



Raport de analiza rezultate T2 2022 – partea 2

Intamplarea face ca in acest material sa se fi grupat mai multi emitenti cu rezultate slabe, dupa ce in materialul de saptamana trecuta au fost in numar mai mare emitentii cu rezultate bune.

Singurul emitent cu rezultate bune, desi acestea sunt mai degraba conjuncturale, este Bursa de Valori Bucuresti (BVB), ajutata de ofertele publice derulate in T2.

In cazul Electrica (EL) si Compa (CMP) vorbim despre rezultate anticipate, diferenta fiind ca Electrica poate recupera pierderea din segmentul de distributie in perioada urmatoare, prin intermediul tarifelor reglementate. La Transgaz (TGN) nu a mai fost suficienta ajustarea cu inflatia a creantei aferente acordului de concesiune, pierderea trimestriala adancindu-se fata de cea din T2 2021, in timp ce BRK Financial Group (BRK) a fost afectata atat de efectul de baza fata de anul trecut pe segmentul corporat, cat si de rezultatul investitional negativ. In fine, rezultatele Digi Communications (DIGI) au fost marcate de schimbarile de politici contabile, insa in final pot fi clasificate ca niste rezultate slabe.

La Conpet (COTE) rezultatele sunt undeva intre neutre si slabe, profitul fiind in scadere, insa nu una atat de mare. Putem vorbi mai degraba despre o reintrare in zona de rezultate stabile, cu care compania ne-a obisnuit in trecut.

*Rezultatele financiare ale Transgaz, Conpet, Compa si BRK Financial Group sunt individuale, toate celelalte fiind consolidate. Indicatorii sunt calculati cu pretul de inchidere din data de 19 august 2022.

Departamentul Analiza

+4021.321.40.90

analiza@primet.ro

Transgaz (TGN) – pierdere trimestriala consistenta datorata unui cumul de factori

Indicator (RON)	T2 2022	T2 2021	Evolutie T2	S1 2022	S1 2021	Evolutie S1
Venituri transport intern	181.265.770	198.715.600	-8,78%	592.600.537	620.165.962	-4,44%
Venituri transport international	31.160.014	23.570.104	32,20%	42.415.513	33.912.464	25,07%
Alte venituri	34.411.189	22.754.783	51,23%	68.905.130	46.750.641	47,39%
Total transport gaze	246.836.973	245.040.487	0,73%	703.921.180	700.829.067	0,44%
Amortizare	-105.034.755	-79.044.015	32,88%	-209.636.419	-158.022.052	32,66%
Cheltuieli cu personalul	-136.468.647	-133.798.501	2,00%	-234.034.577	-228.914.862	2,24%
Consum tehnologic, materiale si consumabile	-47.447.104	-26.112.067	81,71%	-93.645.012	-63.864.417	46,63%
Cheltuieli cu redevente	-849.703	-889.144	-4,44%	-2.540.064	-2.616.315	-2,91%
Intretinere si transport	-9.190.091	-8.355.248	9,99%	-15.664.500	-14.652.082	6,91%
Impozite si alte sume datorate statului	-21.658.386	-22.995.482	-5,81%	-37.674.989	-39.523.100	-4,68%
Venituri/cheltuieli provizioane	-12.926.708	28.325.258	-145,64%	-17.595.163	26.109.019	-167,39%
Alte cheltuieli de exploatare	-119.850.751	-50.953.399	135,22%	-56.451.679	-88.340.751	-36,10%
Rezultat operational	-206.589.172	-48.772.111	323,58%	36.678.777	131.014.507	-72,00%
Rezultat financiar net	113.150.936	23.650.077	378,44%	193.223.888	40.665.856	375,15%
Profit brut	-93.438.236	-25.122.034	271,94%	229.902.665	171.680.363	33,91%
Impozit pe profit	11.325.794	8.700.507	30,17%	-44.097.366	-30.205.895	45,99%
Profit net	-82.112.442	-16.421.527	400,03%	185.805.299	141.474.468	31,33%

Al doilea trimestru din 2022 nu a mai fost la fel de bun ca precedentele doua trimestre pentru Transgaz, afectata chiar de unul dintre elementele care i-au adus rezultatele peste asteptari din T1.

La fel ca si in trimestrele anterioare, rezultatul final a fost influentat mai putin de veniturile si cheltuielile din activitatea de baza si mai mult de elementele de context.

Veniturile din activitatea de baza, transportul intern de gaze naturale, au scazut cu 8,78% , de la 198,72 mil. RON in T2 2021 la 181,27 mil. RON in T2 2022, in principal ca urmare a scaderii cantitatilor transportate, ceea ce a avut atat un efect direct, asupra componentei volumetrica a veniturilor, cat si indirect, prin intermediul capacitatilor rezervate mai mici. Componenta volumetrica a fost afectata si de scaderea ponderii sale in tariful total de transport de la 20% la 15%, in timp ce componenta de rezervare de capacitate a crescut de la 80% la 85%.

Scaderea veniturilor din transportul intern de gaze a fost compensata de veniturile mai mari din transportul international, in crestere cu 32,2%, sau 7,59 mil. RON, dar mai ales de pozitia „Alte venituri”, care a urcat cu 51,23%, sau 11,66 mil. RON. La randul sau, aceasta crestere a fost determinata in principal de veniturile mai mari din fonduri nerambursabile si bunuri primite cu titlu gratuit, iar in masura mai mica de veniturile mai mari din taxa de racordare si de cele din vanzarea de materiale reziduale. Per total, veniturile operationale au ramas aproape neschimbate, avand o crestere foarte mica, de 0,73%, de la 245,04 mil. RON la 246,84 mil. RON la nivel trimestrial. In primul trimestru al anului situatia a fost asemanatoare, veniturile totale crescand cu 0,28%, ajutate tot de veniturile din fonduri nerambursabile si de cele din transportul international.

Indicator	T2 2022 TTM	2021	Diferenta
ROE	5,93%	4,81%	1,12%
ROA	3,04%	2,42%	0,62%
Marja neta	16,91%	13,70%	3,21%
P/E	12,57		
P/BV	0,75		
P/S	2,13		

Daca in primele trei luni ale anului veniturile au avut per total evolutii bune, chiar cu o surpriza placuta determinata de reversarea ajustarii unei creante fata de ELCEN, incasata pe parcursul trimestrului, de data aceasta lucrurile au mers mai prost. Pozitia „Alte cheltuieli de exploatare”, cea care include ajustarile pentru deprecierea creantelor fata de clientii incerti, a crescut de la o cheltuiala neta de 50,95 mil. RON la una de 119,85 mil. RON, diferenta venind aproape exclusiv de la pierderile mai mari din deprecierea creantelor. Acestea au urcat cu 68,29 mil. RON, de la 24,99 mil. RON in T2 2021 la 93,28 mil. RON in T2 2022, dupa ce in primele trei luni ale anului fusese inregistrata o diferenta pozitiva de 106,89 mil. RON. La aceasta diferenta negativa a contribuit in principal ajustarea creantei fata de Electrocentrale Constanta (cu circa 70 mil. RON in T2) si a celei fata de Black Sea Oil & Gas (cu circa 14 mil. RON).

