



Parcursul acțiunii Vrancart la BVB

PAGINA 2

Vrancart SA în cifre

PAGINA 3

VRANCART

◆ SUPPLEMENT BURSA ◆

BURSA

ZIARUL OAMENILOR DE AFACERE

Supliment distribuit gratuit împreună cu Ziarul BURSA

DIN 2016 ȘI PÂNĂ ÎN A DOUA PARTE A LUNII FEBRUARIE 2020

Creștere de 36,7% pentru acțiunile Vrancart

• Dragoș Mesaroș, Goldring: "Lichiditatea mai redusă a titlurilor și lipsa unui trend de creștere a profitului reprezintă cauze pentru care acțiunile Vrancart au avut o performanță sub cea a indicilor" • Scădere de 21,3% a cotației VNC, de la prăbușirile pieței cauzate de panica declanșată de epidemia de coronavirus

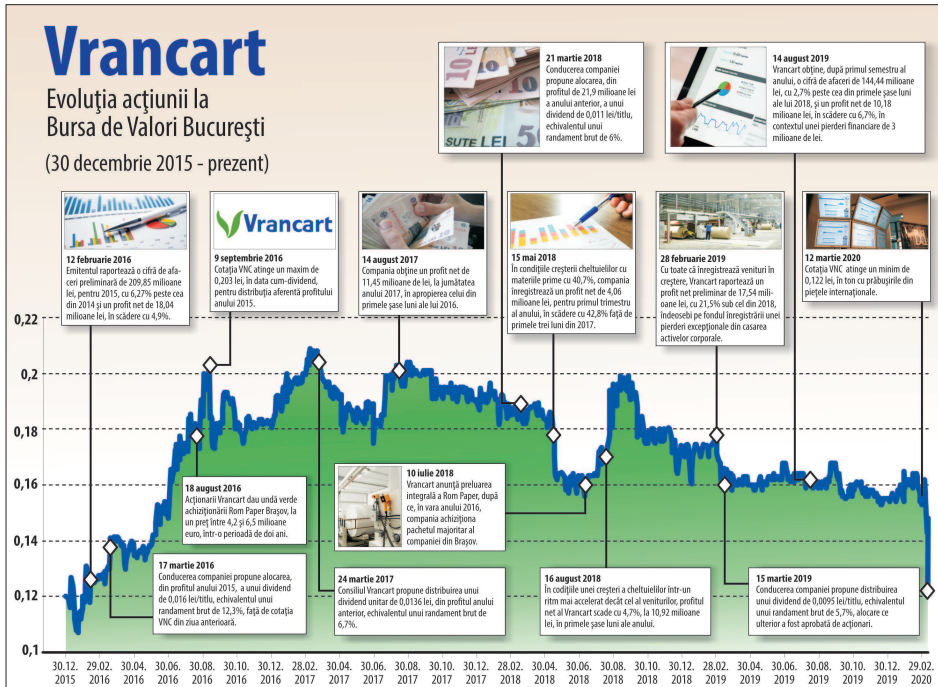
Acțiunile producătorului de hârtie, carton și ambalaje Vrancart Adjud (VNC) au fost caracterizate, în ultimii mai bine de patru ani, de două perioade relativ distincte, respectiv un trend ascendent clar, cu pantă abruptă, desfășurat până în prima parte a anului 2017, ce a culminat cu un maxim de 0,209 lei, urmat de o fază de consolidare cu volatilitate ridicată, ce ulterior s-a transformat într-o tendință descendentă care se derulează și în prezent.

Practic, între 30 decembrie 2015 și 19 februarie 2020, ziua anterioară declanșării valului de vânzare în panică din piețe, pe fondul epidemiei de coronavirus, prețul acțiunii VNC a cunoscut o creștere de 36,67%, sub cea a indicelui BET Plus, a cărui cotație a urcat cu 47,55%.

Dragoș Mesaroș, director de tranzacționare în cadrul casei de brokeraj Goldring, ne-a transmis: "În opinia mea, privind în ansamblu, printre factorii care pot explica performanța mai redusă a acțiunii VNC, în comparație cu cea a indicilor, se numără lichiditatea mai mică a titlurilor și rezultatele financiare ale companiei care, chiar dacă nu sunt slabe, nu se situează pe un trend de creștere. În aceste condiții, chiar dacă compania a dat dividende an de an, nu s-a aflat printre primele preferențe ale investitorilor, care se orientează, îndeosebi, spre emitenți cu profituri în creștere și lichiditate bună, pentru care să găsească ușor contraparte, când vor să vândă".

Pentru anul 2016, când cotația VNC a urcat cu circa 50%, producătorul de hârtie, carton și ambalaje din Adjud a raportat (cu excepția rezultatelor aferente anului 2015), profituri în creștere și un dividend cu randament brut de 12,3%, la momentul înaintării propunerii către acționari, peste randamentul mediu de 7,9%, al celor mai importante companii de la BVB, conform unui studiu al băncii de investiții Berenberg.

