



## Raport de analiza rezultate T4 2021 – partea 1

**Inflatia si criza energetica au continuat sa joace un rol foarte important in rezultatele financiare raportate de emitentii de la BVB, al patrulea trimestru al anului venind cu noi cresteri de preturi nu doar in sectorul energetic, ci si in economie per ansamblu.**

La fel ca si in T3, cele mai bune rezultate le-au avut companiile producatoare de energie, dintre care in acest material au fost analizate OMV Petrom (SNP) si Nuclearelectrica (SNN). Rezultate bune au avut si emitenti din afara sectorului energetic, cum ar fi BRD – Groupe Societe Generale (BRD) si Bursa de Valori Bucuresti (BVB), ajutate de efectul de baza fata de T4 2020. Teraplast (TRP) a avut de asemenea rezultate bune, insa in cazul sau incepe deja sa se simta presiunea inflatiei pe partea de cheltuieli.

Transelectrica (TEL) si Sphera Franchise Group (SFG) au avut rezultate slabe, in primul caz din cauza cresterii costului la care este achizitionata energia pentru consumul propriu tehnologic, iar in al doilea caz din cauza cresterii preturilor si a efectului de baza fata de 2020.

Conpet (COTE) a avut un rezultat in stagnare, insa mai mult ca urmare a unor venituri nerecurente, in timp ce Transport Trade Services (TTS) a avut o scadere de profit cauzata de un efect de baza fata de anul anterior.

\*Rezultatele financiare ale Nuclearelectrica, Transelectrica si Conpet sunt individuale, toate celelalte fiind consolidate. Multiplii de piata P/E, P/BV si P/S sunt calculati cu preturile de inchidere de la data de 24.02.2022.

Departamentul Analiza

+4021.321.40.90

[analiza@primet.ro](mailto:analiza@primet.ro)

## OMV Petrom (SNP) – venituri la maximul istoric, determinate de preturile mai mari din energie

| Indicator (RON)  | T4 2021              | T4 2020              | Evolutie T4    | 2021                  | 2020                  | Evolutie anuala |
|--|----------------------|----------------------|----------------|-----------------------|-----------------------|-----------------|
| <b>Venituri din vanzari</b>                            | <b>8.965.340.000</b> | <b>4.594.850.000</b> | <b>95,12%</b>  | <b>26.011.130.000</b> | <b>19.716.980.000</b> | <b>31,92%</b>   |
| Alte venituri din exploatare                           | 80.540.000           | 100.500.000          | -19,86%        | 185.470.000           | 428.950.000           | -56,76%         |
| <b>Total venituri</b>                                  | <b>9.044.320.000</b> | <b>4.695.500.000</b> | <b>92,62%</b>  | <b>26.201.830.000</b> | <b>20.150.400.000</b> | <b>30,03%</b>   |
| Achizitii, nete de variatia stocurilor                 | -3.679.100.000       | -1.699.290.000       | 116,51%        | -10.572.060.000       | -8.209.700.000        | 28,78%          |
| Cheltuieli de productie si similare                    | -1.265.920.000       | -949.250.000         | 33,36%         | -4.100.780.000        | -3.488.970.000        | 17,54%          |
| Taxe aferente productiei si similare                   | -1.119.800.000       | -163.200.000         | 586,15%        | -1.988.060.000        | -873.300.000          | 127,65%         |
| Amortizare si ajustari de depreciere                   | -858.490.000         | -729.600.000         | 17,67%         | -3.399.410.000        | -2.996.060.000        | 13,46%          |
| Cheltuieli cu vanzarile, distributia si administrative | -522.870.000         | -478.340.000         | 9,31%          | -1.976.730.000        | -1.952.350.000        | 1,25%           |
| Cheltuieli de explorare                                | -98.170.000          | -89.270.000          | 9,97%          | -203.360.000          | -814.470.000          | -75,03%         |
| Alte cheltuieli de exploatare                          | -6.820.000           | -47.530.000          | -85,65%        | -252.580.000          | -348.460.000          | -27,52%         |
| <b>Rezultat operational</b>                            | <b>1.493.150.000</b> | <b>539.020.000</b>   | <b>177,01%</b> | <b>3.708.850.000</b>  | <b>1.467.090.000</b>  | <b>152,80%</b>  |
| Rezultat financiar net                                 | -87.100.000          | -17.400.000          | 400,57%        | -310.750.000          | 11.610.000            | -2776,57%       |
| <b>Profit brut</b>                                     | <b>1.406.050.000</b> | <b>521.620.000</b>   | <b>169,55%</b> | <b>3.398.100.000</b>  | <b>1.478.700.000</b>  | <b>129,80%</b>  |
| Impozit pe profit                                      | -217.640.000         | -56.930.000          | 282,29%        | -533.680.000          | -187.690.000          | 184,34%         |
| <b>Profit net</b>                                      | <b>1.188.410.000</b> | <b>464.690.000</b>   | <b>155,74%</b> | <b>2.864.420.000</b>  | <b>1.291.010.000</b>  | <b>121,87%</b>  |

Cresterea pe linie a preturilor petrolului, gazelor naturale si energiei electrice a facut ca rezultatele OMV Petrom sa se imbunatateasca semnificativ in ultimul trimestru al anului, dupa ce in primele noua luni cresterea veniturilor si profitului avusese deja un ritm foarte bun. Pe intregul an veniturile din vanzari au ajuns la un record istoric, 26 mld. RON, fara ca acest lucru sa se reflecte, insa, si intr-un record de profit.

| Indicator  | 2021   | 2020  | Diferenta |
|------------|--------|-------|-----------|
| ROE        | 8,37%  | 3,90% | 4,47%     |
| ROA        | 5,73%  | 2,71% | 3,02%     |
| Marja neta | 10,93% | 6,55% | 4,38%     |
| P/E        | 8,90   |       |           |
| P/BV       | 0,75   |       |           |
| P/S        | 0,97   |       |           |

La nivel trimestrial, veniturile au atins de asemenea un nivel foarte mare, 8,96 mld. RON in T4 2021, in crestere cu 95,12% fata de perioada similara din 2020 si aproape de jumatate din veniturile inregistrate in tot anul 2020, motivul principal fiind, la fel ca si in T3, cresterea preturilor, in timp ce cantitatea vanduta a avut un impact marginal. Structura acestei cresteri de venituri a fost una interesanta, ea venind in mod aproximativ egal de la vanzarile de combustibili si de la cele de gaze si energie electrica, desi prima categorie are in mod traditional o pondere mult mai mare in veniturile grupului. Veniturile din vanzarea de combustibili au crescut cu 2,02 mld. RON, de la 2,46 mld. RON in T4 2020 la 4,48 mld. RON in T4 2021 (+82,18%), in timp ce veniturile din vanzarea de gaze naturale si energie electrica au crescut in aceeasi perioada cu 2,05 mld. RON, de la 947,72 mil. RON pana la 3 mld. RON (+216,29%).

Cantitatile vandute au avut evolutii mult mai modeste: vanzarile cantitative de produse rafinate au crescut cu 11,02%, cele de gaze au scazut cu 7,17%, iar productia neta de energie electrica a crescut cu 32,48% (partial pe seama scaderii cantitatilor de gaze vandute catre clientii finali). Pe de alta parte, pretul mediu al produselor rafinate a crescut in T4 cu 64%, (fata de 36%

in primele noua luni), cel al gazelor naturale vandute cu 240,72% (fata de doar 4,24% in primele noua luni ale anului), iar pretul mediu al energiei electrice vandute in banda pe piata OPCOM a crescut cu nu mai putin de 332,64%, fata de 119% in primele noua luni ale anului. Iese in evidenta faptul ca in ultimul trimestru al anului pretul mediu al energiei electrice a depasit 1.000 RON/MWh, de peste 4 ori mai mult decat media din T4 2020 si de peste 5 ori mai mare decat media pe intregul an 2020.

Cheltuielile au avut la randul lor cresteri consistente, inasa ritmul acestora a fost ceva mai mic decat in cazul veniturilor, ceea ce a facut ca marja neta de profit sa creasca de la 9,9% in T4 2020 la 13,14% in T4 2021. Cea mai mare crestere de cheltuieli a fost in cazul achizitiilor, cu 116,51% mai mari in T4 2021 decat in T4 2020 (+1,98 mld. RON). O parte a acestei cresteri poate fi justificata si prin scaderea investitiilor dupa aparitia pandemiei COVID, ceea ce a dus la necesitatea cumpararii de produse de la terti pentru acoperirea cererii. Investitiile totale realizate in 2021 au fost de 2,82 mld. RON, in scadere de la 3,21 mld. RON in 2020, 4,2 mld. RON in 2019 si 4,3 mld. RON in 2018. O alta crestere mare au avut-o cheltuielile cu taxe aferente productiei si similare, nefiind inasa disponibile informatii detaliate referitoare la contributia fiecarui tip de taxe. Un aspect pozitiv este cresterea mult mai modesta a cheltuielilor cu vanzarile, distributia si partea administrativa, inasa in contextul inflationist actual ne putem astepta ca in trimestrele urmatoare sa ia avant si acestea.