O alta categorie de cheltuieli cu impact negativ a fost cea cu provizioanele, in acest caz fiind vorba mai degraba de un efect de baza, dupa ce in T2 2021 fusese inregistrat un venit net din reversarea acestor provizioane de 28,33 mil. RON, comparativ cu o cheltuiala neta de 12,93 mil. RON in T2 2022.

Cheltuielile cu amortizarea si deprecierea au ramas pe trendul crescator manifestat si la inceputul anului, determinat de investitiile mari din ultimii ani, urcand cu 32,88%, de la 79,04 mil. RON la 105,03 mil. RON, in timp ce cheltuielile cu consumul tehnologic, materialele si consumabilele au intrat pe traiectoria care ar fi fost de asteptat inca din T1, crescand si ele cu 81,75%, de la 26,11 mil. RON la 47,45 mil. RON. Per total, cheltuielile operationale au crescut cu nu mai putin de 159,6 mil. RON pe parcursul trimestrului, in timp ce veniturile operationale au ramas aproape neschimbate.

In aceste conditii, rezultatul operational, care fusese deja unul slab si in perioada similara a anului trecut, a ajuns de la o pierdere de 48,77 mil. RON in T2 2021 la una de 206,59 mil. RON in T2 2022. Compania a fost salvata partial si de data aceasta de ajustarea cu inflatia a creantei privind acordul de concesiune, care a adus un venit financiar suplimentar de 96,11 mil. RON, crescand de la doar 13,77 mil. RON in T2 2021 la 109,89 mil. RON in T2 2022. Nu a fost, insa, suficient pentru a evita cresterea considerabila a pierderii trimestriale nete, de la 16,42 mil. in T2 2021 la 82,11 mil. RON in T2 2022.

In ciuda rezultatului trimestrial slab, la sase luni profitul se mentine la un nivel rezonabil, 185,81 mil. RON, iar cel TTM (trailing twelve months – pe ultimele 12 luni) este de 231,27 mil. RON. Nu trebuie sa ometem, totusi, faptul ca profitul pe primele sase luni este practic la acelasi nivel cu veniturile inregistrate din ajustarea cu inflatia a creantei privind acordul de concesiune (185,93 mil. RON), niste venituri scriptice, care nu implica nicio intrare de numerar, si care isi au originea intr-o modificare legislativa relativ recenta, din 2019. In lipsa lor, Transgaz ar fi avut o evolutie mai apropiata de cea a Transelectrica, putand fi la limita pierderii anuale sau chiar dincolo de ea.

Electrica (EL) – rezultatele merg tot in jos, dar incep sa apara semne de stabilizare

Indicator (RON)	T2 2022	T2 2021	Evolutie T2	S1 2022	S1 2021	Evolutie S1
Venituri	2.049.746.000	1.563.850.000	31,07%	4.628.791.000	3.260.073.000	41,98%
Alte venituri din exploatare	625.333.000	45.450.000	1275,87%	1.304.330.000	78.546.000	1560,59 %
Energie electrica si gaze achizitionate	-2.065.065.000	-1.026.914.000	101,09%	-4.937.596.000	-2.166.550.000	127,90%
Cheltuieli constructie retele electrice	-120.509.000	-90.008.000	33,89%	-228.770.000	-176.919.000	29,31%
Cheltuieli cu personalul	-201.898.000	-203.616.000	-0,84%	-389.448.000	-390.060.000	-0,16%
Reparatii, intretinere si materiale	-10.556.000	-22.934.000	-53,97%	-36.079.000	-42.451.000	-15,01%
Depreciere si amortizare	-124.163.000	-120.447.000	3,09%	-248.212.000	-242.075.000	2,54%
Ajustari depreciere creante	-30.335.000	-34.488.000	-12,04%	-50.036.000	-39.763.000	25,84%

Alte cheltuieli de exploatare	-94.771.000	-73.597.000	28,77%	-189.929.000	-165.775.000	14,57%
Rezultat operational	27.782.000	37.296.000	-25,51%	-146.949.000	115.026.000	-227,75%
Rezultat financiar net	-39.757.000	-7.587.000	424,01%	-57.467.000	-11.680.000	392,01%
Profit brut	-11.978.000	29.709.000	-140,32%	-204.424.000	103.346.000	-297,81%
Impozit pe profit	-5.733.000	-11.520.000	-50,23%	28.926.000	-27.276.000	-206,05%
Profit net	-17.711.000	18.189.000	-197,37%	-175.498.000	76.070.000	-330,71%

Nici in al doilea trimestru al anului Electrica nu a reusit sa obtina profit, fapt care a facut ca si pierderea totala inregistrata pana acum in 2022 sa se adanceasca.

La fel ca si in T1, sursa principala a pierderii a fost segmentul de distributie, pentru care tarifele nu tin inca pasul cu cresterea costurilor cu consumul propriu tehnologic. De la 1 aprilie tarifele au fost ajustate pentru a lua in calcul diferentele de CPT din anul 2021, inasa intre timp pretul energiei electrice a crescut si mai mult, asa ca va fi nevoie de noi cresteri pentru ca si diferentele din 2022 sa fie acoperite.

Indicator	T2 2022 TTM	2021	Diferenta
ROE	-17,36%	-11,16%	-6,20%
ROA	-8,41%	-7,01%	-1,40%
Marja neta	-9,41%	-7,70%	-1,71%
P/E	-		
P/BV	0,64		
P/S	0,35		

Pe partea de furnizare grupul a fost ajutat de subventiile primite de la Stat in cadrul schemei de compensare partiala a pretului energiei electrice si gazelor naturale, acestea totalizand 578,98 mil. RON in T2 2022, echivalent cu 35,6% din veniturile incasate de la clienti pentru furnizarea electricitatii si gazelor. Veniturile totale, incluzandu-le si pe cele din distributie si subventii, au crescut cu 66,23%, de la 1,61 mld. RON in T2 2021 pana la 2,68 mld. RON in T2 2022, o crestere ceva mai mica decat cea din primul trimestru al anului, atunci cand veniturile urcasera cu 88,4%. Defalcarea veniturilor pe segmente de activitate nu este foarte relevanta in cazul Electrica, pentru ca activitatea de distributie si cea de furnizare se suprapun partial. Mai exact, segmentul de distributie incaseaza aproape jumatate din venituri de la alte entitati din grup, si anume de la segmentul de furnizare.