Ulcior, dinamica rezultatelor companiei a început să decelereze, Vrancart având pe parcursul anilor 2017 și 2018 chiar și raporturi cu profitabilita-



te în scădere, iar randamentele brute ale dividendelor au coborât la circa 6% (6,7% în 2017 și 6% în 2018, față de prețurile acțiunii VNC din sedițele bursiere anterioare înaintării propunerii către acționari).
În plus, 2017 a fost primul an în care, statul a început să ceară, de la companiile pe care le are în subordine, atât ca 90% din profit să meargă către acționari, cât și dividende suplimentare, fapt ce probabil a canalizat mare parte a resurselor investitorilor către acești emitenți sau a altora cu lichiditate și randament superior al dividendelor, în comparație cu emitenții de o importanță mai redusă pentru BVB.
În acest context, cotația Vrancart a marcat o creștere de numai 5,3% în 2017, pentru ca în 2018 prețul acțiunilor producătorului de hârtie și carton să înregistreze o scădere de circa 9,5%, într-un an în care piața noastră de capital a fost ținută sub asediu de clararilor guvernamentale și cu aret incertitudine privind viitorul fondurilor private de pensii Pilon II sau a prețului gazelor naturale, și care a culminat cu Ordonanța 114.
Anul 2019 a fost atipic pentru Bursa de Valori București, indicii BET și BET Plus urcând cu circa 35%, într-o mișcare de creștere susținută îndeosebi de companiile din domeniul energetic și bancar, pentru care prevederile din OUG 114 au fost tratat amănunțit.

ANDREI IACOMI
(continuare în pagina 2)

IONEL CIUCIOI, DIRECTOR GENERAL AL VRANCART:

“Estimăm o creștere cu peste 30% a capacității de producție în următorii doi sau trei ani”

• Peste 40 de milioane de euro, investiții în ultimii șase ani de Vrancart pentru rețehnologizarea și modernizarea capacităților de producție • Cu o capacitate de peste 140.000 de tone înregistrată anul trecut, Vrancart este cel mai mare colecător de deșuri din hârtie la nivel național • Vrancart deține integral societatea Rompaper Brașov, care este unul dintre cei mai mari jucători din țara noastră pe piața de servetele de masă și faciale



Reporter: Care este situația actuală a companiei, după un an dominat de modificări multiple privind legislația fiscală din țara noastră?

Ionel Ciucioi: În 2019, deși a fost un an dificil din punct de vedere al modificărilor legislative, dar mai ales al creșterii competiției și a lipsei de forță de muncă calificată pe piață, și a încetinirii/stagnării producției industriale, Vrancart, a continuat procesul de dezvoltare și eficientizare a activităților, ceea ce a permis societății să obțină rezultate foarte bune comparativ cu condițiile de piață și în concordanță cu previziunile făcute.

Reporter: Ce reiese din indicatorii tehnico-economici și financiari pentru finalul anului 2019, în comparație cu anul 2018?

Ionel Ciucioi: Indicatorii economico-financiar aferenți anului 2019 nu au cunoscut abateri semnificative comparativ cu cei din anul 2018. Rezultatele parțiale pentru anul trecut au fost publicate pe site-ul Bursei de Valori București, în 28 februarie, și urmează să fie aprobate de Adunarea

Generală a Acționarilor.

Reporter: Cum se poziționează firma Vrancart în industria în care activează, în comparație cu ceilalți competitori din piață?

Ionel Ciucioi: În industria de hârtie și carton din România, Vrancart și-a consolidat considerabil poziția, fiind clasat în primii trei producători la nivel național, în funcție de cota de piață (calculată raportat la volumul producției naționale).

Reporter: Care sunt punctele forte ale companiei față de competitorii dumneavoastră?

Ionel Ciucioi: Avantajul competitiv major de care beneficiază Vrancart îl constituie în primul rând integrarea pe verticală a segmentelor de business și investițiile de peste 40 milioane de euro făcute în ultimii șase ani în modernizarea și creșterea capacităților de producție.

Reporter: Cum se reflectă aceste investiții în capacitatea actuală de producție a societății Vrancart?

Ionel Ciucioi: În privința colectării deșeurilor de hârtie și carton, avem o

rețea proprie de colectare, alcătuită din 20 de centre, ceea ce face din Vrancart cel mai mare colecător de deșuri din hârtie la nivel național. Anul trecut, capacitatea de colectare a depășit 140 mii de tone. Fabrica de hârtie de carton a produs anul trecut aproape 90 mii tone de hârtie, prin procesarea a peste 100 mii tone de deșuri de carton. De asemenea, cele două fabrici de carton și ambalaje din carton ondulat (Adjud - județul Vrancea și Călimănești - județul Vâlcea) au produs împreună peste 60 mii tone de carton și ambalaje în 2019. Menționăm că, la începutul anului trecut, în fabrica de carton de la Adjud a fost dată în folosință o nouă secție de producție carton ondulat. Hala are peste 6500 de metri pătrați și este dotată cu una dintre cele mai moderne mașini de carton din țara noastră. Tot legat de activitatea societății, arăt că fabrica de hârtie igienică și produse din hârtie igienică a avut anul trecut o producție care a depășit 18 mii tone. De asemenea, Vrancart deține integral societatea Rompaper Brașov, care este unul dintre cei mai mari jucători

din țara noastră pe piața de servetele de masă și faciale, realizând vânzări atât în România, cât și în alte cinci state europene.