Tinerea sub control a unor categorii de cheltuieli a facut ca profitul net sa aiba o crestere mai mare decat cea a veniturilor, +155,74%, de la 464,7 mil. RON in T4 2020 pana la 1,19 mld. RON in T4 2021. Pe intregul an profitul net a urcat la 2,84 mld. RON, de la 1,29 mld. RON in 2020. Este un nivel bun, foarte apropiat de cel pe care il asteptam, inasa mai jos decat cel dinaintea pandemiei, in ciuda veniturilor foarte mari obtinute. Printre explicatiile posibile se numara una mentionata si mai sus, scaderea investitiilor si nevoia de a cumpara produse de la terti la pretul pietei. De asemenea, cresterea costurilor de productie si taxele mai mari pot avea un rol important in aceasta situatie neobisnuita, cu venituri la maxime istorice si profit sub cel din alti ani.

Chiar si fara sa atinga profitul din anii pre-pandemie, SNP a ajuns la multipli de piata sub media pietei, cu P/E sub 10 si P/BV in continuare sub 1. Viitorul arata bine in acest moment, inasa ar putea fi afectat de eventualele masuri de plafonare a preturilor la energia electrica si gazele naturale. Reducerea accizei la carburanti, pe de alta parte, e de asteptat sa aduca un plus companiei, crescand cererea pe seama unei scaderi de venituri inregistrata de Stat.

## Nuclearelectrica (SNN) – nou maxim istoric de profit atins ca urmare a cresterii pretului energiei si eliminarii pietei reglementate

| Indicator (RON)                           | T4 2021            | T4 2020            | Evolutie T4   | 2021                 | 2020                 | Evolutie anuala |
|---|--------------------|--------------------|---------------|----------------------|----------------------|-----------------|
| <b>Venituri vanzare energie electrica</b> | <b>988.331.387</b> | <b>700.606.518</b> | <b>41,07%</b> | <b>3.103.149.573</b> | <b>2.432.279.475</b> | <b>27,58%</b>   |
| Venituri transport energie                | 3.646.807          | 3.735.895          | -2,38%        | 13.489.781           | 13.724.548           | -1,71%          |
| <b>Total venituri</b>                     | <b>991.978.194</b> | <b>704.342.413</b> | <b>40,84%</b> | <b>3.116.639.354</b> | <b>2.446.004.023</b> | <b>27,42%</b>   |
| Alte venituri                             | 25.469.378         | 18.647.056         | 36,59%        | 87.239.921           | 54.167.930           | 61,05%          |
| Depreciere si amortizare                  | -149.677.077       | -135.988.642       | 10,07%        | -567.105.361         | -544.752.111         | 4,10%           |
| Cheltuieli cu personalul                  | -127.923.599       | -114.109.434       | 12,11%        | -444.475.509         | -440.280.607         | 0,95%           |
| Cost energie achizitionata                | -65.500.218        | -5.043.154         | 1.198,79%     | -249.251.484         | -56.596.319          | 340,40%         |

|                                      |                     |                     |                |                       |                       |               |
|--------------------------------------|---------------------|---------------------|----------------|-----------------------|-----------------------|---------------|
| Reparatii si mentenanta              | -16.980.501         | -19.328.582         | <b>-12,15%</b> | -87.421.268           | -66.177.703           | 32,10%        |
| Cheltuieli transport energie         | -3.646.807          | -3.735.895          | <b>-2,38%</b>  | -13.489.781           | -13.724.548           | -1,71%        |
| Cheltuieli piese de schimb           | -2.106.313          | -1.919.514          | <b>9,73%</b>   | -17.483.880           | -15.356.809           | 13,85%        |
| Cost combustibil nuclear             | -39.326.002         | -36.681.873         | <b>7,21%</b>   | -154.444.876          | -132.766.256          | 16,33%        |
| Alte cheltuieli exploatare           | -190.451.769        | -172.519.981        | <b>10,39%</b>  | -493.744.850          | -459.125.682          | 7,54%         |
| <b>Total cheltuieli operationale</b> | <b>-595.612.286</b> | <b>-489.327.075</b> | <b>21,72%</b>  | <b>-2.027.417.009</b> | <b>-1.728.780.035</b> | <b>17,27%</b> |
| <b>Rezultat operational</b>          | <b>421.835.286</b>  | <b>233.662.394</b>  | <b>80,53%</b>  | <b>1.176.462.266</b>  | <b>771.391.918</b>    | <b>52,51%</b> |
| Rezultat financiar net               | 8.456.286           | 9.112.618           | <b>-7,20%</b>  | 25.751.015            | 44.016.697            | -41,50%       |
| <b>Profit brut</b>                   | <b>430.291.572</b>  | <b>242.775.012</b>  | <b>77,24%</b>  | <b>1.202.213.281</b>  | <b>815.408.615</b>    | <b>47,44%</b> |
| Impozit pe profit                    | -53.072.412         | -21.142.038         | <b>151,03%</b> | -184.386.570          | -116.086.386          | 58,84%        |
| <b>Profit net</b>                    | <b>377.219.160</b>  | <b>221.632.974</b>  | <b>70,20%</b>  | <b>1.017.826.711</b>  | <b>699.322.229</b>    | <b>45,54%</b> |

Producatorul de energie electrica a raportat, asa cum era de asteptat, rezultate financiare foarte bune pentru ultimul trimestru al anului trecut, ajutat de cresterea abrupta a pretului energiei. Date fiind particularitatile businessului, cresterea pretului s-a transferat aproape integral catre profit, costurile inregistrand modificari mai degraba marginale.

| Indicator  | 2021         | 2020   | Diferenta |
|------------|--------------|--------|-----------|
| ROE        | 12,62%       | 9,30%  | 3,32%     |
| ROA        | 10,96%       | 7,91%  | 3,06%     |
| Marja neta | 32,66%       | 28,59% | 4,07%     |
| P/E        | <b>12,45</b> |        |           |
| P/BV       | <b>1,57</b>  |        |           |
| P/S        | 4,06         |        |           |

Veniturile totale din vanzarea de energie electrica au crescut cu 41,07%, de la 700,61 mil. RON in T4 2020 la 988,33 mil. RON in T4 2021. Cresterea procentuala a veniturilor a fost aproape dubla comparativ cu cea din primele noua luni ale anului, atunci fiind vorba de 22,13%. Cresterea veniturilor a venit complet de la pretul mai mare al energiei, pretul mediu realizat de companie urcand de la 242,5 RON/MWh in T4 2020 la 345,52 RON/MWh in T4 2021 (+42,48%). Cresterea pretului mediu de vanzare a energiei electrice a venit in cea mai mare parte de la pretul de piata mai mare, inasa el a fost influentat si de eliminarea pietei reglementate, care a acoperit 24,29% din cantitatea de energie vanduta in ultimul trimestru din 2020. Pretul mediu obtinut pe piata reglementata a fost la momentul respectiv de 182,66 RON/MWh, comparativ cu 261,7 RON/MWh pe piata libera. Daca ne referim doar la pretul de pe piata libera, acesta a crescut cu 32,03% in T4, diferenta pana la cresterea de 42,48% a pretului mediu total venind de la eliminarea pietei reglementate. Cantitatea totala vanduta a scazut cu 0,96%, de la 2,88 TWh la 2,85 TWh la nivel trimestrial, in timp ce pe intregul an am avut o crestere cu 1,11% a cantitatii de energie electrica vandute.

Pe partea de cheltuieli, cea mai mare crestere a venit de la cele cu energia electrica achizitionata de la terti, de la 5,04 mil. RON la 65,5 mil. RON, motivul principal fiind acelasi ca si in cazul cresterii veniturilor: pretul mai mare al energiei electrice. Achiziitiile de la terti sunt necesare in momentele in care productia proprie nu este suficienta pentru a acoperi toate angajamentele catre clienti, mai ales ca in cazul Nuclearelectrica productia nu este una flexibila, asa cum este in cazul productiei de energie termoelectrica.

Alte cresteri mai importante de cheltuieli au avut loc in cazul deprecierei si amortizarii, cu 13,69 mil. RON (+10,07%), cheltuielilor cu personalul, cu 13,81 mil. RON (+12,11%) si al pozitiei „Alte cheltuieli de exploatare”, cu 17,93 mil. RON (+10,39%). In ultima categorie, cea mai mare influenta au avut-o cheltuielile cu impozitul pe cladiri, provizioanele si ajustarile de valoare si „Alte cheltuieli”, despre care nu exista detalii in raportarile financiare.

Per total, exceptand efectul energiei electrice revandute, cheltuielile au crescut cu doar 39 mil. RON, fata de o crestere de 227 mil. RON a veniturilor (luand in calcul o revanzare la acelasi pret la care a fost cumparata). In aceste conditii, profitul operational a crescut cu 188,17 mil. RON, de la 233,66 mil. RON la 421,83 mil. RON (+80,53%).