Cea mai mare parte a cresterii veniturilor a fost acoperita de cheltuielile mai mari cu energia electrica si gazele achizitionate, acestea crescand intr-un ritm mai rapid decat veniturile, cu 101,09%, de la 1,03 mld. RON in T2 2021 la 2,07 mld. RON in T2 2022. Celelalte cheltuieli operationale au avut variatii nominale mult mai mici, iar in unele cazuri chiar au scazut. Cea mai mare crestere exceptand-o pe cea a cheltuielilor cu energia electrica si gazele achizitionate a fost in cazul cheltuielilor cu constructia retelelor electrice, inasa aceasta categorie de cheltuieli este legata de veniturile corespunzatoare aferente constructiei retelelor electrice. Daca le luam impreuna, rezultatul net din aceasta activitate a fost unul mic, de 3,96 mil. RON in T2 2022, in crestere cu 1,26 mil. RON fata de perioada similara a anului trecut, in conditiile unor venituri de 124,47 mil. RON din aceasta activitate.

Pozitia „Alte cheltuieli din exploatare” a avut la randul sau o crestere mai importanta, cu 21,17 mil. RON (+28,77%), de la 73,6 mil. RON la 94,77 mil. RON, in principal ca urmare a cresterii costurilor cu utilitatile si cu materialele consumabile. Pe de alta parte, cheltuielile cu reparatiile, intretinerea si materialele au scazut cu 53,97%, sau 12,38 mil. RON.

Rezultatul operational a avut o evolutie mult mai buna decat in trimestrele anterioare, ramanand pe plus, la 27,78 mil. RON, comparativ cu profitul de 37,3 mil. RON din perioada similara a anului anterior (-25,51%). Aceasta evolutie nu s-a transmis inasa si spre rezultatul net, afectat de pierderea financiara mare, de 39,76 mil. RON din T2 2022, fata de numai 7,59 mil. RON in T2 2021. Cresterea pierderii financiare a avut la baza costurile cu imprumuturile necesare pentru prefinantarea schemei de subventionare a consumatorilor casnici si pentru acoperirea diferentei intre consumul propriu tehnologic real si cel

estimat anterior de ANRE. In aceste conditii, rezultatul net a ajuns de la un profit de 18,19 mil. RON la o pierdere de 17,71 mil. RON, ducand si pierderea TTM la nu mai putin de 804,45 mil. RON, iar pe cea din primele sase luni ale anului curent la 175,5 mil. RON.

In ceea ce priveste impartirea pe segmente a rezultatului, lucrurile s-au inversat fata de al doilea trimestru al anului trecut. Atunci fusese inregistrat un profit brut de 49,03 mil. RON pe segmentul de distributie si o pierdere bruta de 11,23 mil. RON pe cel de furnizare, in timp ce in T2 2022 distributia a adus o pierdere de 97,07 mil. RON, iar furnizarea un profit de 77,98 mil. RON. Situatia a fost chiar mai disproportionata in T1, cu o pierdere din distributie de aproape 3 ori mai mare decat profitul din furnizare, intre timp fiind crescute tarifele reglementate.

Desi rezultatele raman unele slabe, se observa cel putin o stabilizare dupa ritmul foarte abrupt de scadere din perioada anterioara. In mod paradoxal, desi in acest moment segmentul de distributie este cel care da batai de cap grupului, cele mai mari provocari raman pe partea de furnizare. Statul incepe sa gafaie sub presiunea cheltuielilor uriase cu subventiile din energie, iar eliminarea sau micșorarea lor ar crește riscul de neplata din partea clientilor. Varianta re-reglementarii pietei suna ca un lucru realizabil, pana cand ajungi la detalii. Furnizorii sunt mult mai multi decat in trecut, producatorii nu mai sunt toti detinuti de Stat, iar costurile de productie difera de la un producator la altul. Mai mult, o parte din energie e importata, ceea ce complica si mai mult lucrurile.

Conpet (COTE) – cresterea cheltuielilor a ajuns din urma compania, dupa un T1 foarte bun

Indicator (RON)	T2 2022	T2 2021	Evolutie T2	S1 2022	S1 2021	Evolutie S1
Venituri din contracte	115.991.026	104.908.668	10,56%	233.157.610	206.666.786	12,82%
Alte venituri	11.556.768	12.830.065	-9,92%	21.825.164	22.821.078	-4,36%
Castig din cedare active	43.273	-7.987	-641,79%	5.832.358	181.196	3118,81%
Venituri din exploatare - total	127.591.067	117.730.746	8,38%	260.815.132	229.669.060	13,56%
Cheltuieli privind stocurile	-2.121.619	-1.208.785	75,52%	-3.426.324	-2.431.965	40,89%
Cheltuieli cu energia si apa	-4.986.969	-3.061.409	62,90%	-13.368.133	-6.935.348	92,75%
Cheltuieli cu personalul	-50.250.686	-47.311.267	6,21%	-92.763.219	-87.138.453	6,45%
Ajustari de valoare imobilizari fara drepturi de utilizare	-13.359.558	-12.761.783	4,68%	-26.421.964	-25.636.967	3,06%
Ajustari de valoare drepturi de utilizare leasing	-519.213	-393.846	31,83%	-958.619	-882.211	8,66%
Ajustari de valoare active curente	338.432	7.621	4340,78%	500.739	29.737	1583,89%
Cheltuieli privind prestatiile externe	-28.748.875	-27.615.408	4,10%	-56.741.965	-54.578.933	3,96%
Ajustari privind provizioanele	4.094.573	6.627.110	-38,21%	-346.791	2.587.378	-113,40%
Alte cheltuieli	-16.490.012	-13.310.797	23,88%	-30.777.471	-23.977.510	28,36%
Cheltuieli din exploatare - total	-112.043.927	-99.018.564	13,15%	-224.303.747	-198.954.272	12,74%
Rezultat operational	15.547.140	18.712.182	-16,91%	36.511.385	30.714.788	18,87%
Rezultat financiar net	2.508.849	620.121	304,57%	4.062.108	1.389.441	192,36%
Profit brut	18.055.989	19.332.303	-6,60%	40.573.493	32.104.229	26,38%
Impozit pe profit	-2.754.646	-1.569.566	75,50%	-6.464.552	-4.783.426	35,14%

Profit net	15.301.343	17.762.737	-13,86%	34.108.941	27.320.803	24,85%
-------------------	-------------------	-------------------	----------------	-------------------	-------------------	---------------

Rezultatele Conpet nu au mai fost la fel de bune ca in primul trimestru al anului, veniturile inregistrand o crestere mai mica, iar profitul avand chiar o scadere comparativ cu perioada similara a anului anterior.

