizate prin metoda punerii în echivalență, după impozitare	0	0	0	819,690
Profit înainte de impozitare	-7,973,067	201,049	26,973,840	36,250,479
Impozitul pe profit	91,002	-34,840	-3,861,453	-4,171,552
Profitul (pierdere) perioadei	-7,882,065	166,209	23,112,387	22,078,927
Atribuibil acționarilor societății	-8,234,304	-578,250	19,741,620	19,238,230
Intereselor fără control	352,239	744,459	3,370,767	2,840,697

Analist financiar:

Dr. Ec. Ioana SECHEL

ioana.sechel@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, subsciere 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 in 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.**

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). 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/informatiilor 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.