Profitul net a avut la randul sau o crestere consistenta, de 70,2%, de la 221,63 mil. RON pana la 377,22 mil. RON la nivel trimestrial. Pe intregul an, profitul net a ajuns la 1,02 mil. RON, in crestere cu 45,54% fata de 699,32 mil. RON in 2020. Este un nou record istoric, dupa ce si profitul din 2020 fusese un record istoric la momentul realizarii sale. Deocamdata perspectivele sunt bune si pentru 2022, pretul energiei electrice fiind in continuare la un nivel ridicat. Vor trebui urmarite inasa cu atentie deciziile politice, o eventuala intoarcere la piata reglementata putand duce profitul mult mai jos decat a fost in 2021.

## Transelectrica (TEL) – a doua pierdere anuala dupa listarea la Bursa, cauzata de pretul mare al energiei electrice

| Indicator (RON)                           | T4 2021              | T4 2020             | Evolutie T4     | 2021                  | 2020                  | Evolutie anuala |
|---|----------------------|---------------------|-----------------|-----------------------|-----------------------|-----------------|
| <b>Venituri serviciu transport</b>        | <b>342.010.459</b>   | <b>276.465.185</b>  | <b>23,71%</b>   | <b>1.252.321.740</b>  | <b>1.035.250.114</b>  | <b>20,97%</b>   |
| Venituri servicii de sistem               | 188.638.635          | 209.398.239         | -9,91%          | 667.676.567           | 795.026.206           | -16,02%         |
| - din care servicii de sistem tehnologice | 155.919.623          | 172.050.231         | -9,38%          | 623.000.000           | 674.000.000           | -7,57%          |
| Venituri piata de echilibrare             | 915.186.450          | 208.967.979         | <b>337,96%</b>  | 1.778.283.175         | 494.999.492           | 259,25%         |
| Alte venituri                             | 18.389.671           | 8.863.706           | <b>107,47%</b>  | 47.740.332            | 42.119.650            | 13,34%          |
| <b>Total venituri</b>                     | <b>1.464.225.215</b> | <b>703.695.109</b>  | <b>108,08%</b>  | <b>3.746.021.814</b>  | <b>2.367.395.462</b>  | <b>58,23%</b>   |
| Cheltuieli operare sistem                 | -298.482.813         | -92.084.329         | <b>224,14%</b>  | -623.803.416          | -309.845.522          | 101,33%         |
| Cheltuieli piata de echilibrare           | -909.986.717         | -208.967.979        | <b>335,47%</b>  | -1.760.679.405        | -494.999.492          | 255,69%         |
| Cheltuieli servicii de sistem tehnologice | -161.764.501         | -144.455.569        | <b>11,98%</b>   | -609.728.941          | -566.016.094          | 7,72%           |
| Amortizare                                | -78.338.429          | -65.553.666         | <b>19,50%</b>   | -274.471.326          | -267.864.639          | 2,47%           |
| Cheltuieli cu personalul                  | -69.763.785          | -96.816.697         | <b>-27,94%</b>  | -248.211.637          | -272.967.907          | -9,07%          |
| Reparatii si mentenanta                   | -31.875.240          | -31.907.712         | <b>-0,10%</b>   | -97.009.848           | -97.964.964           | -0,97%          |
| Materiale si consumabile                  | -3.896.042           | -1.902.698          | <b>104,76%</b>  | -9.696.131            | -7.645.879            | 26,82%          |
| Alte cheltuieli de exploatare             | -13.530.447          | -81.300.554         | <b>-83,36%</b>  | -126.136.015          | -170.343.923          | -25,95%         |
| <b>Total cheltuieli de exploatare</b>     | <b>1.567.635.974</b> | <b>-722.989.204</b> | <b>116,83%</b>  | <b>-3.749.734.719</b> | <b>-2.187.648.420</b> | <b>71,40%</b>   |
| <b>Rezultat operational</b>               | <b>-103.410.759</b>  | <b>-19.294.095</b>  | <b>435,97%</b>  | <b>-3.712.905</b>     | <b>179.747.042</b>    | <b>-102,07%</b> |
| Rezultat financiar net                    | -2.265.353           | -2.984.163          | <b>-24,09%</b>  | -5.118.739            | -5.014.822            | 2,07%           |
| <b>Profit brut</b>                        | <b>-105.676.112</b>  | <b>-22.278.258</b>  | <b>374,35%</b>  | <b>-8.831.644</b>     | <b>174.732.220</b>    | <b>-105,05%</b> |
| Impozit pe profit                         | 19.330.751           | 14.862.074          | <b>30,07%</b>   | 3.287.409             | -29.775.400           | -111,04%        |
| <b>Profit net</b>                         | <b>-86.345.361</b>   | <b>-7.416.184</b>   | <b>1064,28%</b> | <b>-5.544.235</b>     | <b>144.956.820</b>    | <b>-103,82%</b> |

Transelectrica a ajuns pe pierdere anuala pentru a doua oara de cand este listata la Bursa de Valori Bucuresti, prima data fiind in 2017, atunci cand pierderea a fost chiar una mai mare decat cea din 2021. Este o situatie neasteptata, dupa primele noua luni ale anului compania inregistrand un profit de 80,8 mil. RON, care parea ca ii va asigura la finalul anului macar ramanerea pe plus, chiar daca la un nivel mai mic decat in 2020.

Si de aceasta data, motivul principal care a dus la un rezultat atat de prost este cresterea pretului energiei electrice, reflectata in cheltuielile pentru operarea sistemului, mai mari cu 224,14% la nivel trimestrial (+206,4 mil. RON), de la 92,08 mil. RON in T4 2020 la nu mai putin de 298,48 mil. RON in T4 2021. Diferenta este considerabil mai mare decat cea inregistrata de profitul operational in aceeasi perioada, motiv pentru care putem spune ca aceasta crestere de cheltuieli a determinat aproape in intregime trecerea pe pierdere in 2021. De altfel, pe intregul an cheltuielile cu operarea sistemului au crescut cu 314 mil. RON, in timp ce rezultatul operational a scazut cu 183,5 mil. RON, iar cel net cu 150,5 mil. RON.

| Indicator  | 2021           | 2020   | Diferenta |
|------------|----------------|--------|-----------|
| ROE        | -0,17%         | 4,12%  | -4,29%    |
| ROA        | -0,08%         | 2,73%  | -2,80%    |
| Marja neta | -0,41%         | 11,67% | -12,09%   |
| P/E        | <b>-249,23</b> |        |           |
| P/BV       | <b>0,41</b>    |        |           |
| P/S        | 1,03           |        |           |

Veniturile principale ale companiei, cele din serviciul de transport, au crescut cu 23,71% in T4, in principal ca urmare a includerii tarifului pentru servicii de sistem functionale in tariful de transport. Cresterea usoara a cantitatii de energie electrica tarifata, cu 0,35% in T4, a avut la randul sau o influenta, insa una mai modesta.

Activitatile cu profit zero au avut din nou o influenta asupra rezultatului final, de data aceasta una negativa, dupa ce in 2020 acoperisera aproape integral profitul companiei. Rezultatul trimestrial din serviciile de sistem tehnologice a fost o pierdere de 5,84 mil. RON, fata de un profit de 27,59 mil. RON In perioada similara din 2020, in timp ce pentru piata de echilibrare rezultatul a fost un profit de 5,2 mil. RON in T4 2021, dupa ce in T4 2020 veniturile de pe aceasta piata fusesera egale cu cheltuielile.

Evolutiile negative ale consumului propriu tehnologic si activitatilor zero-profit au fost compensate partial de scaderea pozitiei „Alte cheltuieli de exploatare”, de la 81,3 mil. RON la 13,53 mil. RON (-83,36%) si a cheltuielilor cu personalul, de la 96,82 mil. RON la 69,76 mil. RON. In cazul cheltuielilor cu personalul evolutia este opusa celei in T4 2020, atunci cand aceasta categorie de cheltuieli a avut o crestere mare si inexplicabila. In cazul altor cheltuieli de exploatare nu putem sti despre ce cheltuieli e vorba mai exact, in situatiile financiare preliminare nefiind cuprinse si note contabile.

Rezultatul este mult sub cel pe care il anticipam, iar goana dupa preturi mai mici ale energiei electrice face ca sansele unei cresteri de tarif sa fie destul de mici in acest an. In functie de solutia pe care o va alege Guvernul pentru a se lupta cu preturile am putea vedea, sau nu, efecte si asupra Transelectrica. Deocamdata lucrurile nu arata bine, cheltuielile cu consumul propriu fiind de asteptat sa inghita si in T1 profitul obtinut din alte surse, daca nu cumva si in trimestrele urmatoare.