Reporter: În primele șase luni ale anului trecut, compania pe care o conduceți a înregistrat o creștere a profitului, comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut. Situația la nouă luni arată însă o scădere a profitului, explicată în raportul dumneavoastră prin investiția făcută la Călimănești. Raportul financiar indică o creștere considerabilă a cheltuielilor financiare combinate cu o pierdere de 0,4% a profitului din exploatare. Cum poate fi explicată creșterea cheltuielilor financiare după primele nouă luni ale anului trecut?

Ionel Ciucioi: În a doua jumătate a anului trecut, mașina de carton de la punctul de lucru Călimănești a fost oprită pentru realizarea proiectului de dezvoltare a acestui punct de lucru.

A consemnat
GEORGE MARINESCU
(continuare în pagina 2)

PIATA DE CAPITAL

Începând cu data de 15 iulie 2005, titlurile "Vrancart" SA sunt tranzacționate la Bursa de Valori București (BVB), la categoria Standard, segmentul Principal, sub simbolul "VNC".

SC "Vrancart" SA Adjud a luat ființă în anul 1977, sub denumirea de "Combinatul de Celuloză și Hârtie Vrancea", denumire ce a fost schimbată în anul 1992 în "Vrancart".

"Vrancart" Adjud este o societate pe acțiuni cu capital privat, având ca principal obiect de activitate "fabricarea hârtiei pentru carton ondulat, carton ondulat și hârtii igienico-sanitare". Fabricate din deșeurii reciclabile, produsele companiei sunt biodegradabile și nu au impact negativ asupra mediului.

Începând cu data de 15 iulie 2005, titlurile "Vrancart" SA sunt tranzacționate la Bursa de Valori București (BVB), la categoria Standard, segmentul Principal, sub simbolul "VNC".

Principalul acționar al companiei este Societatea de Investiții Financiare "Banat-Crișana", care deține 75,0633% din emitenț, restul de 24,9367% aparținând altor acționari.

2007 - Acționarii societății aprobă majorarea capitalului social al companiei cu 5.747.321 lei, până la 63.220.530,6 lei

În martie 2005, SC "Vrancart" Adjud a lansat prospectul de ofertă primară de vânzare a unui număr de 116,5 milioane acțiuni nominative, valoarea totală a ofertei publice fiind, la acea vreme, de peste 174,7 miliarde lei. Societatea fusese listată pe piața Rasdaq până la data de 4 iunie 2004,



Parcursul acțiunii Vrancart la BVB

iar la 15 iulie 2005, compania este listată la BVB, sub simbolul "VNC".

În prima zi de tranzacționare pe BVB cursul a fost de 0,173 RON/titlu (maximul de până atunci al anului respectiv). După accesul dat, însă, cotația acțiunii VNC s-a înscris pe un trend descendent, atingând în luna septembrie 2005 minimul de 0,109 RON/acțiune, înregistrat și pe data de 2 noiembrie, același an.

Acționarii societății "Vrancart" SA au aprobat, în Adunarea Generală a Acționarilor (AGA) din 5 aprilie 2007, majorarea capitalului social al companiei cu 5.747.321 lei, până la 63.220.530,6 lei.

În august 2007, capitalul social al

SC "Vrancart" SA Adjud a fost majorat cu 5.747 milioane lei, de la 57,473 milioane lei la 63,220 milioane lei, la o valoare a acțiunilor de 0,10 lei.

Titlurile producătorului de hârtie și carton ondulat au traversat o perioadă destul de nefastă în luna octombrie a anului 2008, cursul depreciindu-se cu aproximativ 41,7%.

În martie 2010, acționarii societății din Adjud au aprobat majorarea capitalului social până la valoarea de 79.551.859 lei prin emisia unui număr de 100.092.754 acțiuni noi cu o valoare nominală de 0,10 lei.

În decembrie același an, acționarii "VNC" au aprobat, în cadrul Adunării Generale Extraordinare a Acționarilor (AGEA), un proiect de investiții - cu o valoare totală de 10.000.000 euro (valoare fără TVA), din care minim 3.000.000 euro erau fonduri europene nerambursabile - pentru dezvoltarea și modernizarea rețelei de recuperare a materialelor reciclabile și valorificarea superioară a acestora prin transformarea în produse igienico-sanitare din hârtie sau carton.

2016 - "Vrancart" preia pachetul majoritar de acțiuni al "Mototol"

În luna iulie a anului 2013, Depozitarul Central a înregistrat majorarea capitalului "Vrancart", acesta majorându-se cu 68.199.330 acțiuni, de valoare nominală 0,1 lei/unitate, de la valoarea de 79,55 milioane lei la 86,37

milioane lei.

În iulie 2016, compania a prelat pachetul majoritar de acțiuni al producătorului hârtiei "Mototol" din Bregov.

În martie 2017, acționarii "Vrancart" au subscris 75% din oferta de obligațiuni convertibile a societății, respectiv 28,62 milioane de lei.