Indicator	T2 2022 TTM	2021	Diferenta
ROE	9,07%	7,77%	1,30%
ROA	7,71%	6,73%	0,98%
Marja neta	11,99%	11,33%	0,67%
P/E	10,06		
P/BV	0,91		
P/S	1,21		

Veniturile totale din activitatea de baza au continuat sa creasca, insa intr-un ritm mai lent decat in T1. Ele au ajuns de la 104,91 mil. RON in T2 2021 pana la 115,99 mil. RON in T2 2022, o crestere ce 10,56%, comparativ cu cea de 15,14% din primul trimestru al anului. Motivul principal al acestei diferente a fost scaderea cantitatii de petrol transportate pe subsistemul de tara, cu 6,87% in T2, fata de 4,09% in T1, in conditiile in care tariful mediu pe acest subsistem a ramas acelasi ca si in T1, in crestere cu circa 15% fata de perioada similara din 2021. Si pe subsistemul de import veniturile au avut o crestere ceva mai mica decat in T1, in principal din cauza tarifului mediu realizat in scadere comparativ cu primele trei luni ale anului. Nici castigurile din cedarea activelor, care au influentat pozitiv rezultatul din T1, nu au mai crescut, ramanand aproape de zero, la fel ca si in T2 2021.

Cresterea veniturilor nu a fost suficienta pentru a duce si la o crestere de profit, cheltuielile avand o crestere ceva mai accelerata. Cel mai mare impact asupra rezultatului final l-au avut cheltuielile cu personalul, in crestere cu 2,94 mil. RON (+6,21%), o crestere procentuala asemanatoare cu cea din primele trei luni. Ajustarile privind provizioanele au avut la randul lor o evolutie negativa de 2,53 mil. RON, ajungand de la un venit net de 6,63 mil. RON la unul de doar 4,09 mil. RON. La fel ca la marea majoritate a companiilor in aceasta perioada, cheltuielile cu energia si apa au crescut destul de mult, in acest caz cu 62,90%, sau 1,93 mil. RON.

Cheltuielile cu constituirea cotei de modernizare au avut o crestere valorica asemanatoare, de 1,93 mil. RON, insa in acest caz au fost acoperite partial de cresterea veniturilor din consumul cotei de modernizare. In final, rezultatul din cota de modernizare a ajuns de la o cheltuiala neta de 3,28 mil. RON la una de 4,43 mil. RON. Cresteri ceva mai mici in termeni nominali au avut cheltuielile cu despagubiri, amenzi si penalitati, cu 1,12 mil. RON, cele cu prestatiile externe, cu 1,13 mil. RON si cele cu stocurile, cu 913 mii RON.

Cresterea majoritatii categoriilor de cheltuieli a dus la o scadere cu 16,91% a profitului operational, de la 18,71 mil. RON la 15,55 mil. RON. Rezultatul financiar si impozitul pe profit au mers in directii opuse, cu un venit net mai mare cu 1,89 mil. RON pentru primul si o cheltuiala neta mai mare cu 1,19 mil. RON pentru al doilea. In aceste conditii, profitul net a avut la randul sau o scadere, de la 17,76 mil. RON in T2 2021 la 15,3 mil. RON in T2 2022. Dupa dublarea din primul trimestru al anului, pe primele sase luni profitul a ramas in crestere comparativ cu perioada similara din 2021, urcand cu 24,85%, de la 27,32 mil. RON la 34,11 mil. RON. Profitul net TTM este la randul sau in crestere fata de 2021, insa mai mic decat cel din 2020.

Daca la inceputul anului parea ca tarifele mai mari vor ajuta la imbunatatirea rezultatelor, in cele din urma ele doar au anticipat cresterea corespunzatoare a cheltuielilor operationale, asa ca ne putem astepta sa vedem din nou o stabilitate a rezultatelor, asa cum se intampla si in trecut. Va trebui urmarita situatia importurilor de petrol ale Romaniei, o parte dintre ele venind din Rusia, iar o alta parte trecand prin aceasta tara. In cazul in care se va concretiza embargoul european asupra petrolului rusesc am putea vedea o scadere a volumului de activitate si pentru Conpet pe subsistemul de import.

Digi Communications N.V. (DIGI) – rezultate slabe si modificari contabile radicale de la o perioada la alta

Indicator (EUR)	T2 2022	T2 2021	Evolutie T2	S1 2022	S1 2021	Evolutie S1
Venituri totale	370.477.000	310.902.000	19,16%	731.100.000	608.800.000	20,09%
Venituri Romania	246.611.000	221.801.000	11,19%	490.000.000	436.400.000	12,28%
Venituri Spania	118.417.000	85.102.000	39,15%	229.100.000	162.900.000	40,64%
Altele	6.949.000	6.099.000	13,94%	13.500.000	11.600.000	16,38%
Cheltuieli operationale totale	-341.309.000	-260.583.000	30,98%	-658.500.000	-517.900.000	27,15%
Cheltuieli Romania	-137.000.000	-115.800.000	18,31%	-274.400.000	-229.100.000	19,77%
Cheltuieli Spania	-104.400.000	-76.100.000	37,19%	-197.300.000	-142.000.000	38,94%
Altele	-9.300.000	-7.300.000	27,40%	-16.200.000	-13.200.000	22,73%
Amortizare si depreciere	-91.400.000	-62.500.000	46,24%	-172.200.000	-135.600.000	26,99%
Alte cheltuieli	-160.000	0	-	-233.000	-312.000	-25,32%
Rezultat operational	28.941.000	50.331.000	-42,50%	72.300.000	90.600.000	-20,20%
Rezultat financiar net	-16.990.000	-7.326.000	131,91%	-37.100.000	-32.400.000	14,51%
Profit brut	11.951.000	43.005.000	-72,21%	35.200.000	58.200.000	-39,52%
Impozit pe profit	-8.406.000	-19.193.000	-56,20%	-4.700.000	-11.100.000	-57,66%
Profit operatiuni continue	3.545.000	23.813.000	-85,11%	30.500.000	47.100.000	-35,24%
Rezultat operatiuni intrerupte	-2.595.000	9.211.000	-128,17%	385.200.000	0	-
Profit net total	950.000	33.024.000	-97,12%	415.700.000	47.100.000	782,59%

Rezultatele trimestriale ale Digi Communications au fost unele destul de slabe in T2 2022, inasa acest lucru s-a datorat partial schimbarii unor politici contabile. Totusi, chiar si fara aceasta schimbare, este greu de crezut ca am fi vazut o crestere de profit comparativ cu perioada similara din 2021.

Veniturile totale ale grupului au crescut cu 19,16%, de la

310,9 mil. EUR in T2 2021 pana la 370,48 mil. EUR in T2 2022, cresterea fiind sustinuta si de data aceasta in principal de operatiunile din Spania. Veniturile obtinute de pe aceasta piata au crescut cu 39,15%, sau 33,31 mil. EUR, pana la 118,42 mil. EUR in T2 2022, in timp ce veniturile obtinute din Romania au avut o crestere de doar 11,19%, sau 24,81 mil. EUR, pana la 246,61 mil. EUR. Pentru ambele pietete, cresterea veniturilor a fost mai mica decat cea din primul trimestru al anului, inasa nu cu mult.

Cheltuielile operationale, pe de alta parte, au avut o crestere mai mare si decat cea inregistrata in T1, si decat cea a veniturilor. Per total, ele au urcat cu 30,98% la nivel trimestrial, de la 260,58 mil. EUR in T2 2021 pana la 341,31 mil. EUR in T2 2022, dupa ce in T1 cresterea fusese de doar 23,27%. In conditiile in care marjele de profit la care opereaza grupul nu sunt oricum unele ridicate, aceasta diferenta a avut un impact negativ important asupra profitului.