## Conpet (COTE) – profit in stagnare, ajutat in sa de un element nerecurent important

| Indicator (RON)                        | T4 2021            | T4 2020            | Evolutie T4    | 2021               | 2020               | Evolutie anuala |
|--|--------------------|--------------------|----------------|--------------------|--------------------|-----------------|
| Venituri din contracte                 | <b>99.480.240</b>  | <b>102.919.108</b> | <b>-3,34%</b>  | 412.786.582        | 406.928.337        | 1,44%           |
| Alte venituri                          | <b>12.551.589</b>  | <b>10.348.832</b>  | <b>21,29%</b>  | 46.168.024         | 40.707.357         | 13,41%          |
| Castig din cedare active               | <b>4.914.629</b>   | <b>0</b>           | -              | 4.914.629          | 0                  | -               |
| <b>Venituri din exploatare - total</b> | <b>116.946.458</b> | <b>113.267.940</b> | <b>3,25%</b>   | <b>463.869.235</b> | <b>447.635.694</b> | <b>3,63%</b>    |
| Cheltuieli privind stocurile           | <b>-1.593.845</b>  | <b>-2.222.136</b>  | <b>-28,27%</b> | -5.448.472         | -6.106.005         | -10,77%         |
| Cheltuieli cu energia si apa           | <b>-5.935.278</b>  | <b>-3.099.450</b>  | <b>91,49%</b>  | -16.490.665        | -12.465.234        | 32,29%          |
| Cheltuieli cu personalul               | <b>-40.938.611</b> | <b>-41.071.693</b> | <b>-0,32%</b>  | -168.219.096       | -162.558.904       | 3,48%           |

|  |                     |                     |               |                     |                     |                |
|--|---------------------|---------------------|---------------|---------------------|---------------------|----------------|
| Ajustari de valoare imobilizari fara drepturi de utilizare | -13.287.934         | -11.507.767         | 15,47%        | -51.939.320         | -47.384.780         | 9,61%          |
| Ajustari de valoare drepturi de utilizare leasing          | -395.025            | -733.470            | -46,14%       | -1.672.808          | -1.925.587          | -13,13%        |
| Ajustari de valoare active curente                         | -388.755            | 320.499             | -221,30%      | -277.838            | 346.944             | -180,08%       |
| Cheltuieli privind prestatiile externe                     | -26.827.516         | -27.248.035         | -1,54%        | -109.765.296        | -107.481.861        | 2,12%          |
| Pierdere din cedare active                                 | 0                   | -41.323             | -100,00%      | 0                   | -41.323             | -100,00%       |
| Ajustari privind provizioanele                             | -2.553.357          | 2.940.072           | -186,85%      | 91.554              | 2.802.153           | -96,73%        |
| Alte cheltuieli  | -12.778.242         | -18.101.545         | -29,41%       | -50.906.821         | -47.804.980         | 6,49%          |
| <b>Cheltuieli din exploatare - total</b>                   | <b>-104.698.563</b> | <b>-100.764.848</b> | <b>3,90%</b>  | <b>-404.628.762</b> | <b>-382.619.577</b> | <b>5,75%</b>   |
| <b>Rezultat operational</b>                                | <b>12.247.895</b>   | <b>12.503.092</b>   | <b>-2,04%</b> | <b>59.240.473</b>   | <b>65.016.117</b>   | <b>-8,88%</b>  |
| Rezultat financiar net                                     | 1.100.943           | 994.398             | 10,71%        | 3.098.458           | 5.436.483           | -43,01%        |
| <b>Profit brut</b>   | <b>13.348.838</b>   | <b>13.497.490</b>   | <b>-1,10%</b> | <b>62.338.931</b>   | <b>70.452.600</b>   | <b>-11,52%</b> |
| Impozit pe profit  | -1.855.196          | -1.596.560          | 16,20%        | -8.862.596          | -9.605.841          | -7,74%         |
| <b>Profit net</b>  | <b>11.493.642</b>   | <b>11.900.930</b>   | <b>-3,42%</b> | <b>53.476.335</b>   | <b>60.846.759</b>   | <b>-12,11%</b> |

Profitul trimestrial al transportatorului de titei a ramas in aceeasi zona ca in perioada similara din 2020, acesta nefiind, insa, rezultatul unei mentineri a activitatii la acelasi nivel, ci al unui venit nerecurrent important inregistrat in T4 2021. Este vorba despre un castig din cedarea activelor in valoare de 4,91 mil. RON, dupa o pierdere de 41 mii RON in T4 2020.

| Indicator  | 2021   | 2020   | Diferenta |
|------------|--------|--------|-----------|
| ROE        | 8,05%  | 9,26%  | -1,21%    |
| ROA        | 6,93%  | 8,01%  | -1,07%    |
| Marja neta | 11,53% | 13,59% | -2,06%    |
| P/E        | 12,14  |        |           |
| P/BV       | 0,98   |        |           |
| P/S        | 1,40   |        |           |

Veniturile din activitatea principala au scazut cu 3,34%, de la 102,92 mil. RON in T4 2020 la 99,48 mil. RON in T4 2021, motivul fiind scaderea cantitatilor transportate, in principal pe subsistemul de import. Mai exact, in T4 a fost transportata o cantitate cu 12% mai mica pe acest subsistem, dupa ce in primele noua luni ale anului fusese inregistrata o crestere de 9,29%. Avand in vedere diferenta mare intre cele doua perioade, e posibil ca scaderea mare din T4 sa fie cauzata cel putin partial de o cantitate de importuri mai mari decat ar fi fost nevoie in trimestrele anterioare. Scaderea cantitatii transportate a generat o scadere de venituri de 3,03 mil. RON pe subsistemul de import, in timp ce pe subsistemul de tara veniturile au ramas aproape neschimbate.

Scaderea veniturilor din transportul de titei au fost compensate de cresterea altor categorii de venituri, cea mai importanta fiind cea mentionata mai sus, castigul din cedarea activelor. De asemenea, au crescut cu 11,47% (+1,02 mil. RON) veniturile din consumul cotei de modernizare si cu circa 1,2 mil. RON a altor venituri neincluse in categoriile de mai sus. In aceste conditii, veniturile operationale totale au crescut cu 3,25%, sau 3,68 mil. RON in suma absoluta, un ritm asemanator cu cel din primele noua luni ale anului (+3,75%). Totusi, o parte a cresterii de venit, cea din consumarea cotei de modernizare, a fost compensata si chiar depasita de cresterea cheltuielilor cu constituirea cotei de modernizare, acestea inregistrand o crestere de 2,19 mil. RON.

Cresterea cheltuielilor operationale a fost putin mai mare decat cea a veniturilor, +3,90%, sau 3,93 mil. RON. Cel mai mare impact asupra acestei cresteri l-au avut cheltuielile cu ajustarile privind provizioanele, cu un plus de 5,49 mil. RON, de la un venit net de 2,94 mil. RON in T4 2020 la o cheltuiala neta de 2,55 mil. RON in T4 2021. Alte cresteri importante au avut

cheltuielile cu energia si apa, cu 2,84 mil. RON (+91,49%) si ajustarile de valoare ale imobilizarilor, cu 1,78 mil. RON (+15,47%). La polul opus, pozitia „Alte cheltuieli” a scazut cu 5,32 mil. RON (-29,41%), in ciuda cresterii cheltuielilor cu constituirea cotei de modernizare. Nu exista informatii in rezultatele financiare referitoare la cheltuielile incluse aici.

Cresterile aproximativ egale ale veniturilor si cheltuielilor au facut ca in final profitul net sa scada usor, cu 3,42%, o evolutie mult mai buna decat cea din primele noua luni ale anului, atunci cand scaderea profitului fusese de 14,23%. Daca am exclude cel mai important element nerecurrent, veniturile din cedarea activelor, profitul net trimestrial ar fi avut o scadere mult mai mare, de aproape 50%.

Pe intregul an profitul net a ajuns la 53,47 mil. RON, in scadere cu 12,11% fata de anul anterior, aflandu-se la cel mai mic nivel de dupa 2014. Nu este, totusi, o diferenta mare fata de valorile inregistrate in perioada 2015-2020, cel mai mare profit fiind cel din 2017, 73,66 mil. RON. In perioada urmatoare va trebui urmarita cu atentie situatia subsistemului de import, care este acoperita aproape integral de Lukoil, o companie care ar putea fi supusa sanctiunilor in contextul conflictului din Ucraina.

## BRD – Groupe Societe Generale (BRD) – profit usor peste asteptari, ajutat din nou de costul riscului

| Indicator (RON)   | T4 2021             | T4 2020             | Evolutie T4     | 2021                  | 2020                  | Evolutie anuala |
|---|---------------------|---------------------|-----------------|-----------------------|-----------------------|-----------------|
| Venituri nete din dobanzi   | 547.478.000         | 526.764.000         | <b>3,93%</b>    | 2.084.187.000         | 2.086.928.000         | -0,13%          |
| Venituri nete din comisioane  | 184.475.000         | 183.307.000         | <b>0,64%</b>    | 764.779.000           | 711.416.000           | 7,50%           |
| <b>Total dobanzi si comisioane nete</b>   | <b>731.953.000</b>  | <b>710.071.000</b>  | <b>3,08%</b>    | <b>2.848.966.000</b>  | <b>2.798.344.000</b>  | <b>1,81%</b>    |
| Castiguri din derivate, instrumente detinute pentru tranzactionare si diferente de curs | 56.587.000          | 70.404.000          | <b>-19,63%</b>  | 245.298.000           | 272.295.000           | -9,91%          |
| Castiguri din instrumente la valoarea justa rezultat global                             | 0                   | 0                   | -               | 11.960.000            | 12.375.000            | -3,35%          |
| Castiguri din instrumente la valoarea justa CPP   | 62.000              | 6.496.000           | <b>-99,05%</b>  | 7.747.000             | 14.150.000            | -45,25%         |
| Castig/pierdere din asociati  | 2.475.000           | -1.722.000          | <b>-243,73%</b> | 11.441.000            | -5.204.000            | -319,85%        |
| Alte venituri/cheltuieli bancare  | -8.806.000          | -5.204.000          | <b>69,22%</b>   | -7.723.000            | -3.954.000            | 95,32%          |
| <b>Venituri operationale totale</b>   | <b>782.271.000</b>  | <b>780.045.000</b>  | <b>0,29%</b>    | <b>3.117.689.000</b>  | <b>3.088.006.000</b>  | <b>0,96%</b>    |
| Cheltuieli cu personalul  | -211.837.000        | -216.300.000        | <b>-2,06%</b>   | -828.692.000          | -833.621.000          | -0,59%          |
| Amortizare si depreciere  | -59.470.000         | -68.223.000         | <b>-12,83%</b>  | -238.946.000          | -245.315.000          | -2,60%          |
| Contributii Fonduri Garantare si Rezolutie  | 6.000               | 4.000               | <b>50,00%</b>   | -49.384.000           | -43.296.000           | 14,06%          |
| Alte cheltuieli operationale  | -126.685.000        | -115.647.000        | <b>9,54%</b>    | -500.560.000          | -465.775.000          | 7,47%           |
| <b>Total cheltuieli operationale</b>  | <b>-397.986.000</b> | <b>-400.166.000</b> | <b>-0,54%</b>   | <b>-1.617.582.000</b> | <b>-1.588.007.000</b> | <b>1,86%</b>    |
| <b>Profit operational brut</b>  | <b>384.285.000</b>  | <b>379.879.000</b>  | <b>1,16%</b>    | <b>1.500.107.000</b>  | <b>1.499.999.000</b>  | <b>0,01%</b>    |
| Costul net al riscului  | 103.960.000         | -99.414.000         | <b>-204,57%</b> | 145.656.000           | -352.651.000          | -141,30%        |
| <b>Profit brut</b>  | <b>488.245.000</b>  | <b>280.465.000</b>  | <b>74,08%</b>   | <b>1.645.763.000</b>  | <b>1.147.348.000</b>  | <b>43,44%</b>   |
| Impozit pe profit   | -89.685.000         | -55.694.000         | <b>61,03%</b>   | -326.860.000          | -184.491.000          | 77,17%          |
| <b>Profit net</b>   | <b>398.560.000</b>  | <b>224.771.000</b>  | <b>77,32%</b>   | <b>1.318.903.000</b>  | <b>962.857.000</b>    | <b>36,98%</b>   |



BRD – Groupe Societe Generale a raportat un profit usor peste asteptarile noastre, motivul principal fiind, la fel ca si in primele noua luni ale anului, inversarea costului net al riscului de la cheltuiala la profit. In T4 2021, grupul a obtinut un venit net de 103,96 mil. RON din reversarea provizioanelor pentru credite neperformante, dupa ce in T4 2020 avusese o cheltuiala neta de 99,4 mil. RON.

| Indicator  | 2021   | 2020   | Diferenta |
|------------|--------|--------|-----------|
| ROE        | 13,35% | 9,85%  | 3,50%     |
| ROA        | 1,91%  | 1,51%  | 0,39%     |
| Marja neta | 46,29% | 34,41% | 11,89%    |
| P/E        | 10,83  |        |           |
| P/BV       | 1,44   |        |           |
| P/S        | 4,98   |        |           |

Dincolo de evolutia costului net al riscului, in T4 2021 a avut loc o situatie atipica in ultimii ani pentru bancile din Romania, si nu numai. Veniturile nete din dobanzi au avut o crestere mai mare decat cele din comisioane, primele urcand cu 3,93%, iar cele din a doua categorie cu doar 0,64%. Nu sunt niste cifre mari, iar pe intregul an dinamica a ramas una mai buna in cazul veniturilor din comisioane, inasa ar putea semnaliza apropierea momentului pe care il asteptau bancile si actionarii lor de ceva timp, cel al cresterii dobanzilor peste un nivel de la care sa aduca profituri mai consistente.

Cresterea veniturilor din dobanzi si comisioane a fost compensata aproape integral de veniturile mai mici din alte surse, in principal cele din instrumente derivate, instrumente detinute pentru tranzactionare si diferente de curs valutar, cu un minus de 13,82 mil. RON (-19,63%) si cele din instrumente evaluate la valoarea justa prin contul de profit si pierdere, cu un minus de 6,43 mil. RON (-99,05%).

Cheltuielile operationale au avut o scadere usoara, ceea ce a facut ca in final rezultatul operational fara a include costul riscului sa creasca usor, cu 1,16%, de la 379,88 mil. RON in T4 2020 la 384,28 mil. RON in T4 2021. Luand in calcul si costul net al riscului, lucrurile se schimba radical. Profitul net a crescut cu nu mai putin de 77,32%, de la 224,77 mil. RON la 398,56 mil. RON in T4, dupa o crestere de doar 24,69% in primele noua luni ale anului. Pe intregul an, profitul net a urcat cu 36,98%, de la 962,86 mil. RON in 2020 pana la 1,32 mil. RON in 2021, cu aproape 15% peste nivelul pe care il estimam.

Nu vorbim de un profit la fel de mare ca inaintea pandemiei, inasa cresterea inevitabila a dobanzilor ar putea oferi un impuls suficient de mare incat in 2022 sau 2023 sa vedem un maxim istoric. Din pacate, la o valoare mai mica a banilor, maximul istoric ar putea sa nu insemne atat de mult pe cat pare. Un lucru pozitiv este ca, desi au contribuit la imbunatatirea rezultatelor financiare, veniturile din reversari de provizioane au o pondere mica in profitul net, iar lipsa lor nu va avea un impact semnificativ in acest an.

Multiplii de piata ai BRD sunt ceva mai mari decat in cazul altor emitenti mari, inasa se mentin intr-o zona confortabila. Perspectivele raman unele bune pentru intregul sector bancar, inasa pentru ca ele sa fie concretizate asteptam in continuare o reactie din partea bancilor centrale la problema din ce in ce mai mare a inflatiei.

## Teraplast (TRP) – rezultate bune, inasa presiunea inflatiei incepe sa se simta

| Indicator (RON)                    | T4 2021     | T4 2020    | Evolutie T4 | 2021        | 2020        | Evolutie anuala |
|------------------------------------|-------------|------------|-------------|-------------|-------------|-----------------|
| Venituri din contracte cu clientii | 164.066.676 | 86.190.237 | 90,35%      | 615.111.229 | 396.180.378 | 55,26%          |
| - Vanzare produse finite           | 149.678.851 | 76.885.984 | 94,68%      | 556.634.789 | 349.938.671 | 59,07%          |

|   |                  |                   |                  |                    |                   |                |
|---|------------------|-------------------|------------------|--------------------|-------------------|----------------|
| - Vanzare marfuri                       | 13.618.499       | 8.880.425         | <b>53,35%</b>    | 56.136.137         | 44.939.927        | 24,91%         |
| - Prestare servicii                     | 769.326          | 423.828           | <b>81,52%</b>    | 2.340.303          | 1.301.780         | 79,78%         |
| Alte venituri operationale              | 238.688          | 249.243           | <b>-4,23%</b>    | 722.343            | 622.666           | 16,01%         |
| Subventii pentru investitii             | 637.981          | 511.101           | <b>24,82%</b>    | 2.396.968          | 2.054.541         | 16,67%         |
| Variatia stocurilor                     | 1.361.590        | 4.063.178         | <b>-66,49%</b>   | 17.937.485         | -1.731.653        | -1135,86%      |
| Materii prime, consumabile si marfuri   | -114.217.134     | -54.843.516       | <b>108,26%</b>   | -424.446.513       | -238.958.599      | 77,62%         |
| Cheltuieli cu personalul                | -21.231.516      | -14.320.638       | <b>48,26%</b>    | -69.274.901        | -49.866.847       | 38,92%         |
| Cheltuieli de transport                 | -5.873.856       | -3.933.443        | <b>49,33%</b>    | -22.306.207        | -18.028.567       | 23,73%         |
| Cheltuieli cu utilitatile               | -5.615.310       | -2.591.060        | <b>116,72%</b>   | -17.511.686        | -11.231.599       | 55,91%         |
| Depreciere si amortizare imobilizari    | -6.698.854       | -4.988.711        | <b>34,28%</b>    | -22.394.844        | -18.641.137       | 20,14%         |
| Ajustari depreciere active circulante   | 421.499          | -508.525          | <b>-182,89%</b>  | 514.475            | -1.671.212        | -130,78%       |
| Alte cheltuieli operationale            | -8.262.622       | -8.760.465        | <b>-5,68%</b>    | -24.800.857        | -20.632.614       | 20,20%         |
| <b>Rezultat operational</b>             | <b>3.077.583</b> | <b>1.076.838</b>  | <b>185,80%</b>   | <b>53.619.648</b>  | <b>37.850.036</b> | <b>41,66%</b>  |
| Rezultat financiar net                  | -1.110.650       | -1.250.510        | <b>-11,18%</b>   | -2.343.699         | -4.148.908        | -43,51%        |
| <b>Profit brut</b>                      | <b>1.966.933</b> | <b>-173.672</b>   | <b>-1232,56%</b> | <b>51.275.949</b>  | <b>33.701.128</b> | <b>52,15%</b>  |
| Impozit pe profit                       | -595.618         | -695.124          | <b>-14,31%</b>   | -6.648.644         | -3.999.294        | <b>66,25%</b>  |
| <b>Profit activitati ramase in grup</b> | <b>1.371.315</b> | <b>-868.796</b>   | <b>-257,84%</b>  | <b>44.627.305</b>  | <b>29.701.834</b> | <b>50,25%</b>  |
| <b>Profit net</b>                       | <b>2.245.041</b> | <b>17.216.445</b> | <b>-86,96%</b>   | <b>233.876.317</b> | <b>77.500.798</b> | <b>201,77%</b> |

Rezultatele raportate de Teraplast au fost unele bune in ultimul trimestru al anului, grupul avand insa in continuare o evolutie a veniturilor mult peste cea a profitului net. Veniturile consolidate pentru activitatile ramase in grup au crescut in T4 cu 90,35%, de la 86,19 mil. RON in 2020 la 164,07 mil. RON in 2021, sau 77,88 mil. RON in suma absoluta, cea mai mare parte a cresterii venind de la vanzarea de produse finite, cele care au de departe cea mai mare pondere in veniturile totale.

Asa cum era de asteptat, cea mai mare parte a cresterii de venituri a fost

transferata mai departe catre furnizori, cheltuielile cu materii prime, consumabile si marfuri crescand cu 59,37 mil. RON (+108,26%), un ritm mai rapid decat cel al veniturilor. Este pe de o parte un efect al mediului inflationist actual, iar pe de alta parte un efect al modelului de business al Teraplast, bazat pe volume mari si marje de profit reduse. Marja neta pe intregul an 2021 a fost de 7,26%, in scadere de la 7,5% in 2020, insa in anii anteriori cifra era chiar mai mica.

O alta parte importanta a cresterii de venit a mers catre angajati, cheltuielile cu personalul crescand cu 48,26% (6,91 mil. RON), dupa o crestere de 35,16% in primele noua luni ale anului. Chiar si asa, raportul dintre salarii si materii prime a ramas unul mic si chiar s-a inrautatat, de la 26,11% la 18,59% trimestrial si de la 20,87% la 16,32% pe intregul an. Este semnul distinctiv al unei activitati cu valoare adaugata mica, mai ales ca nu vedem nici cheltuieli mari cu amortizarea si deprecierea, ceea ce ar fi putut insemna ca munca oamenilor era preluata intr-o masura mai mare de utilaje.

Alte cresteri mai importante de cheltuieli, insa la distanta mare de cele cu materiile prime si cu personalul, au fost cele cu transportul, + 49,33% (1,94 mil. RON), utilitatile, +116,72% (+3,02 mil. RON) si deprecierea si amortizarea, +34,28% (1,71 mil.

| Indicator  | 2021         | 2020  | Diferenta |
|------------|--------------|-------|-----------|
| ROE        | 7,63%        | 8,89% | -1,26%    |
| ROA        | 5,10%        | 4,06% | 1,04%     |
| Marja neta | 7,26%        | 7,50% | -0,24%    |
| P/E        | <b>43,80</b> |       |           |
| P/BV       | <b>3,34</b>  |       |           |
| P/S        | 3,18         |       |           |

*\*Indicatori calculati pentru activitatile ramase in grup*

RON), toate trei normale in conditiile cresterii volumului de activitate. In cazul cheltuielilor cu utilitatile, ritmul mai mare de crestere este justificat si prin cresterea generala a pretului utilitatilor, nu doar de volumul mai mare de activitate.

Chiar daca marja de profit a ramas mica, iar veniturile mai mari s-au transferat aproape integral catre cheltuieli, a ramas suficient spatiu pentru o crestere destul de consistenta a profitului operational si a celui net. Profitul operational a crescut cu nu mai putin de 185,8%, de la 1,08 mil. RON la 3,08 mil. RON, in timp ce rezultatul net al activitatilor ramase in grup a trecut de la o pierdere de 869 mii RON in T4 2020 la un profit de 1,37 mil. RON in T4 2021. Cresterea procentuala mare a profitului vine pe de o parte din marja mica de profit, aceasta amplificand orice crestere a venitului, si pe de alta parte din faptul ca ultimul trimestru al anului este in mod traditional mai slab decat restul anului, iar baza de comparatie este una mica.

Per total, pe intregul an profitul activitatilor ramase in grup a crescut cu 50,25%, de la 29,7 mil. RON la 44,63 mil. RON, aproape 60% din profitul obtinut in 2020 de tot grupul, incluzand si activitatile vandute la inceputul lui 2021. Chiar daca rezultatele s-au imbunatatit considerabil, iar profitul obtinut cu circa jumatate din businessul vechi incepe sa se apropie de cel raportat inainte de vanzarea diviziilor Steel si Profile, multiplii de piata raman la un nivel foarte mare, cu P/E aproape de 50.

### Sphera Franchise Group (SFG) – pierdere trimestriala din cauza inflatiei si a efectelor de baza negative

| Indicator (RON)                            | T4 2021            | T4 2020            | Evolutie T4      | 2021                 | 2020               | Evolutie anuala |
|--|--------------------|--------------------|------------------|----------------------|--------------------|-----------------|
| <b>Vanzari in restaurante</b>              | <b>271.593.000</b> | <b>208.352.000</b> | <b>30,35%</b>    | <b>1.000.312.000</b> | <b>710.797.000</b> | <b>40,73%</b>   |
| Cheltuieli cu alimente si materiale        | -91.404.000        | -67.818.000        | <b>34,78%</b>    | -327.645.000         | -232.338.000       | 41,02%          |
| Cheltuieli cu personalul                   | -63.579.000        | -44.113.000        | <b>44,13%</b>    | -225.869.000         | -150.124.000       | 50,45%          |
| Chirii                                     | -4.053.000         | -2.208.000         | <b>83,56%</b>    | -17.058.000          | -5.293.000         | 222,27%         |
| Redevente                                  | -16.275.000        | -11.835.000        | <b>37,52%</b>    | -59.987.000          | -41.274.000        | 45,34%          |
| Publicitate                                | -17.571.000        | -9.598.000         | <b>83,07%</b>    | -52.919.000          | -33.033.000        | 60,20%          |
| Alte cheltuieli de exploatare, net         | -42.440.000        | -35.249.000        | <b>20,40%</b>    | -141.735.000         | -109.479.000       | 29,46%          |
| Depreciere si amortizare                   | -22.805.000        | -22.474.000        | <b>1,47%</b>     | -90.046.000          | -85.884.000        | 4,85%           |
| <b>Rezultat din restaurante</b>            | <b>16.093.000</b>  | <b>15.782.000</b>  | <b>1,97%</b>     | <b>87.680.000</b>    | <b>54.098.000</b>  | <b>62,08%</b>   |
| Cheltuieli generale si administrative, net | -11.887.000        | -16.115.000        | <b>-26,24%</b>   | -49.947.000          | -51.140.000        | -2,33%          |
| <b>Rezultat operational</b>                | <b>4.206.000</b>   | <b>-334.000</b>    | <b>-1359,28%</b> | <b>37.733.000</b>    | <b>2.958.000</b>   | <b>1175,63%</b> |
| Rezultat financiar net                     | -6.056.000         | -3.305.000         | <b>83,24%</b>    | -20.347.000          | -17.076.000        | 19,16%          |
| <b>Profit brut</b>                         | <b>-1.850.000</b>  | <b>-3.639.000</b>  | <b>-49,16%</b>   | <b>17.386.000</b>    | <b>-14.118.000</b> | <b>-223,15%</b> |
| Impozit pe profit                          | -619.000           | 4.726.000          | <b>-113,10%</b>  | 1.278.000            | 4.508.000          | -71,65%         |
| <b>Profit net</b>                          | <b>-2.469.000</b>  | <b>1.087.000</b>   | <b>-327,14%</b>  | <b>18.664.000</b>    | <b>-9.610.000</b>  | <b>-294,21%</b> |

Sphera Franchise Group a depasit la limita pragul de 1 mld. RON in ceea ce priveste cifra de afaceri, dupa ce si in 2019 fusese aproape de el. Este partial rezultatul mediului inflationist actual, inasa si volumul de activitate si-a revenit aproape de nivelul dinaintea pandemiei, in ciuda catastrofei umanitare prin care a trecut Romania anul trecut. Cu toate acestea, nu a reusit sa se apropie de profiturile obtinute inaintea pandemiei, iar in ultimul trimestru al anului a ajuns chiar pe pierdere.

| Indicator   | 2021         | 2020   | Diferenta |
|-------------|--------------|--------|-----------|
| ROE         | 14,13%       | -6,44% | 20,58%    |
| ROA         | 2,54%        | -1,44% | 3,98%     |
| Marja neta  | 1,87%        | -1,35% | 3,22%     |
| <b>P/E</b>  | <b>32,33</b> |        |           |
| <b>P/BV</b> | <b>4,57</b>  |        |           |
| <b>P/S</b>  | <b>0,60</b>  |        |           |

In ultimul trimestru al anului, veniturile au crescut cu 30,35%, de la 208,35 mil. RON in T4 2020 la 271,59 mil. RON in T4 2021. A fost o crestere mai mica decat cea din primele noua luni ale anului, de 45,03%, inasa trebuie tinut cont de faptul ca in T2 si T3 2020 au existat restrictii anti-COVID care au mers pana la inchiderea completa a restaurantelor, asadar cresterea din 2021 a venit si dintr-un efect de baza.