Conducerea companiei încuvințase, pe 28 noiembrie 2016, caracteristicile emisiunii de obligațiuni aprobată de acționari, pe 18 august 2016. Astfel, societatea avea să emită 382.500 de obligațiuni, cu valoarea nominală de 100 lei pe obligațiune (38,2 milioane de lei), negarantate, convertibile după minim doi ani de la emisie, maturitatea titlurilor fiind de șapte ani, cu posibilitatea de răscumpărare anticipată.

Astfel, începând cu data de 18 aprilie 2017, au intrat la tranzacționare primele obligațiuni emise de "VNC" la BVB.

Tot în 2017, Depozitarul Central anunță că, în perioada 26.10.2017 - 26.10.2020, distribuie dividende pentru acționarii "Vrancart" SA, valoarea dividendului brut pe acțiune fiind de 0,0136 lei.

Najib El Lakis, unul dintre foștii șefi ai SIF "Banat-Crișana" (SIF 1), a renunțat "din motive personale" la mandatul de membru în Consiliul de Administrație a producătorului de hârtie SC "Vrancart" SA Adjud, începând cu data de 4 martie 2019. Najib El Lakis a fost condamnat,

împreună cu fostul președinte al societății de investiții financiare Dragoș Bileanu, la trei ani de închisoare cu suspendare de către Tribunalul București, cei doi recunoscându-și vinovăția într-un dosar început în anul 2014, în care DICOT i-a acuzat de folosire cu rea-voință a creditului sau bunurilor societății "Industrialexport" SA și alte trei infracțiuni de manipulare a pieței de capital.

În 24 aprilie 2019, Adunarea Generală Ordinară a Acționarilor (AGOA) "Vrancart" Adjud a aprobat distribuirea sumei de 9,8 milioane de lei, sub formă de dividende, echivalentul a

În prima zi de tranzacționare pe BVB cursul a fost de 0,173 RON/titlu (maximul de până atunci al anului respectiv).

aproape 56% din profitul net realizat în anul 2018, de 17,53 milioane de lei. Valoarea unitară a dividendului este de 0,0095 lei care, raportat la prețul de închidere a titlului "VNC" din 23 aprilie 2019, de 0,163 lei/titlu, oferă investitorilor un randament brut de 5,8%.

2020 - anul schimbărilor în companie

La începutul anului curent, Dragoș și Adrian Pavăl, proprietarii Dede-man, achiziționează prin Pavăl Holding un pachet de aproape 17% din producătorul de hârtie, carton și ambalaje, ajungând astfel să dețină 17,08% din companie.

Principalii vânzători au fost trei fonduri administrate de Allianz - Tiriac Pensii Private, ce și-au lichidat deținerea cumulată de 10,04% și alte trei fonduri administrate de NN Group, care aveau împreună 5,33% din companie.

Acționarii emitențului din Adjud, printre care SIF Banat - Crișana (SIF 1) o deținere de 75,06% din societate au decis, în adunarea din 8 ianuarie, revocarea lui Dragoș Bileanu din funcția de administrator al companiei.

Tot în luna ianuarie 2020, Depozitarul Central a informat investitorii că, începând cu data de 27.01.2020, distribuie sumele de bani aferente cuponului nr. 12 pentru obligațiunile emise de "Vrancart" (simbol "VNC24").

RAMONA RADU

În martie 2017, acționarii "Vrancart" au subscris 75% din oferta de obligațiuni convertibile a societății, respectiv 28,62 milioane de lei.



În august 2007, capitalul social al SC "Vrancart" SA Adjud a fost majorat cu 5,747 milioane lei, de la 57,473 milioane lei la 63,220 milioane lei, la o valoare a acțiunilor de 0,10 lei.

DIN 2016 ȘI PÂNĂ ÎN A DOUA PARTE A LUNII FEBRUARIE 2020

Creștere de 36,7% pentru acțiunile Vrancart

(urmare din pagina 1)

În plus, dividendele plătite de multe companii importante de la BVB au avut randamente ridicate, iar FTSE Russell a luat decizia de promovare a pieței noastre de capital în categoria celor emergente dezvoltate, trece

va deveni efectivă în toamna acestui an.

În acest context, cu un dividend cu randament brut de 5,7% și cu o lichiditate mult mai mică față de cea celor mai importante companii de la BVB, Vrancart a avut un parcurs divergent

față de cel al indicilor, în anul recent încheiat, prețul titlurilor producătorului de carton și ambalaje având o scădere de 9,88%.

În prezent, bursele internaționale trec printr-o perioadă de scăderi masive și volatilitate ridicată, de care nu

au scăpat nici acțiunile VNC care s-au confruntat cu o scădere de 7,74%, în data de 9 martie, iar de la intensificarea valului de vânzări, pe fondul instalării panicii în piețe pe fondul epidemiei de coronavirus care are ca o fost declarat ca pandemie,

acțiunile producătorului de hârtie, carton și ambalaje au căzut de 0,164 lei, în data de 19 februarie, la 0,129 lei, la ora 17:30, echivalentul unui declin de 21,34%.

Totuși, chiar și cu aceste scăderi, cu tot cu dividendele plătite de companie,

din 2016 și până în prezent, în sumă de 0,0501 lei/titlu, randamentul total al acțiunilor Vrancart, este de circa 49%.