Cea mai importanta contributie la cresterea cheltuielilor a venit de la amortizare si depreciere, cheltuielile din aceasta categorie avand o crestere de nu mai putin de 46,24%, sau 28,9 mil. RON in T2, dupa ce in T1 crescusera cu doar 10,53%. Nu este vorba despre punerea in functiune a unor investitii importante, ci in principal despre schimbarea politicii contabile privind imobiliarile corporale, prin trecerea acestora la cost istoric. Aceasta schimbare nu a afectat in mod direct rezultatele

Indicator	T2 2022 TTM	2021	Diferenta
ROE	12,57%	37,24%	-24,67%
ROA	2,91%	3,67%	-0,76%
Marja neta	5,38%	7,19%	-1,81%
P/E	10,34		
P/BV	1,38		
P/S	0,56		

din T2 2022, ci a dus la o retratare a celor din T2 2021. Astfel, dupa ce in rezultatele financiare la sase luni publicate in urma cu un an fusese raportata o cheltuiala cu deprecierea imobilizarilor corporale de 40,94 mil. EUR pentru T2 2021, in rezultatele retratate publicate acum cheltuiala respectiva a scazut la 18,19 mil. EUR. Asadar, un impact negativ de 22,75 mil. EUR doar din aceasta schimbare a politicii contabile. Au mai existat si in anii trecuti astfel de schimbari de politici contabile la Digi Communications, iar ponderea mare a cheltuielilor cu amortizarea si deprecierea face ca ele sa aiba un impact semnificativ asupra rezultatelor financiare.

Exceptand amortizarea si deprecierea, cheltuielile operationale au avut cresteri ceva mai mici decat veniturile, marja bruta pentru activitatile din Romania crescand cu 3,41%, sau 3,61 mil. EUR, iar cea pentru Spania cu 55,71%, sau 5,01 mil. EUR. In termeni procentuali lucrurile raman disproportionale in favoarea operatiunilor din Romania, cu o marja bruta de 44% pe primele sase luni ale anului, fata de doar 13,88% pentru cele din Spania. Nu sunt, insa, niste cifre 100% relevante, pentru ca deprecierea si amortizarea sunt la randul lor disproportionale, cea mai mare parte a infrastructurii grupului fiind in Romania. Nefiind disponibila defalcarea pe tari a acestor cheltuieli, e greu de spus care este de fapt diferenta de profitabilitate intre Digi Romania si Digi Spania.

Cresterea cheltuielilor cu amortizarea si deprecierea a dus la o scadere destul de mare a profitului operational, de la 50,33 mil. EUR in T2 2021 la 28,94 mil. EUR in T2 2022 (-42,50%). Rezultatul financiar nu a mai ajutat nici el de data aceasta, ci dimpotriva, a ajuns de la o pierdere de 7,33 mil. EUR la una de 16,99 mil. EUR. Cea mai mare parte a evolutiei a fost cauzata de diferentele de curs valutar, care au trecut de la un venit net de 3,82 mil. EUR in T2 2021 la o cheltuiala neta de 3,95 mil. EUR in T2 2022.

Luand in calcul doar operatiunile continue, care raman in grup dupa vanzarea subsidiarei din Ungaria, profitul net a avut o scadere de 85,11%, de la 23,81 mil. EUR la 3,54 mil. EUR, o evolutie mult mai slaba decat cea din T1, atunci cand profitul crescuse cu 15,75%. Si in acest caz avem un element-surpriza, impozitul pe profit raportat pentru T2 2021 in urma cu un an fiind de doar 1 mil. EUR, pentru aceasta valoare foarte mica fiind invocata o reversare a impozitului pe profit din perioadele anterioare, ca urmare a tranzitiei la o alta baza de raportare financiara, in timp ce acum apare suma de 19,19 mil. EUR pentru aceeaasi perioada.

Rezultatul slab din T2 a dus si profitul net din operatiuni continue de pe primele sase luni la un nivel cu 35,24% mai mic decat in S1 2021, iar profitul TTM la 75,29 mil. EUR, cu 18,07% mai jos decat rezultatul pe anul 2021. Scaderea de profit din T2 este influentata puternic pe de o parte de schimbarea politicii contabile privind imobilizarile corporale, iar pe de alta parte de valoarea mult diferita a impozitului pe profit din T2 2021, cu efecte contrare asupra profitului net. Per total putem vorbi despre niste rezultate slabe, chiar daca acest lucru vine si din niste elemente conjuncturale. Un element deopotriva de slab este predilectia grupului pentru schimbari radicale in rezultatele financiare, ceea ce reduce in mod drastic predictibilitatea si comparabilitatea rezultatelor. Iar acest lucru vine dupa publicarea unor rezultate preliminare pentru 2021 mai mult in gluma si o intarziere inexplicabila a raportului anual, mai multe bile negre la rand pentru emitent.

Bursa de Valori Bucuresti (BVB) – ofertele publice tin profitul la un nivel ridicat si in T2

Indicator (RON)	T2 2022	T2 2021	Evolutie T2	S1 2022	S1 2021	Evolutie S1
Venituri din servicii	14.552.462	10.950.232	32,90%	30.029.205	20.792.112	44,43%

Alte venituri	314.045	92.575	239,23%	441.032	134.730	227,35%
Venituri operationale totale	14.866.507	11.042.807	34,63%	30.470.237	20.926.842	45,60%
Cheltuieli cu personalul si indemnizatiile CA	-7.037.171	-5.267.598	33,59%	-12.526.299	-9.995.646	25,32%
Cheltuieli cu servicii terti	-1.682.141	-2.255.409	-25,42%	-2.898.881	-3.936.675	-26,36%
Alte cheltuieli operationale	-3.615.688	-3.212.241	12,56%	-6.833.067	-5.876.132	16,29%
Profit operational	2.531.507	307.559	723,10%	8.211.990	1.118.389	634,27%
Rezultat financiar net	1.235.258	466.759	164,65%	1.962.620	2.091.614	-6,17%
Profit brut	3.766.765	774.318	386,46%	10.174.610	3.210.003	216,97%
Impozit pe profit	-448.414	-177.183	153,08%	-1.412.172	-570.969	147,33%
Profit net	3.318.350	542.536	511,64%	8.762.437	2.571.457	240,76%

Bursa de Valori Bucuresti a continuat seria rezultatelor pozitive, fiind ajutata si in al doilea trimestru al anului de niste factori conjuncturali. Daca in T1 a fost vorba despre razboiul din Ucraina, in T2 a fost vorba in principal despre ofertele publice derulate prin intermediul Bursei.

Veniturile din servicii ale grupului au crescut cu 32,9% in al doilea trimestru al anului, de la 10,95 mil. RON in T2 2021 pana la 14,55 mil.