Cresterea destul de mare a veniturilor nu s-a transferat decat intr-o masura foarte redusa catre profit, cea mai mare parte fiind anulata de cresterile chiar mai mari ale cheltuielilor. Toate categoriile de cheltuieli au crescut, cel mai mare impact fiind cel al cheltuielilor cu alimentele si materialele si cel al cheltuielilor cu personalul, care au si cele mai mari ponderi in cheltuielile totale. Primele au crescut cu 34,78%, sau 23,59 mil. RON in suma absoluta, iar cele din a doua categorie cu 44,13%, sau 19,47 mil. RON. Alte cresteri mari au avut cheltuielile cu publicitatea, cu 83,07% (+7,97 mil. RON), pozitia „Alte cheltuieli de exploatare”, cu 20,4% (+7,19 mil. RON), si cele cu redeventele, cu 37,52% (+4,44 mil. RON).

Cresterea mare a cheltuielilor, provocata de revenirea activitatii, dar si de cresterea preturilor, a facut ca rezultatul din restaurante sa ramana aproape neschimbat fata de ultimul trimestru din 2020, 16,09 mil. RON comparativ cu 15,78 mil. RON (+1,97%). In aceasta evolutie este inclus si un efect de baza pozitiv nerecurent fata de T4 2020, atunci cand au fost inregistrate cheltuieli cu penalitatile fata de reseaua YUM pentru intarzierile in dezvoltarea retelei, cauzate la randul lor de pandemia COVID. Fara acest efect de baza, profitul din restaurante ar fi fost mai mic in T4 2021 decat in perioada similara a lui 2020, chiar daca veniturile au avut o crestere semnificativa.

Rezultatul operational, cel brut si cel net au constituit un roller coaster financiar. Primul dintre ele s-a imbunatatit, de la o pierdere de 334 mii RON in T4 2020 la 4,21 mil. RON in T4 2021, motivul fiind efectul de baza fata de anul trecut, atunci cand in ultimul trimestru a fost inregistrata o pierdere din deprecierea fondului comercial pentru operatorul Pizza Hut, in valoare de 4,42 mil. RON. Profitul brut s-a imbunatatit si el, inasa nu la fel de mult, ajungand de la o pierdere de 3,64 mil. RON la una de 1,85 mil. RON, dupa ce cheltuielile financiare au crescut cu aproape 3 mil. RON. In final, rezultatul net trimestrial a trecut de la un profit net de 1,09 mil. RON in T4 2020 la o pierdere de 2,47 mil. RON in T4 2021, si de aceasta data tot dintr-un efect de baza. Mai exact, in T4 2020 a fost inregistrat un venit net de 4,73 mil. RON din impozitul pe profit, in perioada similara din 2021 revenindu-se la cheltuiala neta.

Rezultatul este sub asteptarile noastre, chiar daca este influentat partial de elemente nerecurente. Mentinerea profitului din restaurante la acelasi nivel ca in T4 2020, in ciuda cresterii consistente a veniturilor, sugereaza un impact negativ important al inflatiei asupra profitabilitatii grupului, impact care s-ar putea mentine si in acest an. Marja neta este la un nivel foarte mic, doar 1,87% in 2021, dupa ce inaintea pandemiei se situa aproape de 6%. E important de urmarit in rezultatele viitoare daca inflatia va putea fi transferata mai departe, catre clientii finali, sau daca marja de profit va ramane in continuare sub presiune.

## Transport Trade Services (TTS) – scadere de profit cauzata de un efect de baza fata de T4 2020

| Indicator (RON)               | T4 2021            | T4 2020            | Evolutie T4     | 2021               | 2020               | Evolutie anuala |
|-------------------------------|--------------------|--------------------|-----------------|--------------------|--------------------|-----------------|
| <b>Venituri</b>               | <b>147.838.999</b> | <b>144.338.925</b> | <b>2,42%</b>    | <b>598.812.025</b> | <b>520.286.096</b> | <b>15,09%</b>   |
| Materii prime si materiale    | -23.016.495        | -15.406.297        | <b>49,40%</b>   | -79.687.294        | -68.101.396        | 17,01%          |
| Costul bunurilor vandute      | -5.422.531         | -7.247.995         | <b>-25,19%</b>  | -44.074.060        | -17.612.705        | 150,24%         |
| Amortizare                    | -56.108.846        | -51.515.039        | <b>8,92%</b>    | -208.671.374       | -191.214.213       | 9,13%           |
| Cheltuieli cu subcontractorii | -25.734.078        | -26.400.782        | <b>-2,53%</b>   | -98.489.703        | -96.684.881        | 1,87%           |
| Cheltuieli cu personalul      | -10.888.438        | -9.249.170         | <b>17,72%</b>   | -41.932.938        | -40.434.577        | 3,71%           |
| Alte cheltuieli               | -19.276.371        | -14.115.055        | <b>36,57%</b>   | -61.586.646        | -51.993.771        | 18,45%          |
| Alte castiguri si pierderi    | 2.773.717          | -4.319.411         | <b>-164,22%</b> | 15.532.628         | 8.001.387          | 94,12%          |
| <b>Rezultat operational</b>   | <b>10.165.958</b>  | <b>16.085.176</b>  | <b>-36,80%</b>  | <b>79.902.639</b>  | <b>62.245.940</b>  | <b>28,37%</b>   |
| Rezultat financiar net        | 523.426            | -1.081.229         | <b>-148,41%</b> | -1.021.207         | -3.161.439         | -67,70%         |
| <b>Profit brut</b>            | <b>10.689.384</b>  | <b>15.003.947</b>  | <b>-28,76%</b>  | <b>78.881.432</b>  | <b>59.084.501</b>  | <b>33,51%</b>   |
| Impozit pe profit             | -1.633.514         | -2.550.857         | <b>-35,96%</b>  | -12.476.305        | -10.828.634        | 15,22%          |
| <b>Profit net</b>             | <b>9.055.870</b>   | <b>12.453.090</b>  | <b>-27,28%</b>  | <b>66.405.127</b>  | <b>48.255.867</b>  | <b>37,61%</b>   |

Operatorul de transport fluvial a avut o scadere a profitului in ultimul trimestru al anului trecut, inasa sursa principala a acestei scaderi este un efect de baza fata de perioada similara din 2020. Atunci a fost inregistrat un venit din vanzarea de produse finite in valoare de 9,06 mil. RON, acesta fiind de altfel singurul venit din aceasta sursa inregistrat in 2020. In 2021

aceasta categorie de venituri a scazut pana aproape de zero. E drept ca nu exista o defalcare a cheltuielilor aferente acestui venit, inasa e putin probabil ca ele sa fi fost atat de mari incat sa schimbe concluzia.

| Indicator  | 2021        | 2020  | Diferenta |
|------------|-------------|-------|-----------|
| ROE        | 10,02%      | 7,98% | 2,05%     |
| ROA        | 8,33%       | 6,43% | 1,91%     |
| Marja neta | 11,09%      | 9,27% | 1,81%     |
| P/E        | <b>9,93</b> |       |           |
| P/BV       | <b>1,08</b> |       |           |
| P/S        | 1,00        |       |           |

Luand in calcul si lipsa veniturii din vanzarea de produse finite, veniturile totale au crescut la nivel trimestrial cu 2,42%, de la 144,34 mil. RON pana la 147,84 mil. RON. Veniturile din prestari de servicii, cele mai importante pentru grup, au avut o crestere mai mare, de 9,8%, sau 12,38 mil. RON, de la 125,27 mil. RON la 138,64 mil. RON. Pe segmente, cea mai mare crestere de venituri, atat procentual cat si valoric, a venit de la segmentul de operare portuara, cu 59,97% (+9,34 mil. RON), urmata de cea a veniturilor din forwarding, cu o crestere de 3,26% (+3,32 mil. RON). La polul opus, la categoria „Altele” s-a inregistrat o scadere de 46,62%, sau 9,93 mil. RON, aici fiind incluse cel mai probabil si veniturile din vanzarea de produse finite mentionate mai sus.

Mediul inflationist actual a facut ca pe partea de cheltuieli sa vedem crestei destul de mari, in principal pentru cheltuielile cu materii prime si materiale si cele cu subcontractorii. Primele au crescut cu 7,61 mil. RON (+49,40%), iar cele din a doua categorie cu 4,59 mil. RON (+8,92%). Cheltuielile cu subcontractorii au, de altfel, de departe cea mai mare pondere in cheltuielile totale, circa 40%.

O alta crestere mare de cheltuieli a fost cea cu amortizarea, cu 5,16 mil. RON (+36,57%), fiind vorba de un ritm mult mai abrupt decat in primele noua luni ale anului (+11,7%). Nu e clar care este motivul acestei diferente, cheltuielile cu amortizarea fiind de obicei printre cele mai stabile din contul de profit si pierdere. Pe de alta parte, la pozitia „Alte castiguri si pierderi”

rezultatul net a trecut de la o pierdere de 4,32 mil. RON la un profit de 2,77 mil. RON. Din cauza numarului mare de elemente incluse in aceasta pozitie si a faptului ca la noua luni nu au fost raportate defalcat, este imposibil de spus din ce cauza a aparut aceasta diferenta.

Profitul operational a scazut cu 36,8%, de la 16,09 mil. RON la 10,17 mil. RON, o scadere mai mica decat diferenta determinata de lipsa veniturilor din vanzarea de produse finite. Rezultatul financiar net mai bun si scaderea impozitului pe profit au facut ca diferenta sa fie mai mica in cazul profitului net, acesta scazand cu doar 27,28%, de la 12,45 mil. RON la 9,06 mil. RON in T4.

Pe intregul an profitul a ramas cu o crestere destul de mare, de 37,61%, de la 48,25 mil. RON la 66,41 mil. RON, sub cresterea de 60,18% din primele noua luni ale anului. Daca scoatem din calcul efectul de baza care a dus la scaderea profitului in T4, cresterea anuala ar fi una mai mare, ajungand chiar mai sus decat cea din primele noua luni. Perspectivele continua sa fie unele pozitive, insa, la fel ca in cazul majoritatii celorlalti emitenti, cresterea preturilor ameninta sa muste din ce in ce mai mult din profit.

### Bursa de Valori Bucuresti (BVB) – revenire a profitului in T4, chiar daca pe intregul an a ramas la un minim istoric

| Indicator (RON)                               | T4 2021           | T4 2020           | Evolutie T4     | 2021              | 2020              | Evolutie anuala |
|---|-------------------|-------------------|-----------------|-------------------|-------------------|-----------------|
| <b>Venituri din servicii</b>                  | <b>13.314.555</b> | <b>10.508.572</b> | <b>26,70%</b>   | <b>45.729.969</b> | <b>42.070.432</b> | <b>8,70%</b>    |
| Alte venituri                                 | 117.054           | 98.740            | <b>18,55%</b>   | 378.086           | 164.880           | 129,31%         |
| <b>Venituri operationale totale</b>           | <b>13.431.609</b> | <b>10.607.312</b> | <b>26,63%</b>   | <b>46.108.055</b> | <b>42.235.312</b> | <b>9,17%</b>    |
| Cheltuieli cu personalul si indemnizatiile CA | -6.531.177        | -6.727.966        | <b>-2,92%</b>   | -22.421.487       | -20.444.776       | 9,67%           |
| Cheltuieli cu servicii terti                  | -2.002.619        | -2.302.699        | <b>-13,03%</b>  | -7.980.562        | -5.257.854        | 51,78%          |
| Alte cheltuieli operationale                  | -4.210.684        | -3.288.855        | <b>28,03%</b>   | -13.346.899       | -11.059.304       | 20,68%          |
| <b>Profit operational</b>                     | <b>687.129</b>    | <b>-1.712.208</b> | <b>-140,13%</b> | <b>2.359.107</b>  | <b>5.473.378</b>  | <b>-56,90%</b>  |
| Rezultat financiar net                        | 773.499           | -333.437          | <b>-331,98%</b> | 3.719.949         | 1.888.345         | 97,00%          |
| <b>Profit brut</b>                            | <b>1.460.628</b>  | <b>-2.045.645</b> | <b>-171,40%</b> | <b>6.079.056</b>  | <b>7.361.723</b>  | <b>-17,42%</b>  |
| Impozit pe profit                             | -261.869          | 399.501           | <b>-165,55%</b> | -1.054.730        | -1.100.763        | -4,18%          |
| <b>Profit net</b>                             | <b>1.198.759</b>  | <b>-1.646.144</b> | <b>-172,82%</b> | <b>5.024.326</b>  | <b>6.260.960</b>  | <b>-19,75%</b>  |

Dupa noua luni slabe, ultimul trimestru din 2021 a adus o revenire neasteptata a profitului Bursei de Valori Bucuresti, acesta urcand pana la 5,02 mil. RON pe intregul an. In T4 2021 a fost realizat un profit net consolidat de 1,2 mil. RON, comparativ cu o pierdere de 1,65 mil. RON in perioada similara din 2020. Chiar si asa, profitul net din 2021 a ramas cel mai mic de dupa transformarea in societate pe actiuni, recordul negativ anterior fiind de 5,71 mil. RON, in anul 2010.

| Indicator   | 2021         | 2020   | Diferenta |
|-------------|--------------|--------|-----------|
| ROE         | 3,46%        | 4,21%  | -0,75%    |
| ROA         | 2,66%        | 2,96%  | -0,30%    |
| Marja neta  | 10,90%       | 14,82% | -3,93%    |
| <b>P/E</b>  | <b>31,38</b> |        |           |
| <b>P/BV</b> | <b>1,83</b>  |        |           |
| P/S         | 4,21         |        |           |

Trecerea pe profit in T4 a avut la baza veniturile considerabil mai mari, care nu au mai fost, de data aceasta, acoperite de o crestere la fel de mare a cheltuielilor. Un motiv important este faptul ca in T4 2020 deja incepusera sa fie inregistrate cheltuieli cu proiectul Contrapartii Centrale, iar acum a disparut o sursa importanta de crestere a cheltuielilor.

Veniturile din servicii, care acopera aproape integral veniturile operationale ale grupului, au crescut cu 26,7%, de la 10,51 mil. RON la 13,31 mil. RON, cresterea fiind impartita intre mai multe sub-categorii de venituri. Cea mai mare crestere au avut-o veniturile post-tranzactionare si de registru obtinute de Depozitarul Central, cu 1,4 mil. RON (+33,98%). Atrage atentia faptul ca, dintre sub-categoriile de venituri ale companiei-mama, pe primul loc in topul cresterilor se numara veniturile din tranzactionarea pe piata AeRO, cu o crestere trimestriala de 610 mii RON, sau 305%. Pe intregul an, veniturile de pe piata AeRO sunt singurele venituri din tranzactionare care au crescut comparativ cu 2020, atunci cand volatilitatea de la inceputul pandemiei a contribuit la cresterea valorii tranzactiilor de pe piata principala. Alte contributii importante la cresterea veniturilor operationale au avut veniturile din tranzactionare pe piata reglementata, cu un plus de 580 mii RON, cele din tarife de admitere si mentinere emitenti, cu 470 mii RON, si cele din vanzarea de informatii bursiere, cu 400 mii RON.

Cheltuielile operationale, care in trimestrele trecute au afectat serios profitabilitatea grupului BVB, au avut de data aceasta cresteri modeste, in total 425 mii RON, comparativ cu cresterea de 2,82 mil. RON a veniturilor operationale. Cele mai mari cresteri au venit de la cheltuielile cu marketingul si publicitatea, cu 537 mii RON, cele cu provizioanele pentru litigii, 542 mii RON (nu e clar despre ce litigiu este vorba) si cele cu intretinerea si mentenanta IT, 295 mii RON. Cheltuielile cu servicii de consultanta in business, cele care au tras in jos rezultatele grupului in 2020 si 2021, au avut de data aceasta o influenta pozitiva, scazand de la 1,24 mil. RON la 866 mii RON. Serviciile de consultanta sunt folosite pentru demararea proiectului Contrapartii Centrale, care deocamdata nu produce venituri.

Rezultatul financiar net a avut la randul sau o contributie pozitiva, ajungand de la o pierdere de 333 mii RON la un profit de 773 mii RON. Profitul net, asa cum spuneam si mai sus, a ajuns la 1,2 mil. RON trimestrial si 5,02 mil. RON anual. Profitul anual a scazut cu 19,75% de la 6,26 mil. RON in 2020, o scadere mult mai mica, totusi, decat cea de la noua luni, de -51,62%.

Profitul a ajuns la un minim istoric, inasa e posibil ca acesta sa si ramana un minim, avand in vedere ca deja vedem o reducere a cheltuielilor cu infiintarea Contrapartii Centrale. Faptul ca piata AeRO are in continuare succes si a atras noi emitenti chiar la inceputul acestui an aduce o perspectiva pozitiva in plus pentru Bursa de Valori Bucuresti. Momentan inflatia nu a avut efecte mari asupra cheltuielilor grupului, inasa ne putem astepta ca si ea sa isi faca simtit efectul in trimestrele urmatoare.

Departament analiza,

Marius Pandeles

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

### **Raportul săptămânal**

Ce s-a întâmplat săptămâna aceasta pe bursa, ce stiri au mișcat preturile, 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



### Politica 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](http://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](mailto:office@primet.ro); fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

[WWW.PRIMET.RO](http://WWW.PRIMET.RO)