

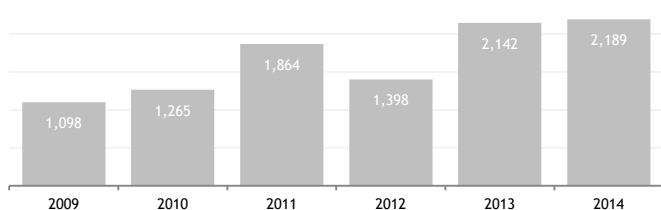
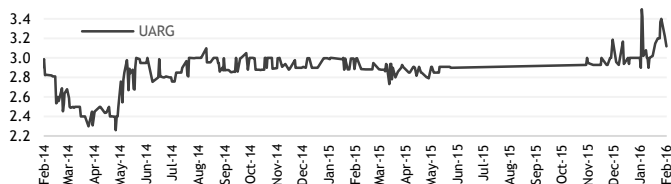
CAPITALIZARE BURSIERA 111.6 mRON

 PRET_{11/02/16} **3.12 RON**

SPS _{LTM}	6.10 RON	P/S	0.51
EPS _{LTM}	0.10 RON	P/E	32.47
BVPS	2.30 RON	P/BV	1.36

actionariat
SIF Oltenia
 86.2%

 alti actionari
 13.8%

productia de floarea-soarelui in Romania (mii tone)

evolutia bursiera (RON)


Argus Constanta	2014	2013	Δ
cota piata ulei imbuteliat %	14.5	7.8	6.7pp

business [mRON]	1H 2015	1H 2014	Δ %
cifra de afaceri	106.7	64.8	65%
total venituri din exploatare	87.3	46.2	89%
total cheltuieli din exploatare	-86.8	-45.0	93%
EBIT	0.6	1.2	-52%
profit net	0.05	0.1	-55%
total active	96.1	104.4	-8%
total datorii	13.7	25.4	-46%
capitaluri proprii	82.3	79.0	4%

indicatori financiari	1H 2015	1H 2014	Δ
marja neta %	0.05	0.2	-0.1pp
ROE %	0.06	0.15	-0.08pp
ROA %	0.05	0.11	-0.06pp
lichiditate curenta	3.0x	1.9x	1.1x
grad acoperire chelt. cu dob.	0.9x	1.2x	-0.2x

BT Securities Research

 Irina Morcov Analyst Financiar @ BT Securities
 Tel: (+4)0264 430 564, int. 220 / irina.morcov@btsecurities.ro

 Rares Iclenzan Analyst Financiar @ BT Securities
 Tel: (+4)0264 430 564, int. 219 / rares.iclenzan@btsecurities.ro

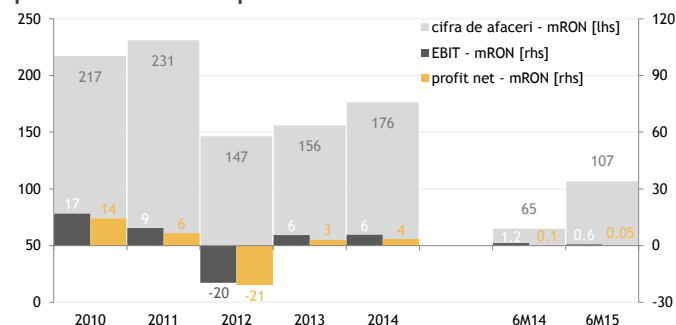
Iniintata in 1943, Argus Constanta este o companie locala din domeniul prelucrării semintelor oleaginoase. Cu o traditie de peste 70 ani, compania produce ulei brut de floarea-soarelui, rapita si soia, ulei rafinat vrac si imbuteliat, sroturi furajere, acizi grasi si peleti. Uleiul imbuteliat sub marca proprie este plasat in supermarket-uri si distribuitorilor regionali. Ca pozitionare in piata, Argus se afla in top 3 producatori (in 2014), detinand o cota de 14.5%.

Conform unui raport OECD&FAO, perspectivele de pret la toate produsele agricole sunt de decelerare, pe fondul trendului de crestere a productiei. In ce priveste productia mondiala de seminte oleaginoase, aceasta s-a contractat cu 1.6% in 2015, coborand la cca. 527 mtone, fiind al doilea sezon de contractie din 2008 incoace.

In topul mondial al producatorilor de oleaginoase se afla SUA, Brazilia, China, Argentina si UE. La nivel european, Romania se plasa (in 2014) pe locul 1 la productia de floarea-soarelui, acoperind 24% din recolta totala a tarilor membre.

Pe parcursul ultimilor ani, afacerea Argus a fost marcata de o perioada mai dificila in anul 2012 cand cifra de afaceri s-a prabusit (-36.6% YoY), trecand de pe profit pe pierdere de 21.9 mRON. La baza acestei evolutii nefavorabile au stat un pret mare de achizitie pentru semintele de floarea-soarelui (an agricol dificil), precum si lichiditatea deficitara survenita atat din riscul reputational al actionariatului din acea perioada, cat si din lipsa sprijinului institutiilor de credit. In anii urmatori se observa o redresare a business-ului companiei, care, in pofida scaderii pretului la uleiul imbuteliat, a realizat cifre de afaceri in crestere cu 6.6% (2013), respectiv 13% (2014) si profit net de 3.0 mRON (2013) si respectiv 3.5 mRON (2015).

Relativ la ultimele rezultate publicate, Argus Constanta a inregistrat, in prima jumatate a anului 2015, o crestere spectaculoasa a cifrei de afaceri (+64.5% YoY) care a urcat la 106.7 mRON. Cu toate acestea, aprecierea costului vanzarilor (+114.0% YoY) s-a reflectat intr-un profit net injumatatit (de la 0.1 mRON la 0.05 mRON) care, totodata, inglobeaza si efectul pozitiv provenit din diminuarea pierderii financiare cu 52% YoY.

profitabilitatea companiei


Argus avea prevazut pentru anul 2015 un program de investitii, finantat din surse proprii, de 346,600 EUR care vizeaza in principal extinderea capacitatilor de productie si depozitare, dar si instalatii de protectie si echipamente de calcul.

In data de 12 ianuarie 2016, actionarul principal, SIF Oltenia a incheiat un acord de initiere a procedurii de due diligence cu Delamore & Owl Group of Companies in vederea unei potentiale achizitii a participatiei (de 86.2%) detinute in Argus Constanta.

Grupul Delamore este o companie din Canada care opereaza in cca. 30 de tari in sectoare precum agricultura, energie, aviatie, sanatate, servicii financiare, consultanta si constructii.

BT Securities - HQ

Maestro Business Center
b-dul 21 Decembrie 1989, nr.104, etaj 1
Cluj-Napoca, Romania

Telefon + (4) 0264 430 564
Fax + (4) 0264 431 718

office@btsecurities.ro
www.btsecurities.ro
www.bt-trade.ro

BT Securities Research

Irina Railean Analist Financiar @ BT Securities
Tel: (+4)0264 430 564, int. 220 /
irina.railean@btsec.ro

Rares Iclenzan Analist Financiar @ BT Securities
Tel: (+4)0264 430 564, int. 219 /
rares.iclenzan@btsec.ro

raport realizat de **Departamentul de Analiza al BT Securities** [mailto: research@btsecurities.ro](mailto:research@btsecurities.ro)

Acest raport de analiza este publicat in Romania de catre BT Securities, o societate de servicii de investitii financiare ale carei activitati sunt reglementate si supravegheate de Autoritatea de Supraveghere Financiara (ASF).

Raportul de analiza/evaluare emis de BT Securities are un caracter pur informativ. Informatia din acest document nu trebuie interpretata ca: a) Oferta de vanzare/subscriere la instrumente financiare mentionate in raport; b) Instrument de reclama pentru instrumente financiare mentionate in raport. Informatiile care stau la baza acestor rapoarte au fost obtinute din surse publice, considerate relevante si de incredere. Atragem insa atentia ca privire la faptul ca acuratetea/corectitudinea acestor informatii din surse publice nu poate fi verificata si/sau contestata de BT Securities.

BT Securities intretine si cauta sa aiba relatii de afaceri cu companiile care figureaza in rapoartele sale de analiza/evaluare. BT Securities poate avea sau poate sa fi avut relatii de afaceri, de colaborare sau prestari servicii financiare cu Compania ce face obiectul prezentului document, prin urmare poate exista un conflict de interese care sa afecteze obiectivitatea documentului.

Opiniile analitice exprimate in rapoarte reflecta punctul de vedere al analistilor la momentul efectuarii, rezultat prin rationament independent cu metode analitice specifice. Opiniile au fost exprimate cu buna-credinta, fara omisiuni intentionate si in conditii limitate de acces la informatii: a existat acces doar la datele si informatiile publice si, unde a fost cazul, la cele furnizate direct de catre Compania ce face obiectul prezentului raport de analiza/evaluare. Remuneratia autorilor rapoartelor de analiza nu este in niciun fel influentata de recomandarile exprimate in cadrul acestora. Autorii prezentului raport nu au niciun conflict de interese la data publicarii materialului.

Recomandarile din rapoartele de analiza/evaluare ale BT Securities ar putea fi nepotrivite pentru unii investitori (in functie de situatia financiara, orizontul si obiectivele investitionale). Valoarea instrumentelor financiare la care se face referire in analize fluctueaza in timp, iar performanta trecuta nu constituie sub nicio forma o garantie a performantei viitoare. Investitiilor le sunt asociate factori de risc, care nu sunt totalmente explicitati in rapoartele de analiza/evaluare, iar BT Securities nu este responsabila pentru nicio decizie luata sau pierdere directa si/sau potentiala rezultata din utilizarea elementelor publicate in raport. Recomandarile emise pot fi modificate oricand fara o notificare prealabila, BT Securities rezervandu-si dreptul de a intrerupe publicarea fara aviz prealabil.

Reproducerea totala sau partiala a acestui raport este permisa doar prin mentionarea sursei.

©2015 SSIF BT SECURITIES SA