RON in T2 2022, o crestere mai mica decat cea de 57,25% din primul trimestru al anului. Cea mai mare contributie la aceasta crestere au avut-o, de departe, veniturile din ofertele derulate pe piata reglementata, care au ajuns de la 530 mii RON in T2 2021 la 3,28 mil. RON in T2 2022 (+518,87%, sau 2,75 mil. RON). Cele mai importante oferte publice derulate pe parcursul trimestrului au fost cea de rascumparare de actiuni derulata de Fondul Proprietatea si ofertele de titluri de stat emise de Ministerul Finantelor.

O alta crestere mai importanta a venit de la veniturile Depozitarului Central, cu 1,21 mil. RON, sau 23,05%. Veniturile din activitatea principala a BVB, tranzactionarea pe piata reglementata, au scazut cu 12,10%, dupa ce in T1 crescusera cu 71,38%, ca urmare a volatilitatii provocate de razboiul din Ucraina. Veniturile de pe piata AeRO, care pareau sa urce spre o pondere tot mai mare in veniturile totale, au avut o scadere de aproape doua treimi, pana la doar 150 mii RON, apetitul pentru aceasta piata parand sa fie in scadere in conditiile economice actuale.

Pe partea de cheltuieli, cea mai mare variatie au avut-o cheltuielile cu personalul, in crestere cu 33,59%, de la 5,27 mil. RON in T2 2021 la 7,04 mil. RON in T2 2022. Din cresterea de 1,77 mil. RON, cea mai mare parte, mai exact 1,33 mil. RON, a venit de pe partea de servicii post-tranzactionare si de registru prestate de Depozitarul Central, unul dintre motive fiind acordarea in luna iunie a bonusurilor de performanta anuale, dupa ce anul trecut au fost acordate in septembrie. Urmeaza sa vedem in T3 cat de mare a fost impactul acestui factor conjunctural in cheltuielile cu personalul.

Majoritatea celorlalte cheltuieli au fost tinute sub control destul de bine, in ciuda mediului inflationist. Mai mult, efectul de baza fata de anul trecut, cand au fost investite sume importante in proiectul Contrapartii Centrale, a dus la o scadere cu 25,42% (573 mii RON) a cheltuielilor cu serviciile prestate de terti, diferenta venind in proportie covarsitoare de la serviciile de consultanta in business aferente acestui proiect.

Acest efect de baza, impreuna cu managementul bun al majoritatii categoriilor de cheltuieli, a facut ca veniturile mai mari sa se transmita intr-o proportie importanta catre profitul operational, care a crescut de la 307 mii RON la 2,53 mil. RON la nivel

Indicator	T2 2022 TTM	2021	Diferenta
ROE	7,91%	3,64%	4,27%
ROA	6,04%	2,79%	3,25%
Marja neta	20,61%	11,46%	9,15%
P/E	19,18		
P/BV	2,18		
P/S	4,16		

trimestrial. Profitul financiar a avut la randul sau o evolutie buna, crescand cu 768 mii RON, in principal ca urmare a diferentelor de curs valutar pozitive.

Profitul net a avut si el o crestere foarte mare, de 511,64%, beneficiind pentru asta si de efectul de baza fata de T2 2021. De la un profit foarte mic, de 542 mii RON, grupul a ajuns la 3,32 mil. RON, o crestere mai mare in termeni procentuali, dar mai mica in termeni nominali comparativ cu cea din T1. Profitul net TTM a ajuns la 11,48 mil. RON, iar daca va ramane la acelasi nivel la finalul anului va depasi pentru prima data dupa 2018 pragul de 10 mil. RON. Este o schimbare rapida de situatie, dupa ce anul trecut parea ca pentru a ajunge din nou la profituri mari va fi nevoie de un input pe masura investitiilor din partea proiectului Contrapartii Centrale. Este, insa, si un semn ca elementele nerecurente, majoritatea in afara controlului companiei, au o influenta mai mare decat la alti emitenti, putand la fel de bine sa genereze profituri mari de moment (vezi ofertele publice din T2 sau razboiul din T1), sau dimpotriva, sa traga in jos profitabilitatea.

Compa (CMP) – scadere de venituri si profit, in ciuda gestionarii mai bune a costurilor cu materialele

Indicator (RON)	T2 2022	T2 2021	Evolutie T2	S1 2022	S1 2021	Evolutie S1
Venituri	179.714.811	186.885.172	-3,84%	378.088.578	368.249.013	2,67%
Alte venituri	1.903.099	4.167.135	-54,33%	6.312.381	8.319.624	-24,13%
Total venituri	181.617.910	191.052.307	-4,94%	384.400.959	376.568.637	2,08%
Variatia stocurilor	7.397.712	1.402.198	427,58%	-3.478.934	797.122	-536,44%
Materii prime si consumabile	-122.589.161	-121.278.141	1,08%	-247.824.034	-240.212.832	3,17%
Cheltuieli cu personalul	-39.068.273	-38.134.258	2,45%	-76.080.895	-72.396.736	5,09%
Amortizare si depreciere	-11.730.401	-10.952.835	7,10%	-23.684.969	-21.384.997	10,76%
Servicii prestate de terti	-11.649.749	-8.417.766	38,39%	-22.720.894	-17.148.440	32,50%
Alte cheltuieli	133.530	-252.962	-152,79%	-4.119.541	-4.527.668	-9,01%
Total cheltuieli	-177.506.342	-177.633.763	-0,07%	-377.909.267	-354.873.550	6,49%
Rezultat operational	4.111.568	13.418.543	-69,36%	6.491.692	21.695.086	-70,08%
Rezultat financiar net	-751.118	-583.083	28,82%	-1.210.716	-852.933	41,95%
Profit brut	3.360.450	12.835.460	-73,82%	5.280.976	20.842.153	-74,66%
Impozit pe profit	-97.010	-2.887.551	-96,64%	-629.060	-3.419.489	-81,60%
Profit net	3.263.440	9.947.909	-67,19%	4.651.916	17.422.664	-73,30%

Asa cum era de asteptat, rezultatele Compa nu au mers nici in al doilea trimestru al anului in directia dorita, cresterea costurilor continuand sa afecteze rezultatele companiei.

Dupa ce in primul trimestru veniturile din activitatea principala crescusera cu aproape 10%, in T2 au scazut cu 3,84%, de la 186,89 mil. RON la 179,71 mil. RON. Daca luam in calcul si variatia pozitiva a stocurilor, scaderea este mai mica, de doar 0,62%. Pozitia „Alte venituri” a scazut la randul sau cu 2,26 mil. RON (-54,33%), din cauza veniturilor mai mici din productia de imobilizari.