Rămâne de văzut unde și când se vor opri căderile din piețele internaționale și, implicit, cele de la Bursa de Valori București. ■

IONEL CIUCIOI, DIRECTOR GENERAL AL VRANCART:

“Estimăm o creștere cu peste 30% a capacității de producție în următorii doi sau trei ani”

(urmare din pagina 1)

Ionel Ciucioi: Astfel a fost construită o hală nouă și a fost modernizată semnificativ mașina de carton (a fost dublată capacitatea). Investiția s-a ridicat la peste 3 milioane euro (incluzând valoarea echipamentelor) și a fost finalizată în ianuarie 2020. Aceste investiții au dus la perturbarea fluxului normal de producție (pierderi de profit temporar) pe de o parte, iar pe de altă parte, cheltuielile financiare au crescut ca urmare a creșterii împrumuturilor pentru finanțarea investițiilor și a ratei ROBOR. Societatea este însă încrezătoare că efectele pozitive ale investițiilor făcute se vor reflecta rapid în rezultatele financiare.

Reporter: Ca orizont de timp, când vom vedea aceste rezultate?

Ionel Ciucioi: Dezvoltarea punctului de lucru Călimănești va conduce la creșterea cu peste 30% a producției totale de carton și ambalaje din carton ondulat a societății în următorii 2-3 ani. Menționez că am achiziționat acest punct de lucru în anul 2016, când

am preluat activele unei fabrici aflate în insolvență. Ca urmare a investițiilor pe care Vrancart le-a făcut la Călimănești, în prezent în unitatea de acolo lucrează aproximativ 100 de persoane.

Reporter: Criza forței de muncă din țara noastră a avut efecte și la Vrancart? Ce ne puteți spune despre fluctuația personalului? În următorii ani, preconizați o extindere a capacității de producție care să atragă și creșterea numărului de angajați existenți în acest moment?

Ionel Ciucioi: Criza forței de muncă se resimte în toate sectoarele productive românești. Acest fapt vine adăugat pe fondul migrației în afară a românilor, a fluctuației personalului, dar și ca urmare a lipsei de personal calificat (specializat) în meserii precum electricieni, lăcătuși mecanici, stivatoriști, sudori, etc. Acest lucru ne împinge din ce în ce mai mult spre creșterea gradului de automatizare a activităților astfel încât să suplimentăm deficitul de forță de muncă. În acest moment, nu estimăm modificări majore a

numărului de angajați la nivelul grupului. Creșterea de producție este datorată, în special, investițiilor în echipamente și a eficiențării proceselor.

Reporter: În condițiile Green Deal, ce prevede și eliminarea ambalajelor din plastic din cadrul firmei?

Ionel Ciucioi: Eficientizarea proceselor de producție, fie că vorbim despre rețehnologizare, despre digitalizare sau despre noi extinderi prin achiziții de noi capacități, este o preocupare permanentă.

lajelor de plastic din piața europeană, afacerea pe care o conducem are potențialul de a crește exponențial în următorii ani. Vă gândiți la o extindere a capacității de producție, la o rețehnologizare sau chiar digitalizare a proceselor

de producție din cadrul firmei?

Ionel Ciucioi: Compania a beneficiat de producție, fie că vorbim despre rețehnologizare, despre digitalizare sau despre noi extinderi prin achiziții de noi capacități, este o preocupare permanentă.

Reporter: În privința investițiilor referitoare la o majorare a capacității de producție sau la o rețehnologizare, ori la accesarea altor piețe în care nu activați acum, veți continua să apeleți la piața de capital, așa cum ați mai făcut-o? Condițiile privind fondurile atrase de pe piața de capital din țara noastră sunt mai favorabile companiei în comparație cu cele din piața bancară?

Ionel Ciucioi: Compania a beneficiat de-a lungul ultimilor ani de un mix de surse de finanțare (credite, împrumuturi obligatare, surse proprii), ceea ce ne-a asigurat o combinație optimă de costuri, dar și o poziționare bună pe Bursa de Valori pentru investitori. Pentru proiectele viitoare vom analiza costurile surselor și vom lua decizia de finanțare care va satisface cel mai bine nevoia companiei la acel moment.

Reporter: Aveți o prognoză pe termen mediu sau lung privind dezvoltarea companiei? Unde ar trebui să se situeze Vrancart peste trei sau cinci ani?

Ionel Ciucioi: Vrancart își propune să fie cel mai important jucător din industria de profil din România (carton ondulat), precum și o extindere în țările vecine (cu capacități de producție) în următorii cinci ani. De asemenea, avem în vedere dezvoltarea și pe alte linii de business, unde Vrancart definește poziții strategice, cum ar fi segmentul de reciclare, unde prin rețeaua de centre de colectare suntem deja cel mai important jucător în reciclarea de maculatură, dar există un potențial imens și pe alte tipuri de deșeurii cum ar fi cele din plastic sau lemn.

Reporter: Recent, 17% din acțiunile Vrancart au fost cumpărate de Pavăl Holding, care deține grupul Dede-man. Ce înseamnă acest lucru pentru societatea pe care o conduceți?

Ionel Ciucioi: Intrarea deținătorilor grupului Dede-man în acționariatul Vrancart confirmă evoluția bună a companiei noastre și potențialul de creștere. Implicarea acestora poate deschide noi oportunități de colaborare între compania Vrancart și companiile deținute de Pavăl Holding.

Reporter: Vă mulțumim! ■

ANALIZA

Vrancart SA în cifre

Vrancart SA s-a înființat în 1977 pentru fabricarea cartonului și a hârtiei. Firma a fost corporatizată în 1991 și în prezent este specializată în producția cartonului ondulat în 2, 3 și 5 straturi, în hârtie pentru carton ondulat și hârtie igienico-sanitară. Vrancart S.A. Adjud este unul dintre cei mai importanți reciclatori de deșuri pe baza de fibre celulozice din România.

În raport cu structura producției, Vrancart a devenit un grup ce cuprinde societatea Vrancart SA - firma parțială (Adjud, județul Vrancea) și filiala sa Rom Paper SRL (comuna Cristian, județul Brașov). O altă firmă, Giant Prodimpex SRL, preluată în ani trecuți, a fuzionat prin absorbție cu Vrancart SA (societate absorbantă). Grupul are capacități de producție la Adjud, comuna Cristian, județul Brașov și la Călimănești, județul Vâlcea.

Valoarea de piață a Vrancart SA, conform cotațiilor de la BVV, era în decembrie 2019 de 160.942.633 lei, cu un factor Tobin Q de 0,86, ceea ce înseamnă că firma este subevaluată. Această tendință în valoarea factorului Tobin Q se menține și în martie 2020.

Vrancart SA - firma parțială este controlată de SIF Banat-Crișana care deține 75% din acțiunile cu drept de vot. Restul acțiunilor (25%) sunt deținute de alte persoane fizice și juridice.

În raport cu producătorii interni, Vrancart SA împreună cu filiala sa Rom Paper SRL are o cotă de piață de 17% la hârtie pentru carton, 17% la carton ondulat și 11% la hârtie igienico-sanitară.

În ultimii 4 ani, cifra de afaceri a fost în creștere constantă, cu un ritm mai mare în 2017. Vânzările se realizează preponderent pe piața internă, exportul având o cotă de aproximativ 15%, conform datelor preliminare raportate de firma parțială.

Per ansamblu, poziția Vrancart pe piața românească s-a consolidat în ultimii 6-7 ani, pe fondul cererii interne în creștere, preluării unor firme (Giant Prodimpex SRL și Rom Paper SRL), dar și dispariției unor producători locali precum: Celrom Tur-



nu-Severin, Donaris Brăila (carton ondulat), Cahiro Scăieni, Letea Bacău (hârtie igienico-sanitară). După cifra de afaceri și cod CAEN, Vrancart SA - firma parțială se află pe poziția a doua la nivel național, după Rondocarton SRL, controlată de Rondo Ganahl Aktiengesellschaft din Austria.

Totuși, trebuie amintit că pe piața cartonului ondulat și a ambalajelor din România, unde potențialul ar fi de aproximativ 600 milioane euro, au apărut producători externi precum Grupul britanic DS Smith care a preluat EcoPack și EcoPaper, VPK Packaging SRK din Salonta controlată de VPK Packaging Group NV din Belgia, precum și SC Dunapack Rambox SRL SF. Georhge (controlată de Prinzhorn Group Austria), care au înăspriț concurența.

Pe o piață locală a hârtiei de aproximativ 1,3 miliarde euro, dintre care la carton și ambalaje probabil să ajungă la peste 500 milioane euro în 2020 (piața globală "corrugated board packaging market" aproximativ 262 miliarde de dolari), Vrancart are perspective de creștere a cifrei de afaceri, mai cu seamă la carton ondulat și ambalaje. Prelucrările unor firme mai mici realizate în ani trecuți, precum Giant Prodimpex SRL și Rom Paper SRL au fost inspirate, întrucât în următorii ani, pe latura ofertei din

cadru pieței interne este posibil să apară o concentrare de capital (implicit în producție), iar concurența va fi mai puternică. Fabricile care dețin capacități mari de producție vor trebui să aibă un grad mare de acoperire raportat la capacitatea instalată, alfel încât să evite situația unei rentabilități scăzute sau negative. Evoluția cererii interne va fi influențată de ajustarea capacităților de producție internă, deși deciziile către export nu trebuie ignorate.

Evoluția rezultatelor în baza situației financiare consolidate la 31 decembrie 2018

În anul 2019 Vrancart SA a înregistrat o cifră de afaceri de 357.972.673 lei, un salt modest (0,7%) comparativ cu anul 2018. În structura cifrei de afaceri, vânzarea de carton ondulat și ambalaje a avut o pondere de 65% din total.

Politicile cheltuielilor a fost destul de prudent. Astfel, cheltuielile de exploatare au fost de 345.569.455 lei, înregistrând o majorare nesemnificativă de 1,7% față de 2018. Majorări sunt la cheltuielile de personal (6,7%) și la amortizări (15,6%).

Profitul înainte de impozitare este de 24.422.886 lei, în creștere puternică cu 37% față de decembrie 2018,

iar rata profitului marginal este de aproximativ 7% comparativ cu 5% în anul precedent. Profitul operațional s-a majorat cu 34%, deși rezultatul este influențat și de variația stocurilor care s-au majorat semnificativ, iar EBITDA este pe creștere cu aproximativ 25% (24,6% la 61.235.437 lei). Marja EBITDA este de 17%, față de 14% în decembrie 2018.

Lichiditatea curentă (testul acid) este de 0,59, fiind într-o ușoară descreștere față de 2018 (0,68). Gradul de îndatorare este de 52%, fiind la același nivel ca în decembrie 2018. Comparativ cu 2017, datorită pe termen lung nu au crescut, comparativ cu pasivele pe termen scurt care au înregistrat un salt de 21,7%. Raportul între datoriile pe termen lung cu cele pe termen scurt este echilibrat. Solvabilitatea globală este de 1,92, iar rata de levier 1,08. Eficiența capitalului/Return on equity înregistrează o valoare de 11%, față de 8% în anul 2018.

Guvernarea corporativă la firma parțială

Consiliul de administrație al firmei este structurat pe sistemul unitar, cu 5 membri, potrivit clauzei 12 din actul constitutiv. Toți administratorii sunt independenți, întrucât nu

Indicatori exercițiului financiar 2019

| | |
|--|-----------------------|
| Total activ | 471.159.398 lei |
| Total datorii | 244.954.471 lei |
| Cifra de afaceri | 357.972.673 lei |
| Capitaluri proprii | 226.204.927 lei |
| Profit înainte de impozitare | 24.422.886 lei |
| Profit net | 24.276.399 lei |
| EBIT | 31.542.205 lei |
| EBITDA | 61.235.437 lei |
| Marja EBITDA | 0,1718 sau 17% |
| Rata profit net/marginal/marja netă a profitului (profit net/cifra de afaceri) | 6,80% |
| Eficiența capitalului/Return on equity - ROE | 0,1073 sau 11% |
| ROCE | 0,0922 sau 9% |
| Rata de levier | 1,08 |
| Grad de îndatorare | 52% |
| Solvabilitate globală: | 1,92 |
| Lichiditate curentă/Restul acid | 0,59 |
| Factor Tobin q | 0,86 (decembrie 2019) |

Indicatori exercițiului financiar 2018

| | |
|--|-----------------------|
| Total activ | 423.197.483 lei |
| Total datorii | 220.683.665 lei |
| Cifra de afaceri | 355.414.633 lei |
| Capitaluri proprii | 17.779.412 lei |
| Profit înainte de impozitare | 23.114.821 lei |
| EBIT | 29.143.698 lei |
| EBITDA | 49.143.698 lei |
| Marja EBITDA | 0,1382 sau 14% |
| Rata profit net/marginal/marja netă a profitului (profit net/cifra de afaceri) | 6,73% |
| Eficiența capitalului/Return on equity - ROE | 0,0830 sau 8% |
| ROCE | 0,0721 sau 7% |
| Rata de levier | 1,08 |
| Grad de îndatorare | 52% |
| Solvabilitate globală: | 1,91 |
| Lichiditate curentă/Restul acid | 0,68 |
| Factor Tobin q | 0,93 (decembrie 2018) |

dețin acțiuni la societate. Costurile de monitorizare ce privesc administratorii și costurile de angajament "bonding costs" pentru agenți/direcțori nu sunt date publicității. Consiliul de administrație indeplinește competențe de planificare strategică, analizează raportul trimestrial al directorului general, aprobă angajarea de credite, dar nu este clară întinderea competențelor sale în politici financiare și de risc. De asemenea, consiliul de administrație nu este responsabil pentru activități și aprobă organigrama firmei. Directorul general poate fi numit dintre administratori, dar în acest caz, nu ar mai exista o separare deplină între management și control. Competențele directorului general fixate în actul constitutiv al societății se focalizează asupra relațiilor cu personalul angajat și mai puțin pe alte activități, deși în fapt concentrează managementul.

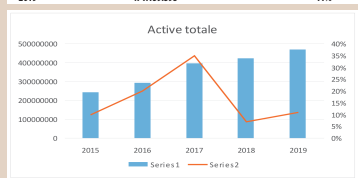
Drepturile și obligațiile acționarilor nu sunt detaliate în actul constitutiv și nici într-un alt document. Per ansamblu, actul constitutiv este sumar, limitându-se la trimiteri din Legea nr.31/1990 privind societățile comerciale. Administratorii declară că nu aderă la codul de guvernare al BVV. Totuși era necesar un cod de guvernare, fără ca regulile sale să ducă la o hiborizare excesivă. Nu există o politică detaliată privind remunerarea care să includă și directorii executivi ai firmei, o politică privitoare la distribuția dividendelor, la previziuni și reguli despre conflictul de interes. Aceste condiții există în codul de guvernare BVV, la care Vrancart a aderat. Administratorii raportează că auditul intern asigură managementul riscului, dar nu sunt publicate informații detaliate cu privire la politica de risc și organizarea managementului riscului. Comparativ cu alte societăți, nu există comitet de remunerare. Pe de altă parte, administratorii raportează că există comitet de audit.

VALENTIN M. IONESCU

Istoric date financiare consolidate, conform datelor publicate în rapoartele anuale

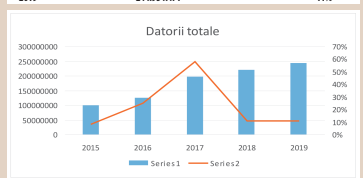
Active totale (lei):

| An | Valoare | Variație |
|------|-------------|----------|
| 2015 | 243.014.261 | 10,4% |
| 2016 | 291.999.072 | 20% |
| 2017 | 395.229.826 | 35% |
| 2018 | 423.197.483 | 7% |
| 2019 | 471.159.398 | 11% |



Datorii totale (lei):

| An | Valoare | Variație |
|------|-------------|----------|
| 2015 | 100.089.354 | 8% |
| 2016 | 125.563.388 | 25% |
| 2017 | 198.486.383 | 58% |
| 2018 | 220.683.665 | 11% |
| 2019 | 244.954.471 | 11% |



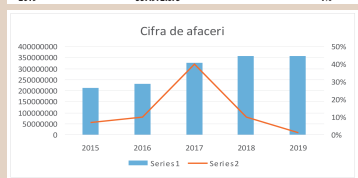
Capitaluri proprii (lei):

| An | Valoare | Variație |
|------|-------------|----------|
| 2015 | 142.924.908 | 12% |
| 2016 | 166.435.684 | 16% |
| 2017 | 196.743.443 | 18% |
| 2018 | 202.513.818 | 3% |
| 2019 | 226.204.927 | 12% |



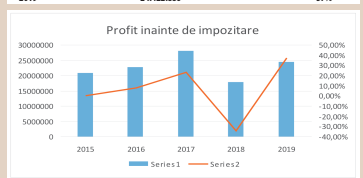
Cifra de afaceri (lei):

| An | Valoare | Variație |
|------|-------------|----------|
| 2015 | 211.556.477 | 7% |
| 2016 | 232.281.259 | 10% |
| 2017 | 324.081.015 | 40% |
| 2018 | 355.414.633 | 10% |
| 2019 | 357.972.673 | 1% |



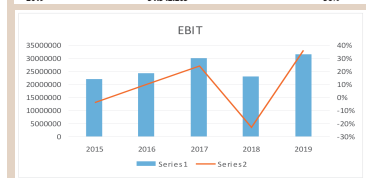
Profit înainte de impozitare (lei):

| An | Valoare | Variație |
|------|------------|----------|
| 2015 | 20.952.018 | -0,07% |
| 2016 | 22.723.699 | 8% |
| 2017 | 28.040.827 | 23,5% |
| 2018 | 17.779.412 | -34% |
| 2019 | 24.422.886 | 37% |



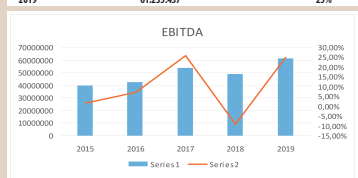
EBIT (lei):

| An | Valoare | Variație |
|------|------------|----------|
| 2015 | 21.950.521 | -4% |
| 2016 | 24.227.583 | 10% |
| 2017 | 30.100.866 | 24% |
| 2018 | 23.114.821 | -23% |
| 2019 | 31.542.205 | 36% |



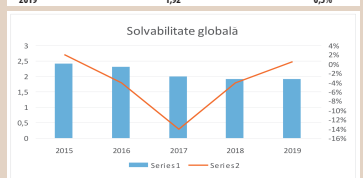
EBITDA (lei):

| An | Valoare | Variație |
|------|------------|----------|
| 2015 | 40.019.832 | 1,5% |
| 2016 | 42.669.807 | 7% |
| 2017 | 53.759.397 | 26% |
| 2018 | 49.143.698 | -9% |
| 2019 | 61.235.437 | 25% |



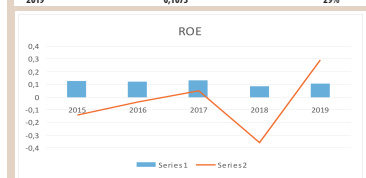
Solvabilitate globală:

| An | Valoare | Variație |
|------|---------|----------|
| 2015 | 2,42 | 2% |
| 2016 | 2,32 | -4% |
| 2017 | 1,99 | -14% |
| 2018 | 1,91 | -4% |
| 2019 | 1,92 | 0,5% |



Eficiența capitalului/Return on equity - ROE:

| An | Valoare | Variație |
|------|---------|----------|
| 2015 | 0,1279 | -14% |
| 2016 | 0,1230 | -4% |
| 2017 | 0,1293 | 5% |
| 2018 | 0,0830 | -36% |
| 2019 | 0,1073 | 29% |





Vrancart®

Aproape de tine, aproape de natură



Producem cu mândrie, în ROMÂNIA:

- hârtie pentru carton ondulat
- carton ondulat și ambalaje din carton ondulat
- hârtii igienico-sanitare

Suntem prietenoși cu natura:

- colectăm la nivel național peste 30% din deșeurile din hârtie și carton



Strada Ecaterina Teodoroiu 17, Adjud - VN
 T: +40 (237) 64 08 00, F: +40 (237) 64 17 20
www.vrancart.ro | office@vrancart.com