



## ALUMIL ROM INDUSTRY SA

### Raport oferta publica initiala

#### SUMAR INDICATORI

Sector	Materii prime si materiale de baza
Ramura	Metale neferoase
Pret in oferta	4,6 lei/actiune

Alumil ROM Industry SA, o filiala a grupului Alumil Mylonas Industria Aluminiului—Grecia, printre cei mai importanti producatori si distribuitori de profile de aluminiu din Europa si lider din punct de vedere al vanzarilor in Grecia si Romania, lanseaza in perioada 8—18 decembrie 2006 o oferta publica initiala in valoare de 28,75 milioane lei. Numarul de actiuni puse in vanzare este de 6,25 milioane iar pretul de subscriere este 4,6 lei/actiune. Actiunile companiei mama, Alumil Mylonas, sunt listate din 1998 la Bursa de Valori Atena. Aceasta este cea de-a treia oferta publica initiata in Romania anul acesta, fata de doua in 2005 si una in anul 2004. Caracteristicile ofertei Alumil ROM sunt prezentate in tabelul urmator:

Numar actiuni puse in vanzare	6.250.000
Procent din capitalul social actual	25,00%
Valoare nominala	0,2 lei/actiune
Pret de vanzare	4,6 lei/actiune
Valoare totala pusa in vanzare	28,75 milioane lei
Perioada de subscriere	8/12/2006-18/12/2006
Intermediar	Alpha Finance Romania
Distributie	Orice SSIF, inclusiv Intercapital Invest SA

*Dupa inchiderea cu succes a ofertei, Alumil ROM Industry va fi cea de-a doua societate listata din grupul Alumil, dupa cea din Grecia.*

Numarul minim ce actiuni ce poate fi subscris este de 50, iar inchiderea cu succes a ofertei presupune subscrierea in proportie de 80% a numarului total de actiuni pus in vanzare. Oferta poate fi subscrisa prin orice Societate de Servicii de Investitii Financiare autorizata de CNVM, utilizand sistemele Bursei de Valori. In caz de suprasubscriere metoda de alocare folosita va fi metoda *pro rata*. Nu exista clauza de majorare a numarului de actiuni.

Structura de emitenti listati la Bursa de Valori Bucuresti tinde sa se consolideze, reprezentanti ai 11 sectoare din economie sunt listati in acest moment la categoria I si a II-a a Bursei de Valori, numarul acestora urmand a creste in conditiile incheierii cu succes a celor doua oferte in derulare din prezent. O comparatie a valorii ofertei puse in vanzare de Alumil ROM cu celelalte initiate in Romania in ultimii sase ani este prezentata mai jos:

Oferta	Valoare oferta (mil. lei)	% din capitalul social initial
MJ Maillis (2001)	3,9	20,00%
SSIF Broker Cluj (2004)	9,0	33,33%
Vrancart Adjud (2005)	17,5	33,05%
Flamingo International (2005)	45,0	25,18%
Transelectrica (2006)	123,1	11,11%
CCC Blue Telecom (in derulare)	49,7—139, 1(determinabila)	33,33%
<b>Alumil ROM Industry</b>	<b>28,75</b>	<b>25,00%</b>

#### DATE GENERALE EMITENT

Emitent	Alumil ROM Industry SA
Sediu	Calea Rahovei, nr. 286A, sector 5, Bucuresti
Telefon	021-424 34 56
Fax	021-423 39 32
E-mail	office@alumil.ro
Site Web	www.alumil.ro
Cod Unic	10042631
Presedinte	Michail Sotiriou

Valoarea ofertei publice initiate de Alumil ROM nu este una mare, situandu-se din acest punct de vedere sub ultimele doua oferte initiate pana acum. Totusi, valoarea este pe masura capitalizarii societatii calculata cu pretul din oferta.

Prospectul de oferta poate fi consultat pe site-ul [www.kmarket.ro](http://www.kmarket.ro) in sectiunea *Documetare si analiza*.

### ► **Prezentare activitate emitent si grup**

*Emitentul face parte dintr-un grup industrial cu filiale in mai multe tari, compania mama fiind Alumil Mylonas Industria Aluminiului S.A.*

Compania Alumil ROM Industry a fost infiintata in anul 1997, obiectul principal de activitate fiind acela de productie a profilelor de aluminiu utilizate in constructii, mai exact procesarea acestora prin vopsire in camp electrostatic si comercializarea lor. Pe langa acestea, Alumil mai ofera si alte produse cum ar fi: paneurile ornamentale de exterior, sisteme de protectie solara si accesorii pentru profilele de aluminiu. Produsele se caracterizeaza printr-un grad ridicat de prelucrare si printr-un efort continuu de cercetare si dezvoltare.

Emitentul face parte dintr-un grup industrial cu 25 de filiale prezente in 15 tari, compania mama fiind Alumil Mylonas Industria Aluminiului S.A. Grecia, firma cu o experienta de 30 de ani in industria de profil. Obiectul principal de activitate al Alumil Grecia este cel de extrudare a aluminiului (procedeu prin care are loc prelucrarea acestuia, pe baza anumitor matrite in diferite sisteme de profile din aluminiu) si comercializarea profilelor de aluminiu.

Alumil Mylonas este cel mai mare grup implicat in extrudarea aluminiului din Grecia, cu o cota de piata estimata de cca. 35%, si unul din cei mai importanti jucatori de profil din Europa. Compania din Grecia reprezinta si furnizorul principal de profile al emitentului, acesta beneficiind astfel de cele mai mici preturi de achizitie, relatia dintre cele doua companii fiind reglementata printr-un contract cadru. Astfel, emitentul importa profile de aluminiu nevopsite de la Alumil Grecia, primind automat beneficiile cu privire la certificarile de calitate obtinute in Grecia.

*In Romania, Alumil ROM este lider de piata din punct de vedere a vanzarilor de profile de aluminiu.*

La finalul anului 2005, piata romaneasca de profile de aluminiu avea o valoare de aproximativ 230 milioane RON. Trei societati acumulau 62% din totalul valoric al vanzarilor iar restul detineau cote de piata de sub 10%. Alumil ROM este lider de piata cu o cota la finalul anului 2005 de 36,6%, fata de 33,6% in 2004, detasandu-se cu peste 18% fata de urmatoarea societate furnizoare de profile de aluminiu din clasament.

Marcile grecesti Exalco, Elvial si Etem inregistreaza in Grecia situatii aproximativ asemanatoare cu cele din Romania: Alumil este lider de piata in Grecia iar cotele inregistrate de acestea sunt de cca. 16%, 8% si 12%.

Tabelul urmator prezinta situatia cotelor de piata inregistrate de furnizorii de profile in Romania:

<b>Furnizor</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Alumil	36,6%	33,6%
Balkan/Profilco	17,8%	17,7%
BI-AL	7,6%	3,5%
Schuco	7,4%	10,3%
Exalco	6,4%	3,5%
Elvial	2,9%	6,3%
Etem	2,6%	2,9%
Altii	18,7%	22,2%

Cea mai importanta pondere in totalul valoric al vanzarilor o au profilele de aluminiu. Acestea detineau la finalul anului 2005 63,9% din total, urmate de accesoriile pentru profile cu o pondere de 22,7%, vanzarile pe celelalte produse fiind foarte reduse.

<b>Produs</b>	<b>% 2005</b>	<b>% 2004</b>
Profile	63,9%	69,8%
Accesorii	22,7%	26,0%
J-Bond	2,2%	0,5%
Policarbonat	1,5%	1,4%
Sisteme Geze	0,4%	0,4%
Usi interno	0,2%	0,4%

Din punct de vedere a raspandirii geografice, activitatea Alumil are o dimensiune mai mare in zona Bucuresti, unde inregistreaza 45% din vanzarile sale, urmata de zona Ardealului cu 20%, Moldova cu 15%, Oltenia si Banat cu 13% si Muntenia si Dobrogea cu 7% din totalul vanzarilor inregistrate in 2005.

Activitatea de productie Alumil ROM este concretizata in tratarea profilelor de aluminiu, vopsirea acestora cu pulberi in camp electrostatic in cabine speciale si polimerizarea vopselei. Capacitatea de vopsire este in prezent de 9-10 tone profile/zi (cca. 270 tone/luna). Aceasta a crescut in ultimii trei ani, in anul 2005 fiind de 2.691,7 tone, cu 26% mai mare decat cea inregistrata in anul 2003. In total, productia de profile de aluminiu a grupului Alumil s-a ridicat in anul 2005 la 46.850 tone (5,74% comercializate in Romania).

Investitiile realizate in perioada 2001-2002 au vizat achizitiile de echipamente si utilaje, iar din anul 2003 acestea au privit in ce mai mare parte sistemele informationale, valoarea lor fiind de peste 2 milioane lei. Acestea au dus la gestionarea integrata a intregii activitati Alumil ROM, dar si la optimizarea activitatii de productie.

Capacitatile de productie cuprind in acest moment: o linie de tratare chimica a profilelor; statie de epurare a apelor reziduale; o linie de pregatire cadre; instalatie de vopsire in camp electrostatic; cuptor de

*Reteau de distributie a Alumil ROM numara 22 de puncte de lucru in tot atatea orase ale tarii, cele mai mari centre fiind cele din Bucuresti, Cluj si Timisoara.*

polimerizare si o linie de ambalare profile. Celelalte investitii s-au indreptat catre marirea capacitatilor de depozitare.

Investitiile proiectate de emitent pentru perioada urmatoare vizeaza o valoare totala de cca. 24,8 milioane RON ce vor avea urmatoarele destinatii: 57% terenuri si cladiri, 22% constructii speciale si diferite utilaje pentru productie, restul urmand a se indrepta catre instalatii speciale, echipamente, etc. Valoarea investitiilor prezentate mai sus dar si o comparatie cu investitiile realizate la nivelul grupului Alumil sunt prezentate in tabelul urmator:

Mil. lei	2001	2002	2003	2004	2005	2006E
Alumil ROM	4,3		6,68	2,49	1,66	N/A
Alumil Grup	49,44	84,38	135,19	162,12	80,37	52,03

Numarul de clienti ai Alumil ROM era in 2005 de 5.136, majoritatea fiind firme de tamplarie si PVC. In ceea ce priveste expunerea societatii pe clienti, in anul 2005 primii cei mai mari din acestia acumulau 10,4% din totalul vanzarilor, procentul fiind aproximativ constant fata de anul 2004 si 2003. Valoarea medie a vanzarilor totale/clienti nu este una mare, fiind de 16.062 lei in 2005, aceasta fiind in usoara crestere fata de anii trecuti.

Pe langa principalul furnizor de profile, Alumil Grecia, alti furnizori importanti ai Alumil ROM sunt: Akzo Nobel Powder Coating si Neokem (furnizare de pudra poliesterica); Polifilm GmbH (folii protectoare); Chimopar, Comchim, Amonil si Sofert (substante chimice pentru tratarea profilelor de aluminiu).

Emitentul beneficiaza in acest moment de o larga retea de distributie, pana in prezent inregistrand puncte de lucru in 22 orase mari. In ceea ce priveste capacitatea de depozitare, acesta era la jumatatea anului 2006 de 23.009 mp, 63% reprezentand suprafete aflate in proprietate, iar restul fiind spatii inchiriate. Din totalul celor 22 de suprafete utilizate, numarul de suprafete aflate in proprietatea societatii era de 5. Cele mai mari spatii utilizate erau localizate in orasele Bucuresti, Cluj si Timisoara, in aceste localitati si valoarea vanzarilor fiind una mai mare. Planul de afaceri al companiei in perioada 2006-2009 vizeaza largirea retelei de distributie prin deschiderea de alte depozite cat si reducerea cheltuielilor cu chirii prin achizitii de depozite proprii.

Societatea inregistra la finalul anului 2005 un numar de 261 de angajati in crestere cu aproximativ 15% fata de perioada anterioara, valoarea medie a cifrei de afaceri/angajat fiind in acesta perioada de cca. 324 mii lei, aceasta fiind aproximativ contanta cu cea inregistrata in anul 2004 si in scadere cu 6,6% fata de cea din 2003. Peste 70% din acestia reprezentau persoane cu varste pana la 40 de ani, iar 40% aveau studii superioare.

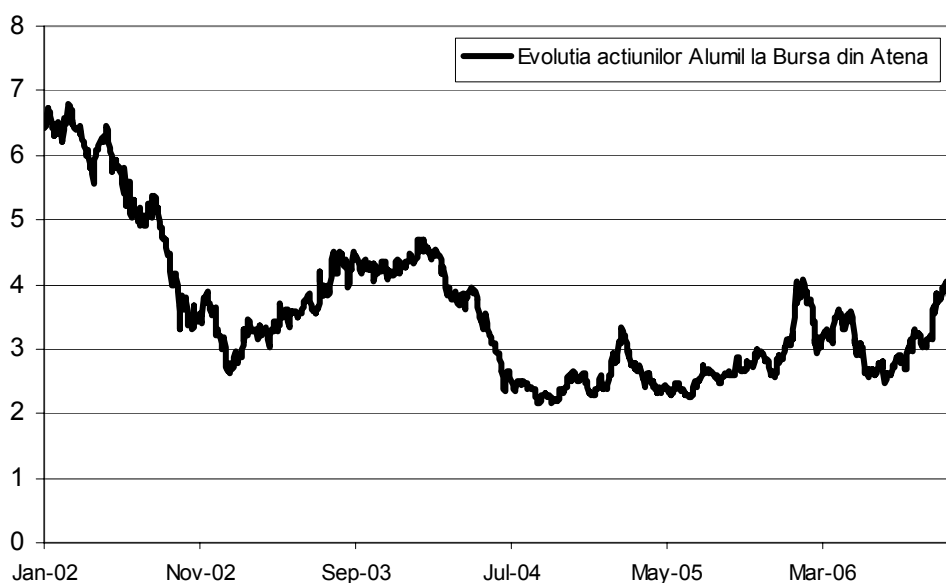
Expansiunea din ultimii ani a grupului Alumil a dus la vanzari mai mari pe plan international, de la un procent de 48% din totalul cifrei de afaceri in anul 2001 la 55% in anul 2006. Tabelul urmator prezinta structura cifrei de

afaceri a grupului Alumil Mylonas pe diferite regiuni, precum si estimari pentru urmatorii ani (cifre pentru intregul grup):

	2005	2006E	2007E	2008E
Grecia	44,9%	42,0%	40,0%	37,0%
Regiunea Balcanica	30,3%	31,3%	32,9%	35,0%
Vestul Europei	11,6%	12,0%	12,2%	12,6%
Cipru	1,5%	1,5%	1,3%	1,1%
Centrul din Estul Europei	8,9%	10,2%	10,4%	10,7%
Africa si Orientul de Est	2,3%	2,4%	2,7%	2,9%
S.U.A	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%
Alte zone	55,1%	60,0%	61,0%	63,0%

Actiunile Alumil Mylonas se tranzactioneaza la Bursa de Valori din Atena cu simbolul ALMY. Compania are un capital social de 7,05 milioane EUR.

Actiunile ALMY au scazut in cursul anului 2002. Pretul si-a revenit in prima jumatate a lui 2003, dar a pierdut acestei cresteri pana la sfarsitul anului si in prima parte a lui 2004. Dupa acest punct pretul a avut o evolutie relativ stabila, cu o serie de varfuri, dintre care cel mai recent in anul in curs:



### ► Capital social si dividende

#### CAPITAL SOCIAL

Capital social	5.000.000 lei
Val. Nominala	0,2 lei/actiune
Numar actiuni	25.000.000
Proprietate	Integral privata
Free float	6.294.700
% free float	20,14%

Capitalul social al Alumil ROM are o valoare de 5.000.000 lei si este format dintr-un numar de 25.000.000 actiuni cu o valoare nominala de 0,2 lei/actiune. Ca urmare a necesarului de investitii dar si anticipand intentia de listare a societatii la BVB, de la infiintare si pana acum acesta a inregistrat mai multe modificari de valoare. Majorarile de capital social s-au realizat atat prin aport in numerar cat si prin incorporarea rezervelor societatii, respectiv acordare de actiuni gratuite. Evolutia capitalului social este prezentata in tabelul urmator:

<b>Data</b>	<b>Capital social (lei)</b>	<b>Nr. de actiuni</b>	<b>Valoare nominala (lei)</b>
Infiintare	710	10	71,0
1998	990.710	99.071	10,0
Prezent	5.000.000	25.000.000	0,2

Actionarul majoritar al emitentului este compania mama Alumil Milonas Industry of Aluminium SA Greece, aceasta detinand 69,88% din capitalul social. Pe langa aceasta, actionar important al emitentului, cu o detinere de 29,94%, este si Directorul General si Executiv al companiei romanesti, Michail Sotiriou. Ceilalti actionari sunt in general angajati ai companiei, in iulie 2006 Alumil Mylonas si Michail Sotiriou vanzand catre acestia cate 14.850 actiuni fiecare. Numarul celorlalti actionari cu detineri mai mici este de 83. Tabelul urmator prezinta structura din prezent a actionariatului:

<b>Actionar</b>	<b>% din capital social</b>	<b>Nr. de actiuni</b>
Alumil Milonas Industry of Aluminium SA Greece	69,88%	17.470.150
Michail Sotiriou	29,94%	7.485.150
Georgios Mylonas	0,02%	5.000
Evangelia Mylona	0,02%	5.000
Despoina Korda	0,02%	5.000
Salariati Alumil ROM	0,11%	29.700
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>25.000.000</b>

Capitalul social al actionarului majoritar are o valoare de 7.045.200 EUR si este format dintr-un numar de 22.016.250 actiuni cu o valoare nominala de 0,32 EUR. Actiunile Alumil Grecia sunt listate din 1998 la Bursa de Valori Atena. Actionarii importanti ai companiei grecesti sunt doi fondatori ai companiei, acestia detinand impreuna 70% din capitalul social. Raportarile Alumil Grecia indica in structura actionariatului un numar de 40 investitori institutionali printre care enumeram: UBS, Alpha Asset Management, Allianz Mutual Funds, Credit Suisse, etc si un numar de 4.500 investitori privati. Structura actionariatului Alumil Milonas Industry of Aluminium SA Greece este prezentata in tabelul urmator:

<b>Actionar</b>	<b>% din capital social</b>	<b>Nr. de actiuni</b>
George Alex. Milonas	48,50%	10.648.976
Lia Alex Milona	21,50%	4.746.887
Investitori institutionali	13,00%	2.849.311
Investitori privati	17,00%	2.106.957
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>22.016.250</b>

La jumatatea anului 2006, Alumil Milonas Industry of Aluminium SA Greece era actionar in 25 de societati, cu sediul social si activitati de productie/distributie in Grecia, Egipt, Albania, Bulgaria, Franta, Germania, Italia, Cipru, Moldova, Ungaria, Ucraina, Polonia, Romania si Serbia, detinerile in capitalul social al acestor societati variind intre 45% si 100%.

Dupa incheierea cu succes a ofertei publice din Romania (oferta se considera incheiata cu succes in conditiile subscrierii a 80% din totalul

actiunilor puse in vanzare), procentul de free-float al Alumil ROM poate varia de la 16,80% la 20,14%. Structura capitalul social va fi urmatoarea:

Actionar	% din capital social	Nr. de actiuni
Alumil Milonas Industry of Aluminium SA Greece	55,90%	17.470.150
Michail Sotiriou	23,95%	7.485.150
Free float	20,14%	6.250.000
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>31.250.000</b>

In perioada 2003-2005 cea mai mare parte din profitul net realizat de Alumil ROM a fost distribuit ca dividende. O evolutie a dividendului net in perioada 2003-2005, precum si o comparatie cu Alumil Grecia sunt prezentate in tabelul urmatoar:

Data	2003	2004	2005
Dividend Alumil ROM (RON)	0,3950	0,5582	0,2703
% din profitul net distribuit Alumil ROM	99,84%	96,67%	58,99%
% din profitul net distribuit Alumil Grecia	22,60%	15,90%	8,20%

### ► Performante economico-financiare

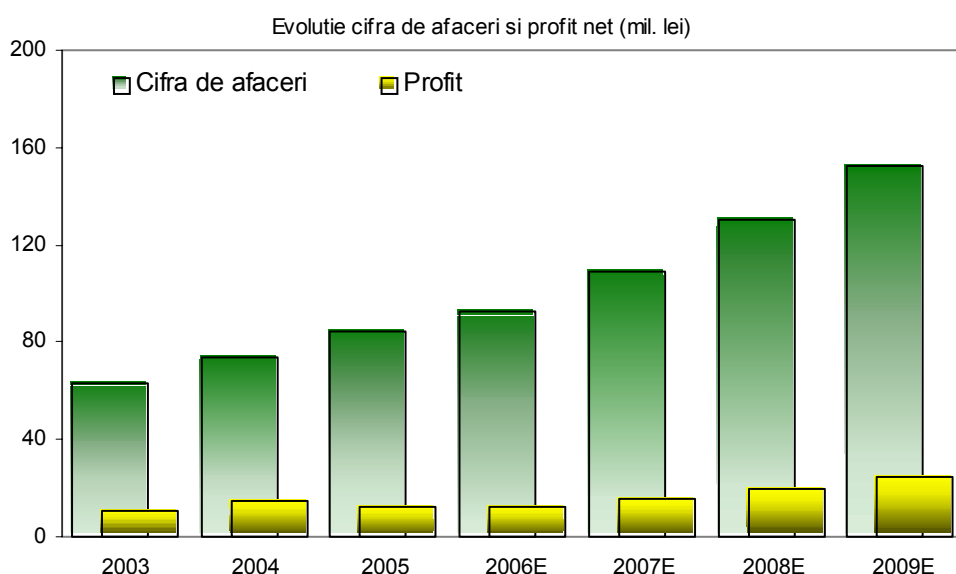
Cifra de afaceri a crescut de la an la an, cu procente aproximativ constante, o incetinire usoara a acestui ritm fiind estimata pentru anul 2006, cu o crestere de 16,66% fata de 22,92% in 2005 si de 21,98% in anul 2004. Evolutia vanzarilor inregistrate de Alumil ROM se afla in stransa legatura cu nevoia de profile de aluminiu din constructii, sector aflat in plina dezvoltare in acest moment in Romania. Pentru anii urmatoari este asteptat un ritm constant de dezvoltare, rata de crestere a cifrei de afaceri prognozata fiind de aproximativ 17%-20% in fiecare an pana in 2009.

#### CRESTERI ANUALE CA

	In RON	In EUR
2004	17,66%	21,98%
2005	13,96%	22,92%
2006E	9,84%	16,66%
2007E	17,2%	15,98%
2008E	20,00%	20,00%
2009E	17,00%	16,99%

#### CRESTERI ANUALE PROFIT

	In RON	In EUR
2004	39,61%	44,71%
2005	-13,56%	-6,77%
2006E	1,60%	7,91%
2007E	24,39%	25,18%
2008E	24,19%	22,06%
2009E	26,86%	26,84%



Marja de profitabilitate a companiei s-a redus usor in anul 2005 iar profitul net a scazut in acesta perioada cu 7%, evolutia fiind cauzata in principal de cresterea costurilor produselor vandute, pretul aluminiului inregistrand o crestere de 25% in 2005 si de 22% in 2004. Pentru anul 2006 este

estimata o crestere a profitului net de 7,91%, acesta ajungand foarte aproape de nivelul inregistrat pentru anul 2004. Pentru urmatorii ani este asteptat un ritm mai accentuat de crestere a profitului, media pentru urmatorii ani fiind estimata la aproximativ 25%:

Mil. lei	2003	2004	2005	2006E	2007E	2008E	2009E
Cifra de afaceri	62,99	74,12	84,47	94,60	108,79	130,55	152,75
Costul vanzarilor	41,08	46,81	57,44	62,44	71,26	85,51	99,28
Marja bruta	21,91	27,30	27,02	32,16	37,53	45,04	53,46
EBITDA	16,73	16,87	15,86	17,26	20,55	25,71	32,02
EBIT	14,70	14,37	13,53	14,86	18,51	23,04	29,22
<b>Profit net</b>	<b>10,30</b>	<b>14,38</b>	<b>12,43</b>	<b>12,88</b>	<b>15,71</b>	<b>19,51</b>	<b>24,75</b>

Pana la jumatatea anului 2006, compania realizase 42% din profitul net estimat si 37% din totalul cifrei de afaceri estimate pentru intreg anul 2006. Situatia nu este neobisnuita - o structura trimestriala a veniturilor inregistrate de emitent in cursul anului 2005 arata ca cea mai mare parte a vanzarilor are loc in ultimul trimestru al anului:

2005	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV
Venituri	15,55%	24,47%	25,06%	34,91%

**STRUCTURA ACTIV 2006**

Active imobilizate	32,65%
Active circulante	67,35%

**STRUCTURA PASIV 2006**

Datorii sub 1 an	16,09%
Datorii peste 1 an	3,15%
Capitaluri proprii	80,73%

Cea mai mare pondere in totalul activelor o au activele circulante, ce au crescut cu 44% in anul 2004 si cu 11,5% in 2005, in 2006 fiind estimata o scadere usoara de 6,3%. Evolutia acestora in perioada 2004-2005 s-a datorat in special cresterii valorii creantelor in urma maririi duratei medii de incasare. Impactul investitiilor prognozate de peste 24 milioane lei va duce la o valoare a activelor totale mai mare, respectiv la cresterea activelor corporale ale companiei, procentele fiind de 76% in anul 2007, 0,8% in 2008 si de 9,3% in 2009. De asemenea, structura activului bilantier va suferi modificari, cea mai mare pondere in total urmand a fi detinuta in viitor de activele corporale.

Tabelul urmator prezinta evolutia principalelor elemente bilantiere precum si estimari pentru perioada 2006-2009:

**FLUXURI DE NUMERAR**

mil lei	2005	2006E
Cash inceput an	2,51	10,60
Cash exploatare	8,21	-8,51
Cash investitii	0,54	-0,26
Cash finantare	-0,58	-0,86
Crestere cash	0,03	-9,65
Cash sfarsit an	2,54	1,02

Mil. lei	2003	2004	2005	2006E	2007E	2008E	2009E
Active corporale	28,53	29,04	27,44	25,60	45,13	45,50	49,77
Active necorporale	2,49	1,69	0,86	0,64	0,43	0,21	0,2
Active circulante	36,01	51,86	57,87	54,18	51,01	59,37	64,79
<b>Active totale</b>	<b>67,05</b>	<b>82,61</b>	<b>86,18</b>	<b>80,45</b>	<b>96,62</b>	<b>105,15</b>	<b>114,83</b>
Datorii sub 1 an	32,83	47,71	50,86	12,95	22,95	26,70	29,79
Datorii peste 1 an	6,57	2,74	4,76	2,54	3,94	3,34	2,74
Capital propriu	27,64	32,15	30,55	64,95	69,72	75,09	82,28
<b>Passive totale</b>	<b>67,05</b>	<b>82,61</b>	<b>86,18</b>	<b>80,45</b>	<b>96,62</b>	<b>105,15</b>	<b>114,83</b>

La nivelul fluxurilor de numerar, Alumil ROM a estimat pentru finalul anului 2006 un deficit de numerar de 9,65 milioane lei, provenit in special din activitatea de exploatare.

Indicatorii de profitabilitate ai Alumil Rom Industry SA au valori peste media de profitabilitate inregistrata de emitentii listati la BVB (exceptand societatile din sectorul financiar-bancar) si peste cei inregistrati de Alro Slatina (BVB:ALR), emitent comprabil implicat in industria aluminiului. Acesta din urma a inregistrat pana acum rate de profitabilitate de 8,73% in 2004, 6,93% in 2005, 13,51% in 2006. Indicatorii Alumil ROM sunt:

Mil. lei	2004	2005	2006E	2007E	2008E	2009E
Rata profit net	19,40%	14,71%	13,61%	14,44%	14,90%	16,20%
Rentabilitate active	17,0%	14,42%	10,00%	16,25%	18,55%	21,55%
Rentabilitate Capitaluri proprii	44,72%	40,68%	19,83%	22,53%	18,53%	21,55%
Grad de indatorare	61,08%	64,55%	19,26%	27,84%	28,58%	28,34%
Solvabilitate	38,92%	35,45%	80,74%	72,16%	71,42%	71,66%

### ► **Indicatori si concluzii**

Nefiind listate, actiunile Alumil ROM Industry nu au inca un pret de piata. Pentru o evaluare a acestora vom folosi ca reper pretul de 4,6 lei/actiune din oferta publica initiala derulata si rezultatele inregistrate sau estimate pentru urmasorii ani de companie. Vom calcula valori ale indicatorului P/E (pret/profit pe actiune) folosind: numarul de actiuni dinainte si dupa oferta publica (situatie subscriere 100%) si profitul net contabil pe ultimele 12 luni inregistrat pana la jumatatea anului 2006; profiturile estimate pentru sfarsitul anilor 2006, 2007, 2008 si 2009 si numarul de actiuni de dupa oferta (situatie subscriere de 100%).

06/05 - 06/06	Inainte de oferta publica	Dupa oferta publica
EPS (lei)	0,5640	0,4512
P/E	8,15	10,19

	2006E	2007E	2008E	2009E
EPS (lei)	0,4122	0,5030	0,6245	0,7922
P/E	11,15	9,14	7,36	5,80

In continuare vom calcula valoarea indicatorului P/B utilizand: numarul de actiuni dinainte si dupa oferta publica (situatie subscriere 100%) si capitalul propriu inregistrat la jumatatea anului 2006; capitalurile proprii estimate pentru sfarsitul anilor 2006, 2007, 2008 si 2009 si numarul de actiuni de dupa oferta (situatie subscriere de 100%).

06/06	Inainte de oferta publica	Dupa oferta publica
Valoarea contabila (lei)	1,2320	1,9056
P/B	3,73	2,41

	2006E	2007E	2008E	2009E
Valoarea contabila (lei)	2,0785	2,2311	2,4030	2,6331
P/B	2,21	2,06	1,91	1,74

Pentru a introduce in context aceste valori vom realiza o comparatie a acestora cu indicatori relevanti calculati pentru emitenti listati la Bursa de Valori precum si o comparatie cu indicatorii P/E si P/B inregistrati de ceilalti emitenti listati recent prin oferta publica. Desi Alro este singurul emitent comparabil, din sectorul Materii Prime si Materiale de Baza am ales si alti emitenti listati la BVB pentru comparatii. Tabelul urmator prezinta o comparatie a indicatorilor P/E si P/B (profit ultimele 12 luni si ultimul capital propriu disponibile) inregistrati de acestia si Alumil.

	<b>P/E</b>	<b>P/B</b>
Alro Slatina	10,86	2,41
Mj Maillis	22,53	1,82
Policolor	8,91	2,23
Prodplast	8,42	0,70
Vrancart	12,27	1,01
Carbochim	26,79	1,15
<b>Medie</b>	<b>14,96</b>	<b>1,55</b>
Alumil ROM Industry	10,19	2,41

Indicatorul P/E al Alumil ROM prezinta un discount de peste 40% fata de media prezentata mai sus inasa, dintre emitentii ai caror valori ai indicatorilor de evaluare i-am calculat, cea mai potrivita comparatie poate fi facuta cu cei inregistrati de Alro Slatina, deoarece pe langa similaritati de sector, materii prime si materiale de baza, acesta este implicat ca si Alumil in industria aluminiului, producand si comercializand aluminiu primar (produse din aluminiu primar).

De remarcat este totusi si in acest caz diferenta dintre cele doua companii: Alumil produce produse procesate din aluminiu, iar Alro produse primare din Aluminiu; astfel, in cazul Alumil valoarea adaugata in vanzarea produselor procesate este una mai mare. In 2006 a avut loc fuziunea dintre producatorul de produse procesate de aluminiu Alprom si Alro Slatina, acest lucru avand efecte pozitive asupra profitabilitatii companiei rezultate, aceasta crescand pana la 13,51% in prezent, de la 6,93% in anul 2005. Utilizand ultimul pret la care a avut loc o tranzactie pe piata Rasdaq (inainte de fuziune) si profitul Alprom pe anul 2005, valoarea P/E a acestuia a fost de 14,79 iar cea a P/B de 0,69.

Fata de valoarea indicatorului P/E inregistrat de Alprom, pretul din oferta Alumil ROM ofera un discount de: 45,14% (profit sem. I 2006), 32,74% (profit estimat 2006), 61,81% (profit estimat 2007), 100,9% (profit estimat 2008) si 155% (profit estimat 2009).

Fata de valoarea indicatorului P/E inregistrat de Alro Slatina, pretul din oferta Alumil ROM ofera un discount de: 6,57% (profit sem. I 2006), prima 2,60% (profit estimat 2006), 18,81% (profit estimat 2007), 47,55% (profit estimar 2008) si 87,24% (profit estimat 2009).

Fata de media calculata pentru emitenti listati la BVB din acelasi sector, pretul din oferta Alumil ROM ofera un discount de: 46,81% (profit sem. I 2006), 34,17% (profit estimat 2006), 63,67% (profit estimat 2007), 103,26% (profit estimat 2008) si 157,9% (profit estimat 2009).

O alta comparatie interesanta poate fi facuta cu indicatorii de evaluare inregistrati de emitentii listati in ultimii ani prin oferta publica. In acest scop am ales ofertele pentru Transelectrica, Flamingo International, Vrancart, SSIF Broker si MJ Maillis.

	Transelectrica	Flamingo	Vrancart	SSIF Broker	MJ Maillis	Alumil
P/E(pret oferta)	9,71	13,7	12,96	8,30	33,66	10,19
P/B(pret oferta)	0,89	2,65	1,15	1,23	4,24	2,41
Variatie pret 1 an de la listare*	90,47%	-8%	-32%	253%	-24,9%	-

\* fata de pret oferta

Asa cum se poate observa in tabelul de mai sus emitenti ce au avut in oferta valori ale indicatorului P/E sub 10, au adus randamente bune dupa listare. Indicatorii de evaluare buni in oferta au fost sustinuti si de rezultate bune inregistrate in perioada ulterioara luarii la tranzactionare. Este cazul Transelectrica si SSIF Broker Cluj, acestia fiind si singurii emitenti ce au adus castigburi celor ce au subscris in oferta si au pastrat actiunile pentru o perioada de 1 an. Indicatorul P/E in oferta Alumil este mai apropiat de valoarea P/E in oferta CNTEE Transelectrica. Comparativ cu acesta insa rata de crestere a profitului net imediat dupa listare nu va fi una mare, pentru anul 2006 fiind estimata chiar o stagnare a profitului net. Trebuie tinut cont insa ca Alumil a prognozat o crestere medie anuala a profitului pana in 2009 de cca. 25%.

O alta comparatie ce poate fi facuta este cea cu emitenti ocupati in aceeasi industrie si listati pe burse din afara Romaniei:

	P/E	P/B	Capitalizare (Mil EUR)
ALUMINIUM OF GREECE S.A.	10,68	1,24	380
ALUMIL MILONAS ALUM. IND. S.A.	6,98	0,65	78
ALCO HELLAS SA	14,40	0,81	46
ELVAL - HELLENIC ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	32,84	0,71	394
Medie Grecia	16,22	0,85	-
Medie plan international	15,60	2,86	-
<b>Alumil ROM</b>	<b>10,19</b>	<b>2,41</b>	-
Discount Medie Grecia	-59,17%	+64,73%	-
Dicount Medie plan international	-53,09%	-18,67%	-

Mediile calculate ofera un discount bun pentru oferta Alumil. O valoare mica a indicatorului P/E se inregistreaza in cazul Alumil Mylonas Grecia, aceasta fiind in Tr. III 2006 (luand in calcul profitul pe ultimele 12 luni) de doar 6,98. Valoarea indicatorului P/E pentru Alumil Mylonas Grecia folosind profitul de la finalul anului 2005 este de 12,23.

Un element de risc de care ar trebui sa tina cont orice investitor este acela de lichiditate. Un volum mare al tranzactiilor dupa listare duce la intrari si iesiri rapide de capital, la usurinta in transformarea titlurilor respective in bani lichizi fara a influenta in mod semnificativ pretul actiunilor in piata.

Lichiditatea singurului emitent listat la BVB si implicat in industria aluminiului, Alro Slatina, este de exemplu una relativ scazuta, in 2005 fiind tranzactionate in piata doar 0,25% actiuni din capitalul social la o valoarea medie tranzactionata de 34.188 lei/zi. Motivatia acestei situatii este insa si dispersia mica a actiunilor in randul actionarilor si free-float-ul foarte scazut, de doar 2,33%. Lichiditatea actiunilor Alumil Mylonas - Grecia, listate la Bursa de Valori din Atena, este una mai buna, in cursul anului 2005 fiind tranzactionate in piata 34,7% actiuni din capitalul social in conditiile existentei unui free-float de 30%.

Rata de rentabilitatea a Alumil ROM Industry, de 13,61%, este cu mult mai ridicata fata de media inregistrata de emitentii listati la BVB ce au ca sector de activitate materiile prime si materialele de baza, apropiata de cea inregistrata de Alro Slatina si peste cea calculata la nivel de grup pentru Alumil Mylonas—Grecia, aceasta fiind de 5,94%. Estimările facute de emitent indica pentru urmatorii trei ani o usoara crestere a ratei de rentabilitate.

Domeniul de activitate al Alumil ROM Industry SA este unul solid si cu perspective ridicate de dezvoltare in Romania ca urmare a expansiunii continue in constructii si a cresterii necesarului de profile de aluminiu. Alumil ROM este de departe lider pe acesta piata inregistrand o cota de piata foarte ridicata.

Succesul obtinut de oferta publica a CNTEE Transelectrica, si anume nivelul ridicat de suprasubscriere si evolutia foarte buna a actiunilor dupa listare, poate constitui un factor psihologic bun pentru oferta Alumil ROM. De asemenea, grupul de distributie destul de larg pentru o oferta romaneasca va asigura un efort de vanzare semnificativ.

In concluzie consideram ca Alumil ROM este un emitent interesant prin pozitia pe piata si apartenenta la un grup international important, iar oferta publica initiala a acestuia reprezinta o investitie eficienta. Actiunile Alumil ROM au potential de crestere ulterior listarii la bursa de valori, prin prisma rezultatelor financiare ale emitentului si comparatiei indicilor P/E si P/B la cei ai unor companii comparabile.

**Nota:** Acest raport este elaborat de SSIF Intercapital Invest SA. Intercapital Invest face parte din grupul de distributie a ofertei publice initiale a Alumil Rom Industry SA.



---

**INTERCAPITAL INVEST SA**

SOCIETATE DE SERVICII DE INVESTITII FINANCIARE

Bd. Aviatorilor 33, Etaj 1, Sector 1, Bucuresti

222 8731, 222 8744

[www.intercapital.ro](http://www.intercapital.ro), [office@intercapital.ro](mailto:office@intercapital.ro)

---

**ANALISTI RAPORT ALUMIL ROM INDUSTRY**

ANDREEA CIOBANU

RAZVAN PASOL

---

Acest raport este realizat de Intercapital Invest SA (<http://www.intercapital.ro>), societate de servicii de investitii financiare membra a Bursei de Valori Bucuresti. Preluarea informatiilor din acest raport este permisa cu conditia obligatorie a prezentarii Intercapital Invest drept sursa a informatiilor preluate. Pentru informatii suplimentre despre Intercapital Invest, serviciile oferite sau piata de capital din Romania vizitati [www.intercapital.ro](http://www.intercapital.ro).

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 catre fiecare investitor in parte, pe baza unui numar cat mai mare de opinii si analize. Intercapital Invest si angajatii sai pot detine valori mobiliare prezentate in acest raport si/sau avea raporturi contractuale cu emitentii prezentati in raport. Este recomandabil ca o decizie de investire sa fie luata dupa consultarea mai multor surse de informare diferite. Investitorii sunt anuntati 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. Faptele, informatiile, graficele si datele prezentate au fost obtinute din surse considerate de incredere, dar corectitudinea si completitudinea lor nu poate fi garantata. Intercapital Invest SA si realizatorii acestui raport nu isi asuma nici un fel de obligatie pentru eventuale pierderi suferite in urma folosirii acestor informatii. Intercapital Invest si angajatii sai nu sunt raspunzatori pentru veridicitatea si calitatea informatiilor obtinute din surse publice sau direct de la emitenti, sau pentru efectele netransmiterii de catre emitenti a informatiilor solicitate acestora.

Autoritatea cu atributii de supraveghere a Intercapital Invest este Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare. Daca prezentul raport include recomandari, acestea se refera la investitii in actiuni pe termen de minim 12 luni, si semnifica o crestere de pret de minim 15% (pentru recomandari de cumparare), o scadere de minim 15% (pentru recomandari de vanzare) sau o evolutie intre -15% si +15% fata de pretul actual (pentru recomandari de pastrare). Informatiile cerute de Regulamentul CNVM numarul 15/2006 sunt disponibile pe site-ul web al Intercapital Invest, [www.intercapital.ro](http://www.intercapital.ro). Adresa exacta este <http://www.intercapital.ro/recomandari.php>. Istorical rapoartelor publicate si a recomandarilor formulate de Intercapital Invest se gaseste pe site-ul [www.intercapital.ro](http://www.intercapital.ro), in sistemul Intercapital Start.