Indicator	T2 2022 TTM	2021	Diferenta
ROE	0,46%	3,03%	-2,57%
ROA	0,30%	1,93%	-1,63%
Marja neta	0,31%	2,08%	-1,77%
P/E	43,89		
P/BV	0,20		
P/S	0,14		

Cheltuielile cu materiile prime si consumabilele, cea mai importanta categorie de cheltuieli a companiei, au crescut usor, cu 1,08% trimestrial. Desi cheltuielile cu materialele au o pondere covarsitoare in aceasta categorie de cheltuieli, cresterea a venit exclusiv de la cheltuielile cu energia si apa, care au ajuns de la 5,9 mil. RON in T2 2021 pana la 10,9 mil. RON in T2 2022 (+84,91%). Dimpotriva, cheltuielile cu materialele au scazut usor, cu 3,20%, de la 115,38 mil. RON la 111,69 mil. RON.

Cea mai mare crestere de cheltuieli a fost, insa, cea cu serviciile prestate de terti, cu 3,23 mil. RON (+38,39%). Nu exista explicatii referitoare la componenta acestei categorii de cheltuieli, insa e posibil ca ea sa includa servicii influentate de pretul energiei.

Scaderea veniturilor si ramanerea aproape neschimbata a cheltuielilor au dus la o scadere abrupta a profitului operational, cu 69,36%, de la 13,42 mil. RON in T2 2021 la 4,11 mil. RON in T2 2022. Profitul net a avut o evolutie asemanatoare, fiind in scadere cu 67,19%, de la 9,95 mil. RON la 3,26 mil. RON.

Dupa ce in 2020 si 2021 profitul net a ajuns intr-o zona in care nu mai fusese din 2010, dupa primul semestru din 2022 profitul net TTM a ajuns la doar 2,29 mil. RON, iar daca lucrurile continua in acelasi ritm am putea vedea prima pierdere anuala din perioada de dupa 2005, pentru care avem date disponibile. E adevarat ca profitul net TTM include o pierdere in S2 2021, iar aceasta ar putea sa nu se repete, insa in contextul inflationist actual previziunile sunt greu de facut. Tinerea sub control a cheltuielilor cu materialele este un semn bun, acestea fiind cele care au cauzat pierderea din ultimele sase luni ale lui 2021, insa incertitudinea de pe piata energiei ar putea muta sursa pierderii catre alte categorii de cheltuieli.

SSIF BRK Financial Group (BRK) – o noua pierdere, cauzata de scaderea veniturilor din segmentul corporate si de rezultatul investitional slab

Indicator (RON)	T2 2022	T2 2021	Evolutie T2	S1 2022	S1 2021	Evolutie S1
Comisioane intermediere	938.245	1.528.798	-38,63%	3.860.173	3.655.436	5,60%
Venituri corporate	505.227	4.478.145	-88,72%	523.593	4.653.657	-88,75%
Alte venituri intermediere	651.458	425.113	53,24%	1.040.160	639.046	62,77%
Total venituri din activitatea de intermediere	2.094.930	6.432.056	-67,43%	5.423.926	8.948.138	-39,38%
Venituri din activitatea de market making	2.392.801	1.271.885	88,13%	4.827.152	2.715.836	77,74%
Alte venituri din activitatea de baza	10.972	7.110	54,32%	14.301	20.602	-30,58%
Cheltuieli cu personalul	-2.460.746	-1.606.712	53,15%	-4.253.730	-2.926.303	45,36%
Comisioane piata si intermediari	-771.018	-778.317	-0,94%	-2.086.508	-1.696.987	22,95%
Cheltuieli privind prestatiile externe	-845.639	-578.627	46,15%	-1.333.215	-1.109.804	20,13%
Cheltuieli cu colaboratorii	-45.231	-106.299	-57,45%	-143.238	-242.001	-40,81%
Alte cheltuieli din activitatea de baza	-379.861	-327.219	16,09%	-1.025.615	-555.271	84,71%
Ajustari de valoare active	-209.648	-283.529	-26,06%	-501.214	-514.640	-2,61%
Rezultat din activitatea de baza	-213.440	4.030.346	-105,30%	921.860	4.639.570	-80,13%
Rezultat net din instrumente financiare	-237.982	982.727	-124,22%	-1.054.477	2.654.796	-139,72%
Rezultat din active financiare evaluate prin profit si pierdere	-1.543.616	-1.303.936	18,38%	-4.229.782	6.982.271	-160,58%

Provizioane active financiare imobilizate	-500.000	-185.000	170,27%	-500.000	-200.000	150,00%
Rezultat din dobanzi si diferente de curs valutar	-809.028	535.600	-251,05%	-1.281.872	943.651	-235,84%
Provizioane pentru riscuri si cheltuieli	212.526	0	#DIV/0!	403.794	30.513	1223,35%
Alte venituri si cheltuieli nete	-2.640	4.254	-162,06%	-155.575	-12.493	1145,30%
Rezultat operational	-3.094.182	4.063.993	-176,14%	-5.896.053	15.038.309	-139,21%
Profit brut	-3.094.182	4.063.993	-176,14%	-5.896.053	15.038.309	-139,21%
Impozit pe profit	0	0	#DIV/0!	0	-238.312	-100,00%
Profit net	-3.094.182	4.063.993	-176,14%	-5.896.053	14.799.997	-139,84%

Daca in cazul Bursei de Valori Bucuresti scaderea veniturilor din tranzactionare a fost compensata de veniturile mai mari din oferte publice, la BRK Financial Group acest lucru nu s-a intamplat, ba chiar au aparut factori suplimentari care sa duca rezultatul net in jos.

Cel mai important factor de acest fel a fost scaderea

foarte mare a veniturilor din activitati corporate, care a beneficiat din plin de avantajul pietei AeRO de anul trecut. Veniturile din acest segment de activitate s-au redus cu 88,72%, de la 4,48 mil. RON in T2 2021 pana la doar 505 mii RON, avand cea mai mare contributie negativa la rezultatul net al companiei.

Indicator	T2 2022 TTM	2021	Diferenta
ROE	1,74%	24,60%	-22,86%
ROA	0,48%	8,84%	-8,35%
Marja neta	4,95%	79,19%	-74,24%
P/E	41,33		
P/BV	0,72		
P/S	2,05		

Nici comisiunile de intermediere nu au avut o evolutie buna, scazand cu 38,63%, de la 1,53 mil. RON la 938 mii RON, dupa ce in T1 crescusera cu 37,40%. Singura categorie de venituri care a mers mai bine decat in perioada similara a lui 2021 a fost cea din activitatea de market making, in crestere cu 88,13%, sau 1,12 mil. RON, in cea mai mare parte datorita veniturilor mai mari din serviciile de market making prestate emitentilor.

Cheltuielile operationale nu au tinut cont de scaderea veniturilor, urcand cu circa 1 mil. RON, in principal din cauza cheltuielilor mai mari cu personalul (+53,15%, sau 854 mii RON) si a celor cu prestatiile externe (+46,15%, sau 267 mii RON). In cazul cheltuielilor cu salariile e posibil ca o parte a diferentei sa vina de la programul de tip „stock option plan” aprobat la AGA din aprilie. In bilant apare suma de 800 mii RON in capitalurile proprii ca beneficiu acordat salariatilor, directorilor si administratorilor, insa in contul de profit si pierdere sau in notele contabile nu exista clarificari legate de acest lucru.

Per total, rezultatul din activitatea de baza a avut o scadere apropiata de cea a veniturilor din activitatea de intermediere, de la un profit de 4,03 mil. RON in T2 2021 la o pierdere de 213 mii RON in T2 2022. Nici rezultatul din activitati investitionale nu a imbunatatit lucrurile, majoritatea elementelor care il compun avand contributii negative la rezultatul final. Cele mai mari diferente fata de T2 2021 au fost in cazul rezultatului net din instrumente financiare, care a trecut de la un profit de 983 mii RON la o pierdere de 237 mii RON din cauza rezultatului net al tranzactiilor cu actiuni si obligatiuni si in cazul rezultatului din dobanzi si diferente de curs valutar, care a ajuns de la un profit de 535 mii RON la o pierdere de 809 mii RON. Marcarea la piata a detinerilor, care a adus in T1 o diferenta negativa de aproape 11 mil. RON fata de perioada similara din 2021, nu a mai avut un impact semnificativ in T2.

Rezultatul net a fost si un al doilea trimestru din 2022 unul negativ, 3,09 mil. RON, dupa ce in aceeași perioada a anului trecut fusese inregistrat un profit de 4,06 mil. RON. Pe primele sase luni ale anului pierderea s-a adancit pana la 5,9 mil.

RON, comparativ cu un profit de 14,8 mil. RON in S1 2021. La fel ca si in cazul BVB, exista o dependenta ridicata de factorii externi, o perioada de volatilitate sau o crestere a cotațiilor bursiere putand sa aduca societatea din nou pe plus. In cazul veniturilor corporate dependenta de exterior e mai redusa, fiind vorba de clienti care pot fi cautati in mod activ, insa si aici exista limitari date de contextul din piata. Scaderea interesului pentru listari pe piata AeRO, de exemplu, nu a avut legatura cu intermediarii si nici macar cu emitentii potentiali, ci cu inrautatirea mediului economic, care reduce apetitul fata de risc al investitorilor.

Departament analiza,

Marius Pandelescu

*Primești informație optimizată și relevantă pentru tine!
Cum?*

Raportul săptămânal

Ce s-a întâmplat săptămâna aceasta pe bursa, ce știri au mișcat prețurile, ce acțiuni au fost cele mai tranzacționate, ce a crescut și ce a scăzut, cum au evoluat acțiunile pe sectoare și nu numai.

Editoriale

Opinii ale specialiștilor Prime Transaction privind evenimente bursiere, trenduri economice sau orice alte evoluții cu impact asupra pietelor bursiere.

Intra în Prime Analyzer apăsând pe „Prime Analyzer” după ce te autentifici și informează-te în fiecare zi!

Descopera în Prime Analyzer: Graficele pentru toți emitenții, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Calendar Financiar, Stirile sortate pe emitent, Indicatori financiari, Fise de emitent și multe altele...



București, Sector 3, str. Caloian Județul nr.22, 031114

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO

Politică SSIF Prime Transaction SA privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare

Materialele ce contin recomandari de investitii realizate de catre SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor informatii. Datele utilizate pentru redactarea materialului au fost obtinute din surse considerate de noi a fi de incredere, insa nu putem garanta corectitudinea si completitudinea lor. SSIF Prime Transaction SA si autorii acestui material ar putea detine in diferite momente valori mobiliare la care se face referire in aceste materiale sau ar putea actiona ca formator de piata pentru acestea. Materialele pot include date si informatii publicate de societatea emitenta prin diferite mijloace (rapoarte, comunicate, presa, hotarari AGA/AGEA etc.) precum si date de pe diverse pagini web.

SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul asupra riscurilor inerente tranzacțiilor cu instrumente financiare, incluzând, fără ca enumerarea să fie limitativă, fluctuația prețurilor pieței, incertitudinea dividendelor, a randamentelor și/sau a profiturilor, fluctuația cursului de schimb. Materialele ce conțin recomandări de investiții realizate de către SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu își asumă responsabilitatea pentru tranzacțiile efectuate pe baza acestor informații. SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul că performanțele anterioare nu reprezintă garanții ale performanțelor viitoare.

Decizia finala de cumparare sau vanzare a acestora trebuie luata in mod independent de fiecare investitor in parte, pe baza unui numar cat mai mare de opinii si analize.

SSIF Prime Transaction SA si realizatorii acestui raport nu isi asuma niciun fel de obligatie pentru eventuale pierderi suferite in urma folosirii acestor informatii. De asemenea nu sunt raspunzatori pentru veridicitatea si calitatea informatiilor obtinute din surse publice sau direct de la emitenti. Daca prezentul raport include recomandari, acestea se refera la investitii in actiuni pe termen mediu si lung. SSIF Prime Transaction SA avertizeaza clientul ca performantele anterioare nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare.

Istoricul rapoartelor publicate si a recomandarilor formulate de SSIF Prime Transaction SA se gaseste pe site-ul www.primet.ro, la sectiunea „Informatii piata”/”Materiale analiza”. Rapoartele sunt realizate de angajatii SSIF Prime Transaction SA, dupa cum sunt identificati in continutul acestora si avand functiile descrise in acest site la rubrica *echipa*. Raportul privind structura recomandarilor pentru investitii ale SSIF Prime Transaction SA, precum si lista cu potentiale conflicte de interese referitoare la activitatea de cercetare pentru investitii si recomandare a SSIF Prime Transaction SA pot fi consultate [aici](#).

Rapoartele se pot actualiza/modifica pe parcurs, la momentul la care SSIF Prime Transaction SA considera necesar. Data la care se publica/modifica un raport este identificata in continutul acestuia si/sau in canalul de distributie folosit.

Continutul acestui raport este proprietatea SSIF Prime Transaction SA. Comunicarea publica, redistribuirea, reproducerea, difuzarea, transmiterea, transferarea acestui material sunt interzise fara acordul scris in prealabil al SSIF Prime Transaction SA.

SSIF Prime Transaction SA aplica masuri de ordin administrativ si organizatoric pentru prevenirea si evitarea conflictelor de interese in ceea ce priveste recomandarile, inclusiv modalitati de protectie a informatiilor, prin separarea activitatilor de analiza si research de alte activitati ale companiei, prezentarea tuturor informatiilor relevante despre potentiale conflicte de interese in cadrul rapoartelor, pastrarea unei obiectivitati permanente in rapoartele si recomandarile prezentate.

Investitorii sunt avertizati 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.

Autoritatea cu atributii de supraveghere a SSIF Prime Transaction SA este Autoritatea de Supraveghere Financiara, <http://www.asfromania.ro>

Aceste informatii sunt prezentate in conformitate cu Regulamentul delegata (UE) 565/2017 si Directiva 2014/65/UE.



Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO