



Raport de analiza rezultate T1 2022 – partea a 2-a

La fel ca si in cazul emitentilor din materialul de saptamana trecuta, si pentru cei din materialul curent a contat foarte mult felul in care fiecare se raporteaza la inflatie, la pretul energiei si la razboiul din Ucraina. In ciuda acestor elemente cu impact negativ, numarul emitentilor cu rezultate bune l-a depasit pe cel al emitentilor cu rezultate slabe, un semn ca economia este inca intr-o zona pozitiva.

Dintre emitentii cu rezultate bune ies in evidenta Digi Communications (DIGI), One United Properties (ONE), Aquila Part Prod Com (AQ) si Impact Developer and Contractor (IMP), prima cu un profit foarte mare dupa vanzarea operatiunilor din Ungaria, a doua cu cresteri mari de profit atat din activitatea de baza cat si din investitii, iar celelalte doua cu rezultate bune din activitatea de baza. Rezultate foarte bune a avut si Transgaz (TGN), inasa a fost vorba in principal despre un element neprevazut, in timp ce Purcari nu a avut o crestere mare de profit, inasa a fost un pic peste asteptari dat fiind contextul economic.

De partea cealalta, Electrica (EL) a avut din nou cele mai slabe rezultate, de data aceasta in principal din cauza segmentului de distributie. Compa (CMP) a avut o scadere mare de profit din cauza pretului energiei, iar BRK Financial Group (BRK) si Bittnet Systems (BNET) au ajuns pe pierdere in T1 din cauza investitiilor bursiere.

Intre cele doua categorii, Alro a avut in continuare pierdere, inasa in scadere mare fata de T1 2021, iar Transport Trade Services (TTS) a avut o scadere de profit, inasa de o amplitudine mica avand in vedere contextul.

*Rezultatele financiare ale Transgaz, Compa si BRK Financial Group sunt individuale, toate celelalte fiind consolidate.

Departamentul Analiza

+4021.321.40.90

analiza@primet.ro

Transgaz (TGN) – crestere mare de profit datorata ELCEN si inflatiei

Indicator (RON)	T1 2022	T1 2021	Evolutie T1	2021	2020	Evolutie anuala
Venituri transport intern	411.334.767	421.450.362	-2,40%	1.164.418.613	1.150.464.877	1,21%
Venituri transport international	11.255.499	10.342.360	8,83%	72.037.147	114.222.513	-36,93%
Alte venituri	34.493.941	23.995.858	43,75%	128.055.482	73.327.808	74,63%
Total transport gaze	457.084.207	455.788.580	0,28%	1.364.511.242	1.338.015.198	1,98%
Amortizare	-104.601.664	-78.978.037	32,44%	-351.054.254	-248.718.205	41,15%
Cheltuieli cu personalul	-97.565.930	-95.116.361	2,58%	-464.596.008	-434.561.188	6,91%
Consum tehnologic, materiale si consumabile	-46.197.908	-37.752.350	22,37%	-112.818.316	-115.609.386	-2,41%
Cheltuieli cu redevente	-1.690.361	-1.727.171	-2,13%	-4.945.824	-107.760.493	-95,41%
Intretinere si transport	-6.474.409	-6.296.834	2,82%	-32.769.283	-30.406.540	7,77%
Impozite si alte sume datorate statului	-16.016.603	-16.527.618	-3,09%	-86.200.670	-71.869.930	19,94%
Venituri/cheltuieli provizioane	-4.668.455	-2.216.239	110,65%	7.308.411	-6.121.086	-219,40%
Alte cheltuieli de exploatare	63.399.072	-37.387.352	-269,57%	-185.042.332	-158.473.942	16,77%
Rezultat operational	243.267.949	179.786.618	35,31%	134.392.966	164.494.428	-18,30%
Rezultat financiar net	80.072.952	17.015.779	370,58%	104.875.361	35.057.746	199,15%
Profit brut	323.340.901	196.802.397	64,30%	239.268.327	199.552.174	19,90%
Impozit pe profit	-55.423.160	-38.906.402	42,45%	-52.326.855	-34.327.858	52,43%
Profit net	267.917.741	157.895.995	69,68%	186.941.472	165.224.316	13,14%

Transgaz a inceput anul 2022 la fel de bine cum l-a incheiat pe cel anterior, cu un rezultat surprinzator de bun. De data aceasta motivele care au stat la baza rezultatului au avut mai putin de a face cu activitatea propriu-zisa si mai mult cu factorii conjuncturali.

Veniturile totale din transportul de gaze au avut o variatie foarte mica fata de perioada similara din 2021, crescand cu 0,28%, de la 455,79 mil. RON in T1 2021 pana la 457,08 mil. RON in T1 2022. Valoarea neschimbata a veniturilor totale din transport a avut la baza evolutiile aproximativ egale, dar de sens opus ale veniturilor din transportul intern, respectiv veniturilor din categoria „Alte venituri”. Primele au scazut cu 10,1 mil. RON (-2,40%), de la 421,45 mil. RON la 411,33 mil. RON, in principal din cauza cantitatilor mai mici rezervate si transportate. Acesta este ultimul an in care ponderea tarifelor pentru componenta de rezervare de capacitate si a celor pentru componenta volumetrica difera comparativ cu anul trecut, pe 1 octombrie 2021 fiind atinsa tinta de 85% pentru componenta de rezervare de capacitate si 15% pentru cea volumetrica, stabilita anterior de ANRE. In acest fel, din ultimul trimestru al anului curent vom avea, in principiu, o situatie mai stabila si mai previzibila in ceea ce priveste veniturile Transgaz.

Daca pe partea de venituri lucrurile nu au evoluat in mod spectaculos, pe cea de cheltuieli lucrurile au stat complet diferit. Cheltuielile operationale totale au scazut cu 22,53%, de la 276 mil. RON la 213,82 mil. RON, motivul principal al acestei scaderi fiind pozitia „Alte cheltuieli de exploatare”, ajunsa de la o cheltuiala neta de 37,39 mil. RON la un venit net de 63,4 mil. RON. La randul sau, aceasta diferenta foarte mare a venit de la un singur element, si anume anularea provizioanelor aferente creantei restante de 116,34 mil. RON fata de ELCEN, incasata pe parcursul trimestrului.

Indicator	T1 2022 TTM	2021	Diferenta
ROE	7,14%	4,81%	2,34%
ROA	3,89%	2,42%	1,47%
Marja neta	21,74%	13,70%	8,04%
P/E	9,57		
P/BV	0,68		
P/S	2,08		

Majoritatea celorlalte cheltuieli operationale au crescut, insa nu intr-un ritm foarte abrupt. Cea mai mare crestere a fost cea a cheltuielilor cu amortizarea, cu 32,44%, sau 25,62 mil. RON, motivul principal fiind investitiile inaugurate in ultima perioada. O alta crestere mai importanta a fost cea a cheltuielilor cu consumul propriu tehnologic, materialele si consumabilele, cu 22,37%, sau 8,44 mil. RON. Cresterea acestei categorii de cheltuieli a fost una relativ redusa, daca o comparam cu cea de la emitenti precum Transelectrica sau Electrica, acolo unde consumul propriu tehnologic a produs pagube serioase din cauza cresterii preturilor din sectorul energetic.

Banii incasati in mod neasteptat de la ELCEN au dus profitul operational al Transgaz mai sus cu 35,31% fata de primul trimestru al anului trecut, de la 179,79 mil. RON in T1 2021 pana la 243,27 mil. RON in T1 2022. Acesta nu a fost, insa, singurul element nerecurrent care a influentat in mod semnificativ rezultatele companiei. Al doilea este venitul financiar din ajustarea creantei privind Acordul de Concesiune pentru reseaua de transport, mai exact din actualizarea bazei de active reglementate cu rata inflatiei. Aceasta categorie de venit nu avea o influenta importanta in trecut, insa in conditiile actuale, cu rata inflatiei aproape de 15%, incepe sa joace un rol tot mai important in rezultatele financiare. Este vorba despre un venit care nu este doar nerecurrent, ci si non-cash. Mai mult, este un venit care nu se bazeaza de fapt pe o evaluare reala a activelor, ci pe o prevedere stabilita in mod arbitrar de o lege. Atata timp cat inflatia va fi una ridicata el va distorsiona rezultatele si le va face sa para mai bune decat sunt de fapt.

Dupa includerea celor doi factori nerecurrenti mentionati mai sus, profitul net consolidat al Transgaz a crescut cu 69,68%, de la 157,9 mil. RON la 267,92 mil. RON. Profitul net TTM a ajuns la 296,96 mil. RON, un nivel mai apropiat de cel atins pana in 2019, insa in continuare mai mic decat atunci. Perspectivele de viitor ale companiei se anunta a fi unele bune, invazia Rusiei in Ucraina putand da in sfarsit o utilitate gazoductului BRUA, care parea ca va ramane un fel de teren de fotbal facut in panta, dar la scara mult mai mare.

Electrica (EL) – o noua pierdere mare cauzata de pretul energiei, insa de data aceasta pe segmentul de distributie

Indicator (RON)	T1 2022	T1 2021	Evolutie T1	2021	2020	Evolutie anuala
Venituri	2.579.045.000	1.696.223.000	52,05%	7.178.864.000	6.501.100.000	10,43%
Alte venituri din exploatare	678.997.000	33.096.000	1951,60%	195.771.000	165.422.000	18,35%
Energie electrica si gaze achizitionate	-2.872.531.000	-1.139.636.000	152,06%	-5.694.724.000	-3.905.705.000	45,81%
Cheltuieli constructie retele electrice	-108.261.000	-86.911.000	24,57%	-485.813.000	-675.967.000	-28,13%
Cheltuieli cu personalul	-187.550.000	-186.444.000	0,59%	-802.676.000	-774.501.000	3,64%
Reparatii, intretinere si materiale	-25.523.000	-19.517.000	30,77%	-102.356.000	-104.577.000	-2,12%
Depreciere si amortizare	-124.049.000	-121.628.000	1,99%	-480.830.000	-490.918.000	-2,05%
Ajustari deprecieri creante	-19.701.000	-5.275.000	273,48%	-70.616.000	62.167.000	-213,59%
Alte cheltuieli de exploatare	-95.158.000	-92.178.000	3,23%	-343.147.000	-325.104.000	5,55%
Rezultat operational	-174.731.000	77.730.000	-324,79%	-605.527.000	451.917.000	-233,99%
Rezultat financiar net	-17.710.000	-4.093.000	332,69%	-26.881.000	-17.085.000	57,34%
Profit brut	-192.446.000	73.637.000	-361,34%	-632.411.000	442.309.000	-242,98%
Impozit pe profit	34.659.000	-15.756.000	-319,97%	79.529.000	-54.766.000	-245,22%
Profit net	-157.787.000	57.881.000	-372,61%	-552.882.000	387.543.000	-242,66%

Electrica a continuat seria de rezultate foarte proaste, insa de data aceasta pierderea nu a mai avut la baza segmentul de furnizare de energie electrica, ci pe cel de distributie.

Asa cum s-a intamplat si spre finalul anului 2021, veniturile au crescut in mod accelerat ca urmare a cresterii pretului energiei electrice. In primul trimestru din 2022 veniturile de la clienti au crescut cu 52,05%, de la 1,7 mld. RON in T1 2021 pana la 2,58 mld. RON, la aceasta crestere adaugandu-se si o crestere de 645,9 mil. RON a categoriei „Alte venituri din exploatare”, acolo unde au fost incluse subventiile pe care grupul urmeaza sa le primeasca de la Stat pentru a acoperi plafonarea preturilor la clientii finali. Acestea vin cu o doza de incertitudine, insa fiind vorba de un sistem prevazut de o lege, ne asteptam ca banii sa fie platiti in cele din urma.

Indicator	T1 2022 TTM	2021	Diferenta
ROE	-16,03%	-11,16%	-4,86%
ROA	-8,42%	-7,01%	-1,41%
Marja neta	-9,53%	-7,70%	-1,83%
P/E	-		
P/BV	0,63		
P/S	0,37		

Cheltuielile au avut la randul lor o crestere considerabila din acelasi motiv ca si veniturile, si anume preturile mai mari din sectorul energetic. Costurile cu energia electrica si gazele achizitionate au crescut cu nu mai putin de 152,06%, de la 1,14 mld. RON la 2,87 mld. RON, o crestere care a acoperit-o complet pe cea a veniturilor. In afara de aceasta crestere, cheltuielile cu ajustarile pentru deprecierea creantelor au crescut la randul lor cu aproape 300%, sau 14,4 mil. RON, cel mai probabil ca urmare a dificultatilor provocate clientilor de pretul ridicat al energiei. Cheltuielile cu constructia retelelor electrice au crescut de asemenea, insa ele au fost compensate de o crestere asemanatoare, chiar ceva mai mare, a veniturilor din constructia retelelor.

Cresterea cheltuielilor cu energia si gazele achizitionate nu le-a acoperit doar pe cele furnizate mai departe clientilor, ci si pe energia electrica folosita in activitatea de distributie, acolo unde s-au inregistrat de altfel si cele mai mari dezechilibre in trimestrul analizat. Sumele inregistrate ca subventii, chiar daca nu au fost primite inca, au dus segmentul de furnizare pe profit trimestrial, un lucru care nu parea posibil in contextul actual de pe piata energiei. Interventia Statului, realizata la nivel declarativ in sprijinul consumatorilor, a oferit de fapt un colac de salvare furnizorilor de energie, din bani care in final vor fi platiti tot de consumatorii finali de energie prin intermediul taxelor si impozitelor.

Profitul brut trimestrial inregistrat pe segmentul de furnizare a fost de 175,75 mil. RON, o crestere semnificativa fata de nivelul de 33,71 mil. RON din T1 2021, atunci cand pretul energiei electrice era mult mai mic. Distributia, pe de alta parte, a adus o pierdere neta de 363,77 mil. RON in T1 2022, fata de un profit de 54,9 mil. RON in T1 2021. Motivul este, la fel ca si in cazul Transelectrica, cresterea valorica a consumului propriu tehnologic din cauza pretului mai mare al energiei electrice achizitionate. Fiind vorba de o pierdere inregistrata dintr-o activitate reglementata, ea ar trebui sa fie recuperata in anii urmatori prin intermediul tarifelor reglementate.

Pierderea din segmentul de distributie a dus rezultatul operational la o pierdere de 174,73 mil. RON, de la un profit de 77,73 mil. RON in T1 2021. Rezultatul net a avut o variatie negativa ceva mai mica, fiind ajutat de venitul net de 34,66 mil. RON inregistrat din impozitul pe profit. In final, de la un profit net de 57,88 mil. RON in T1 2021, grupul a ajuns la o pierdere neta de 157,79 mil. RON in T1 2022. Pe ultimele 12 luni pierderea neta s-a adancit si a ajuns la nu mai putin de 768,55 mil. RON, aproape de profitul net combinat din anii 2018, 2019 si 2020.

Perspectivile raman incerte, chiar daca Statul a venit cu un ajutor neobisnuit prin plafonarea preturilor. Presiunea pe pretul energiei electrice ramane foarte mare, iar recuperarea pierderilor din segmentul de distributie se va realiza in decursul catorva ani, asa ca pana la finalul anului am putea vedea in continuare rezultate la fel de proaste ca si cele de pana acum, daca nu cumva chiar mai proaste.

Digi Communications N.V. (DIGI) – evolutie operationala buna si un profit foarte mare din vanzarea operatiunilor din Ungaria

Indicator (EUR)	T1 2022	T1 2021	Evolutie T1	2021	2020	Evolutie anuala
Venituri totale	360.623.000	297.898.000	21,06%	1.472.300.000	1.306.100.000	12,72%
Venituri Romania	243.389.000	214.599.000	13,42%			
Venituri Spania	110.683.000	77.798.000	42,27%			
Altele	6.551.000	5.501.000	19,09%			
Cheltuieli operationale totale	-317.191.000	-257.317.000	23,27%	1.310.300.000	1.136.100.000	15,33%
Cheltuieli Romania	-137.400.000	-113.300.000	21,27%			
Cheltuieli Spania	-92.900.000	-65.900.000	40,97%			
Altele	-6.900.000	-5.900.000	16,95%			
Amortizare si depreciere	-80.800.000	-73.100.000	10,53%			
Alte venituri	0	0	-			
Alte cheltuieli	-73.000	-312.000	-76,60%	-400.000	-2.700.000	-85,19%
Rezultat operational	43.359.000	40.269.000	7,67%	169.517.000	179.534.000	-5,58%
Rezultat financiar net	-20.110.000	-25.074.000	-19,80%	-80.753.000	-107.139.000	-24,63%
Profit brut	23.249.000	15.195.000	53,00%	73.528.000	24.669.000	198,06%
Impozit pe profit	3.706.000	8.093.000	-54,21%			
Profit operatiuni continue	26.955.000	23.287.000	15,75%			
Rezultat operatiuni intrerupte	387.795.000	-9.211.000	-4310,13%			
Profit net total	414.750.000	14.076.000	2846,50%			

Digi Communications a avut in primul trimestru al anului un „moment Teraplast”, vanzand o parte a businessului, cea din Ungaria, pentru o suma mult mai mare decat profiturile sale anuale obisnuite. Suma bruta primita pentru operatiunile din tara vecina este echivalenta cu circa trei sferturi din capitalizarea totala de piata a emitentului, iar profitul net suplimentar inregistrat ca urmare a vanzarii acopera aproape jumatate din capitalizarea DIGI. Diferenta fata de Teraplast este ca operatiunile vandute nu aveau o pondere mare in total, fiind departe de cele din Romania ca venituri si profit. Mai exact, grupul a incasat 624,98 mil. EUR din vanzare, ceea ce a dus in final la inregistrarea unui profit net din vanzare de 388 mil. EUR.

Nu doar vanzarea businessului din Ungaria a adus rezultate bune grupului, ci si activitatea obisnuita. Veniturile obtinute pe pietele pe care Digi Communications isi continua activitatea au crescut cu 21,06%, de la 297,9 mil. EUR la 360,6 mil. EUR, cea mai mare parte a cresterii venind, in mod oarecum neasteptat, de pe piata din Spania. Veniturile obtinute de acolo au urcat cu 42,27% (+32,88 mil. EUR), de la 77,8 mil. EUR la 110,68 mil. EUR, in timp ce pe piata din Romania cresterea a fost de doar 13,42% (28,79 mil. EUR), de la 214,6 mil. EUR la 243,39 mil. EUR.

Nu doar veniturile au avut o evolutie mai buna pentru operatiunile din Spania, ci si profitul si marja de profit. Profitul brut obtinut de pe aceasta piata a urcat cu 49,46% (+5,88 mil. EUR), de la 11,9 mil. EUR la 17,78 mil. EUR, in timp ce profitul din Romania a crescut cu doar 4,63% (+4,69 mil. EUR), de la 101,3 mil. EUR la 106 mil. EUR. Marja procentuala de profit a operatiunilor din Romania a scazut de la 47,2% pana la 43,55%, in timp ce pentru Spania a crescut usor, de la 15,29% la 16,07%. Chiar si asa, profitabilitatea operatiunilor din Romania ramane cu mult peste cea din Spania, acolo unde grupul activeaza in principal pe piata de telefonie mobila, avand si cheltuieli mari pentru a castiga cota de piata.

Pe categorii de venituri, cea mai mare crestere a venit de la serviciile fixe, cu un plus de 61,75%, sau 65,22 mil. EUR, de la 105,61 mil. EUR la 170,83 mil. EUR, acestea ajungand pe primul loc in totalul veniturilor in T1 2022. In T1 2021 pe primul loc erau serviciile mobile, insa cresterea valorica a veniturilor din aceasta categorie a fost mult mai mica, de doar 17,88%, sau 21,67 mil. EUR, de la 121,2 mil. EUR pana la 142,88 mil. EUR.

In ceea ce priveste cheltuielile, cele mai mari cresteri au venit de la cheltuielile cu salariile, cu 9,83 mil. EUR (+21,25%), cele de telefonie, cu 9,29 mil. EUR (+14,03%), amortizarea imobiliarilor necorporale, cu 8,63 mil. EUR (+53,89%), utilitatile, 6,83 mil. EUR (+111,12%), electricitatea, 6,07 mil. EUR (+115,21%) si costul bunurilor vandute, 6,05 mil. EUR (+102,32%). Se observa ca, daca in cazul cheltuielilor cu salariile si al celor cu telefonie cresterea valorica vine in primul rand de la ponderea mare pe care o aveau deja in totalul cheltuielilor, in cazul cheltuielilor cu utilitatile, electricitatea si bunurile vandute, cresterea a venit in principal de la pretul mai mare de achizitie.

Cresterea mare a veniturilor a facut ca rezultatul operational sa aiba la randul sau o evolutie pozitiva, de la 40,27 mil. EUR la 43,36 mil. EUR (+7,67%). Rezultatul financiar a avut la randul sau o evolutie pozitiva, scazand de la o pierdere de 25,07 mil. EUR la una de doar 20,11 mil. EUR ca urmare a efectului de baza fata de T1 2021, atunci cand au fost inregistrate cheltuieli destul de mari cu diferentele negative de curs valutar (12,05 mil. EUR fata de 1,16 mil. EUR in T1 2022). Evolutia pozitiva a rezultatului financiar a fost inasa compensata aproape integral de cea negativa a impozitului pe profit, care a ajuns de la un venit net de 8,09 mil. EUR in T1 2021 la unul de 3,71 mil. EUR in T1 2022. In aceste conditii, profitul net din operatiuni continue a crescut cu o valoare asemanatoare cu a celui operational, 3,67 mil. EUR (+15,75%).

Profitul net total a fost unul mult mai mare dupa adaugarea rezultatului din operatiuni intrerupte, ajungand la nu mai putin de 414,75 mil. EUR. Potrivit companiei, banii incasati din vanzarea operatiunilor din Ungaria vor fi folositi pentru plata datoriilor si investitii. La 31 martie am putut observa o scadere de circa 100 mil. EUR a datoriilor financiare pe termen scurt si una de circa 150 mil. EUR a celor pe termen lung fata de finalul anului trecut, in timp ce pe partea de active a avut loc o crestere de circa 100 mil. EUR pentru imobiliarile corporale si cam 300 mil. EUR in plus ramasi in numerar. Pentru ca nu au fost inca publicat rezultatul anual pe 2021, nu putem calcula indicatorii financiari TTM si nici multiplii de piata ai emitentului.

One United Properties (ONE) – o noua crestere mare de profit din surse nerecurente

Indicator (RON)	T1 2022	T1 2021	Evolutie T1	2021	2020	Evolutie anuala
Venituri din vanzarea proprietatilor rezidentiale	197.177.473	165.860.227	18,88%	675.384.711	437.503.724	54,37%
Costul proprietatilor rezidentiale vandute	-113.362.435	-123.825.077	-8,45%	-433.650.570	-284.286.135	52,54%
Venituri nete proprietati rezidentiale	83.815.038	42.035.150	99,39%	241.734.141	153.217.589	57,77%
Castiguri investitii imobiliare in curs de executie	0	23.905.756	-100,00%	298.641.425	58.349.105	411,82%
Castiguri investitii imobiliare finalizate	43.784.175	0	-	53.125.517	3.739.093	1320,81%
Castiguri investitii detinute in vederea dezvoltarii ulterioare	0	0	-	56.142.168	34.165.272	64,33%
Castig achizitie negociata a unei noi companii	96.986.489	0		0	0	-

Castiguri totale din investitii imobiliare	140.770.664	23.905.756	488,86%	407.909.110	96.253.470	323,79%
Venituri nete din inchirieri	4.384.005	602.479	627,66%	2.678.961	628.975	325,92%
Cheltuieli de intermediere vanzari	-1.129.533	-269.041	319,84%	-3.142.561	-1.093.357	187,42%
Cheltuieli generale de administratie	-10.445.900	-7.256.103	43,96%	-32.894.470	-29.952.793	9,82%
Alte cheltuieli operationale	-6.864.264	-591.528	1060,43%	-10.811.671	-3.737.757	189,26%
Profit din cedarea investitiilor imobiliare	0	0	-	536.526	632.372	-15,16%
Alte venituri operationale	2.136.954	603.852	253,89%	5.688.365	1.377.287	313,01%
Rezultat operational	212.666.964	59.030.565	260,27%	611.698.401	217.325.786	181,47%
Rezultat financiar net	-5.392.694	-6.321.624	-14,69%	-9.707.009	-11.400.928	-14,86%
Cota-parte din profitul asociatilor	698.357	130.047	437,00%	1.527.818	733.803	108,21%
Profit brut	207.972.627	52.838.988	293,60%	603.519.210	206.658.661	192,04%
Impozit pe profit	-41.591.051	-13.187.786	215,38%	-97.121.668	-29.722.318	226,76%
Profit net	166.381.576	39.651.202	319,61%	506.397.542	176.936.343	186,20%

Primul trimestru al anului a adus din nou o crestere consistenta de profit pentru One United Properties, cea mai mare parte a cresterii venind si de data aceasta de la castigurile din investitii imobiliare.

Veniturile principale ale grupului, cele din vanzarea proprietatilor rezidentiale, au avut si ele o evolutie buna,

chiar daca au fost puse in umbra de cele din investitii. La nivel trimestrial, veniturile totale din vanzarea proprietatilor rezidentiale au crescut cu 18,88%, de la 165,86 mil. RON in T1 2021 pana la 197,18 mil. RON in T1 2022. Veniturile nete din vanzarea acestora, dupa deducerea cheltuielilor aferente, au crescut chiar mai mult, cu 99,39%, sau 41,78 mil. RON, dupa ce costul proprietatilor vandute a scazut cu 8,45%, sau 10,46 mil. RON.

Cele mai mari contributii la cresterea veniturilor din vanzarea proprietatilor rezidentiale le-au avut proiectele One Verdi Park, cu 43,05 mil. RON crestere de venit brut si 26,33 mil. RON crestere a venitului net, si One Modrogan, cu 24,61 mil. RON crestere de venit brut si 17 mil. RON crestere de venit net. O alta crestere mare a venitului net a venit de la proiectul One Cotroceni Park, 11,83 mil. RON, chiar daca veniturile totale obtinute de aici au avut o crestere mai modesta, de doar 1,15 mil. RON. Diferenta vine de la scaderea cheltuielilor aferente acestui proiect cu 10,69 mil. RON. La polul opus, One Mircea Eliade Properties a avut cea mai mare scadere a veniturilor, 28,88 mil. RON brut si 19,27 mil. RON net. Acesta a fost si singurul proiect finalizat pentru care au fost inregistrate venituri in T1 2022, scaderea veniturilor fiind cauzata numarului mai mic de unitati disponibile pentru vanzare.

Dincolo de evolutia de la un an la altul, cele mai mari ponderi in veniturile din vanzarea proprietatilor le-au avut proiectele One Verdi Park, cu incasari de 58,63 mil. RON, One Cotroceni Park, 47,16 mil. RON, One Modrogan, 33,29 mil. RON si One Peninsula, 25,2 mil. RON.

Activitatea principala a mers bine, insa cea mai mare parte a profitului (si a cresterii acestuia) a venit, la fel ca si anul trecut, de la rezultatul din investitii imobiliare. Castigurile totale din aceasta categorie au fost de 140,77 mil. RON, in crestere cu nu mai putin de 488,86 mil. RON, sau 116,86 mil. RON, fata de T1 2021. Cea mai mare influenta asupra acestei cresteri a avut-o castigul nerecurrent din achizitia negociata a unei noi companii, mai exact a Bucur Obor SA (BUCU), care detine centrul comercial cu acelasi nume din Bucuresti. Potrivit raportarii One United Properties, a fost inregistrat un castig de 97 mil. RON

Indicator	T1 2022 TTM	2021	Diferenta
ROE	32,75%	30,95%	1,80%
ROA	19,09%	18,22%	0,87%
Marja neta	50,66%	46,16%	4,50%
P/E	5,40		
P/BV	2,31		
P/S	2,73		

din achizitionarea pachetului la un pret redus fata de valoarea imobilelor evaluate de Colliers. In raportarile financiare nu se detaliaza modul in care a rezultat aceasta suma.

Un alt castig important din investitii imobiliare a fost cel din dezvoltarea a 29 de apartamente pentru inchiriere in proiectul One Mircea Eliade, in valoare de 43,8 mil. RON. De partea cealalta, a existat si un efect de baza negativ, dupa ce in T1 2021 fusesera inregistrate castiguri din investitii imobiliare in curs de executie in valoare de 23,9 mil. RON.

Veniturile nete din chirii au crescut si ele cu 3,78 mil. RON, o evolutie influentata de consolidarea rezultatelor Bucur Obor, in timp ce dintre cheltuieli, exceptandu-le pe cele cu proprietatile rezidentiale vandute, pozitia "Ante cheltuieli operationale" a avut cea mai mare crestere, cu 6,27 mil. RON, fiind influentata in principal de cheltuielile mai mari cu donatii si sponsorizari, energie si apa, respectiv administrare a proprietatilor.

Profitul operational a fost tras in sus de castigurile mari din investitii imobiliare, ajungand la o crestere de 260,27%, de la 59,03 mil. RON in T1 2021 la 212,67 mil. RON in T1 2022. Profitul net a avut o crestere ceva mai mare, de 319,61%, de la 39,65 mil. RON la 166,38 mil. RON, ceea ce a facut ca profitul TTM sa urce la 636,42 mil. RON.

Trebuie avut in vedere faptul ca profitul vine intr-o proportie foarte mare din investitiile imobiliare, fiind calculat pe baza unor evaluari care, indiferent cat de important si prestigios ar fi autorul lor, sunt subiective. Mai exact, 67,34% din profitul operational TTM are aceasta provenienta. Daca in cazul emitentilor cu castiguri din marcarea la piata a unor investitii bursiere rezultatele trebuie privite cu prudenta, piata putand sa isi schimbe directia oricand, in cazul castigurilor care au la baza o evaluare non-bursiera prudenta trebuie sa fie si mai mare.

Alro (ALR) – T1 aduce tot pierdere, inasa una mult mai mica decat cea de anul trecut

Indicator (RON)	T1 2022	T1 2021	Evolutie T1	2021	2020	Evolutie anuala
Venituri din contractele cu clientii	1.102.151.000	743.948.000	48,15%	3.499.958.000	2.514.716.000	39,18%
Costul bunurilor vandute	-1.005.185.000	-679.063.000	48,03%	-3.007.304.000	-2.521.548.000	19,26%
Profit brut	96.966.000	64.885.000	49,44%	492.654.000	-6.832.000	-7310,98%
Cheltuieli generale, administrative si de desfacere	-71.977.000	-74.134.000	-2,91%	-316.283.000	-323.305.000	-2,17%
Alte venituri operationale	4.848.000	2.532.000	91,47%	68.656.000	735.791.000	-90,67%
Alte cheltuieli operationale	-6.800.000	-1.791.000	279,68%	-16.888.000	-6.142.000	174,96%
Rezultat operational	23.037.000	-8.508.000	-370,77%	228.139.000	399.512.000	-42,90%
Rezultat financiar net	-37.314.000	-54.450.000	-31,47%	-170.667.000	-33.258.000	413,16%
Profit inainte de impozitare	-14.277.000	-62.958.000	-77,32%	57.472.000	366.254.000	-84,31%
Impozit pe profit	-3.832.000	1.101.000	-448,05%	-31.216.000	-31.481.000	-0,84%
Profit net	-18.109.000	-61.857.000	-70,72%	26.256.000	334.773.000	-92,16%

Echilibrul între prețul aluminiului și costurile cu energia electrică, observabil în ultimul trimestru al anului trecut, s-a menținut și în T1 2022, producătorul de aluminiu micșorându-și considerabil pierderea netă față de perioada similară din 2021.

Indicator	T1 2022 TTM	2021	Diferența
ROE	6,35%	2,35%	4,00%
ROA	2,33%	0,91%	1,42%
Marja netă	1,81%	0,75%	1,06%
P/E	14,60		
P/BV	0,93		
P/S	0,27		

Veniturile din contractele cu clienții au crescut cu 48,15%, de la 743,95 mil. RON în T1 2021 la 1,1 mld. RON în T1 2022. Ritmul creșterii a fost asemănător cu cel al costului produselor vândute, acesta urcând cu 48,03%, de la 679,06 mil. RON la 1 mld. RON.

În afara de creșterea prețului aluminiului, o explicație pentru relativul echilibru atins între venituri și cheltuieli este și structura vânzărilor, fiind pus mai mult accentul pe produse cu valoare adăugată superioară comparativ cu perioadele anterioare. Dacă în T1 2021 vânzarile de produse de aluminiu primar erau cele mai mari, cu 391,84 mil. RON (incluzând și vânzarile intra-grup), față de 371 mil. RON pentru produsele din aluminiu procesat, în T1 2022 lucrurile s-au inversat. Vânzarile de produse din aluminiu procesat au totalizat 769,53 mil. RON, în creștere cu 107,43% față de perioada similară a anului trecut, în timp ce aluminiul primar a avut o creștere de doar 7,99%, până la 423,16 mil. RON. Celelalte două categorii de produse, bauxita și alumina, au avut ambele scăderi ale vânzărilor, cu 28,7 mil. RON (-66,12%), respectiv 9,31 mil. RON (-5,22%).

Ritmul asemănător de creștere înregistrat de venituri și de costul bunurilor vândute a dus la o creștere de 49,44% a profitului brut din vânzarea produselor, de la 64,88 mil. RON până la 96,97 mil. RON. Cheltuielile operationale (altele decât costul bunurilor vândute) au fost la rândul lorținute sub control, crescând per total cu doar 536 mii RON, în principal pe seama pozitiei „Alte cheltuieli operationale”. Aceasta a crescut cu 5 mil. RON, însă în rezultatele financiare nu există o defalcare din care să aflăm de ce. Creșterea a fost compensată aproape integral de scăderea cheltuielilor generale, administrative și de desfacere (-2,16 mil. RON) și de creșterea pozitiei „Alte venituri operationale” (+2,32 mil. RON).

Rezultatul operational a trecut de la o pierdere de 8,51 mil. RON în T1 2021 la un profit de 23,04 mil. RON în T1 2022. Rezultatul financiar s-a îmbunătățit la rândul său, de la o pierdere de 54,45 mil. RON la una de 37,32 mil. RON, fiind ajutat de scăderea pierderilor din diferențe de curs valutar cu 20,84 mil. RON, de la 35,8 mil. RON la 14,92 mil. RON.

Îmbunătățirea celor două nu a fost suficientă pentru a duce rezultatul net pe plus, pierderea financiară rămânând mai mare decât profitul operational. A fost, însă, suficientă pentru a scădea destul de mult pierderea netă, de la 61,86 mil. RON în T1 2021 la 18,11 mil. RON în T1 2022 (-70,72%). Luând în calcul și profitul din ultimele trei trimestre ale anului trecut, profitul net TTM a ajuns la 70 mil. RON.

E greu de spus ce vor aduce trimestrele următoare, compania fiind influențată puternic de războiul din Ucraina, din mai multe direcții. Pe de o parte are de câștigat din creșterea prețului aluminiului pe piețele internaționale, mai ales că o parte a acestuia vine chiar din Rusia. Pe de altă parte, are de pierdut din creșterea prețului energiei electrice. Privind la anul 2020 ne-am putea aștepta să fie salvată de reintroducerea subvențiilor care aveau ca scop acoperirea impactului certificatelor verzi asupra prețului energiei. Pe de altă parte, faptul că are acționariat rusesc ar putea crea o situație inconfortabilă pentru autorități în cazul în care ar acorda subvenții care, în mod indirect, pot ajunge în Rusia. Prin urmare, e greu de estimat care variantă are mai multe șanse de a se materializa și dacă rezultatele Alro vor merge în sus sau în jos în restul anului.

Purcari Wineries (WINE) – crestere a profitului net in principal din surse nerecurente

Indicator (RON)	T1 2022	T1 2021	Evolutie T1	2021	2020	Evolutie anuala
Venituri	56.188.149	49.845.667	12,72%	248.133.715	203.672.077	21,83%
Costul vanzarilor	-26.900.525	-23.811.295	12,97%	-132.291.220	-105.886.837	24,94%
Profit brut	29.287.624	26.034.372	12,50%	115.842.495	97.785.240	18,47%
Alte venituri din exploatare	317.131	194.368	63,16%	2.147.737	1.889.887	13,64%
Cheltuieli de marketing si distributie	-4.882.632	-4.974.972	-1,86%	-30.914.475	-23.016.528	34,31%
Cheltuieli generale si administrative	-6.593.720	-6.043.198	9,11%	-27.242.431	-24.740.078	10,11%
Ajustari depreciere creante si imprumuturi	-1.673.208	157.372	-1163,22%	-2.550.417	-331.285	669,86%
Alte cheltuieli de exploatare	-74.499	908.213	-108,20%	5.017.193	-2.980.186	-268,35%
Rezultat operational	163.806.96	16.276.155	0,64%	62.300.102	48.607.050	28,17%
Rezultat financiar net	-2.358.283	-3.092.034	-23,73%	87.630	21.654.182	-99,60%
Cota neta a profitului din asociati	0	78.381	-100,00%	-558.114	-200.571	178,26%
Profit inainte de impozitare	14.022.413	13.262.502	5,73%	61.829.618	70.060.661	-11,75%
Impozit pe profit	-2.043.691	-2.981.054	-31,44%	-10.457.692	-10.830.895	-3,45%
Profit net	11.978.722	10.281.448	16,51%	51.371.926	59.229.766	-13,27%

Anul a inceput bine pentru Purcari Wineries, nefiind afectata de trendul inflationist actual, avand in vedere ca nu are o pondere mare a cheltuielilor cu energia sau utilitatile, cele care au tras in jos profitul mai multor emitenti in ultimele luni.

Veniturile totale ale grupului au crescut cu 12,72% la nivel trimestrial, de la 49,85 mil. RON la 56,19 mil. RON, intr-un ritm asemanator evoluand si costul vanzarilor (+12,97%, sau 3,09 mil. RON) si profitul brut (+12,5%, sau 3,25 mil. RON).

Cea mai mare parte a cresterii veniturilor nu a venit de la produsele principale vandute, ci de la servicii, veniturile generate de acestea urcand cu 4,37 mil. RON dupa ce printre activitatile grupului au aparut si serviciile de gestionare a deseurilor, ca urmare a achizitionarii Ecosmart Union SA in 2021. Este vorba, asadar, despre un efect de baza fata de T1 2021, atunci cand nu exista aceasta linie de business. In lipsa acestui efect de baza, veniturile totale ar fi avut o crestere neglijabila.

Pe de alta parte, cresterea veniturilor generata de segmentul de reciclare a deseurilor a fost acoperita in cea mai mare parte de o crestere de cheltuieli din aceeasi activitate, profitul brut din servicii fiind de doar 420 mii RON in T1 2022, in crestere de la 16 mii RON in T1 2021. Vanzarile de vin au contribuit cel mai mult la cresterea profitului brut, cu 2,07 mil. RON mai exact, la cresterea usoara a veniturilor, de doar 1,19% (+528 mii RON) adaugandu-se o scadere a costului vanzarilor de 7,17% (1,54 mil. RON). Este o situatie atipica in aceasta perioada, cele mai multe businessuri fiind obisnuite cu cresteri atat pe partea de venituri, cat si pe cea de cheltuieli.

Cresterea profitului brut nu s-a transmis aproape delor catre profit, in principal din cauza cheltuielilor mari cu ajustarile pentru deprecierea creantelor comerciale, 1,67 mil. RON, fata de un venit net de 157 mii RON in perioada similara a anului

Indicator	T1 2022 TTM	2021	Diferenta
ROE	19,67%	19,76%	-0,10%
ROA	11,73%	11,13%	0,60%
Marja neta	20,85%	20,70%	0,15%
P/E	7,60		
P/BV	1,46		
P/S	1,45		

trecut. In raportarile financiare nu se specifica despre ce client sau clienti este vorba si care e probabilitatea ca aceste ajustari sa fie reversate ulterior.

Pozitia „Alte cheltuieli de exploatare” a avut la randul sau o evolutie negativa, inasa dintr-un efect de baza fata de anul trecut, atunci cand a fost inregistrat un venit net de 977 mii RON din provizioane create. De asemenea, cheltuielile generale si administrative au crescut cu 550 mii RON, fiind trase in sus de cheltuielile mai mari cu amortizarea si de cele cu onorariile pentru servicii profesionale.

Cresterea tuturor acestor categorii de cheltuieli a dus in final profitul operational aproape de nivelul din T1 2021, la 16,38 mil. RON, in crestere cu doar 0,64% comparativ cu T1 2021. Profitul net, pe de alta parte, a avut o evolutie mult mai buna, crescand cu 16,51%, de la 10,28 mil. RON la 11,98 mil. RON, ca urmare a impactului pozitiv al rezultatului financiar (-23,73%, sau 734 mii RON) si al impozitului pe profit (-31,44%, sau 937 mii RON).

Per total rezultatul este unul destul de bun in contextul inflationist actual, fara sa fie inasa spectaculos. El a fost influentat de mai multe elemente nerecurente, atat pozitive cat si negative, fiind greu de spus care dintre ele a avut de fapt cel mai important impact. Rezultatele financiare nu au avut un impact si asupra pretului actiunii, acesta avand de suferit in continuare din cauza apropierei facilitatii principale de productie fata de zona de conflict din Ucraina. Este in continuare greu de estimat in ce directie vor merge lucrurile. Pe de o parte, rusii nu au reusit sa ajunga atat de departe pe cat si-ar fi dorit in sudul Ucrainei, inasa pe de alta parte au aparut intre timp provocari in Transnistria, despre care e greu de spus daca va ajunge sa fie implicata in razboi sau nu.

Impact Developer & Contractor (IMP) – rezultate foarte bune, chiar si in lipsa castigurilor din investitii imobiliare

Indicator (RON)	T1 2022	T1 2021	Evolutie T1	2021	2020	Evolutie anuala
Venituri din vanzarea proprietatilor imobiliare	37.491.000	39.397.000	-4,84%	137.585.000	204.397.000	-32,69%
Costul proprietatilor imobiliare vandute	-20.530.000	-28.004.000	-26,69%	-87.739.000	-141.007.000	-37,78%
Profit brut	16.961.000	11.393.000	48,87%	49.846.000	63.390.000	-21,37%
Venituri nete din chirii	-69.000	149.000	-146,31%	543.000	928.000	-41,49%
Cheltuieli generale si administrative	-8.895.000	-5.357.000	66,04%	-22.741.000	-21.865.000	4,01%
Cheltuieli de comercializare	-979.000	-1.676.000	-41,59%	-6.372.000	-4.545.000	40,20%
Alte venituri/cheltuieli operationale	1.457.000	-145.000	-1104,83%	-8.020.000	-3.629.000	121,00%
Amortizare	-281.000	-281.000	0,00%	-1.159.000	-1.738.000	-33,31%
Castiguri din investitii imobiliare	-109.000	149.000	-173,15%	86.651.000	64.328.000	34,70%
Profit operational	8.085.000	4.083.000	98,02%	98.748.000	96.869.000	1,94%
Rezultat financiar net	-900.000	-5.018.000	-82,06%	-3.452.000	-5.426.000	-36,38%
Profit inainte de impozitare	7.185.000	-935.000	-868,45%	95.296.000	91.443.000	4,21%
Impozit pe profit	-1.136.000	-370.000	207,03%	-16.496.000	-16.587.000	-0,55%
Profit net	6.049.000	-1.305.000	-563,52%	78.800.000	74.856.000	5,27%

Impact Developer and Contractor a raportat rezultate foarte bune pentru primul trimestru din 2022, sursele imbunatatirii acestora fiind atat recurente cat si nerecurente, cu contributi asemanatoare.

Indicator	T1 2022 TTM	2021	Diferenta
ROE	11,04%	10,99%	0,05%
ROA	7,11%	6,54%	0,57%
Marja neta	63,50%	57,27%	6,22%
P/E	12,02		
P/BV	1,33		
P/S	7,63		

Partea recurenta a venit de la profitul brut din vanzarea proprietatilor imobiliare, in crestere cu 48,87%, de la

11,39 mil. RON in T1 2021 pana la 16,96 mil. RON in T1 2022, in principal ca urmare a imbunatatirii marjei procentuale de profit brut. Aceasta a crescut de la 28,92% in T1 2021 la 45,24 mil. RON in T1 2022, in principal ca urmare a cresterii preturilor de vanzare de la 1.242,4 EUR/mp construit pana la 1.439,8 EUR/mp construit. Acest lucru a facut ca, in paralel cu scaderea veniturilor totale din vanzari cu 4,84%, de la 39,4 mil. RON la 37,49 mil. RON, costul proprietatilor vandute sa scada mult mai mult, cu 26,69%, de la 28 mil. RON la 20,53 mil. RON.

Desi cresterea marjei de profit ar sugera contrariul, structura vanzarilor s-a modificat spre apartamentele cu preturi mai mici din proiectul Greenfield, in defavoarea celor din proiectul Luxuria, care au preturi mai mari si, in mod normal, ar trebui sa aiba si marje de profit mai mari. Veniturile din primul proiect au crescut cu 5,34 mil. RON, de la 7,81 mil. RON la 13,15 mil. RON, in timp ce pentru al doilea proiect vanzarile au scazut de la 31,18 mil. RON la 23,29 mil. RON. Luxuria a ramas asadar cu o pondere mai mare, inasa in scadere fata de T1 2021. Evolutia divergenta a marjei de profit si a structurii vanzarilor pe categorii de pret este cel mai probabil o coincidenta, cresterea marjei venind pur si simplu de la cresterea generala a preturilor pe piata, si nu de la schimbarea structurii vanzarilor.

La fel ca si in cazul ONE, cresterea profitului brut a fost atenuata doar intr-o masura mica de cea a cheltuielilor operationale. Cheltuielile generale si administrative au fost singurele cu o crestere semnificativa, de 3,54 mil. RON (+66,04%), acestea fiind influentate in principal de cheltuielile cu serviciile prestate de terti (+115,25%, 2,7 mil. RON) si cele cu personalul (+25,08%, 739 mii RON). Cresterea cheltuielilor generale si administrative a fost la randul sau acoperita partial de trecerea pozitiei „Alte venituri/cheltuieli operationale” de la cheltuiala neta la venit net, dupa ce a fost inregistrat un rezultat pozitiv din amenzi si penalitati in valoare de 2,55 mil. RON, despre care nu exista informatii in raportarile financiare.

Profitul brut mai mare, impreuna cu amenzile si penalitatile incasate (sau platite si recuperate, nu se stie exact) au facut ca profitul operational sa se dubleze, de la 4,08 mil. RON in T1 2021 la 8,08 mil. RON (+98,02%). La aceasta evolutie s-a adaugat scaderea considerabila a pierderii financiare, de la 5,02 mil. RON in T1 2021 la 900 mii RON in T1 2022 (-82,06%), determinata pe de o parte de rezultatul mai bun din diferente de curs valutar, cu o contributie de 2,55 mil. RON si pe de alta parte de scaderea cu 1,44 mil. RON a cheltuielilor cu dobanzile. Acestea din urma au fost influentate si de rambursarea unor obligatiuni de 12 mil. EUR in ianuarie 2022.

Dupa acest cumul de elemente pozitive, rezultatul net a ajuns de la o pierdere de 1,3 mil. RON la un profit de 6,05 mil. RON, profitul net TTM urcand si el pana la 86,15 mil. RON. Chiar daca rezultatele trimestriale includ elemente nerecurente si efecte de baza fata de 2021, ele nu includ si castiguri din investitii imobiliare, cele care au asigurat in ultimii ani cea mai mare parte a profitului. Perspectivele sunt si in cazul Impact incerte, piata imobiliara navigand in aceasta perioada printre scaderea puterii de cumparare a clientilor, cresterea costurilor si cresterea dobanzilor la creditele bancare, toate trei cauzate mediul inflationist actual.

Aquila Part Prod Com (AQ) – dublare a profitului net si crestere a marjei brute, in ciuda mediului inflationist

Indicator (RON)	T1 2022	T1 2021	Evolutie T1	2021	2020	Evolutie anuala
Venituri	469.298.857	417.581.922	12,38%	1.929.713.842	1.707.868.114	12,99%
Alte venituri din exploatare	1.656.351	1.683.877	-1,63%	4.981.165	4.374.739	13,86%
Costul bunurilor vandute	-344.529.028	-313.690.654	9,83%	-1.443.194.521	-1.256.325.046	14,87%
Combustibil si servicii de transport	-16.633.453	-12.680.694	31,17%	-57.999.582	-44.923.277	29,11%
Cheltuieli cu personalul	-51.776.081	-44.241.106	17,03%	-195.847.572	-177.934.935	10,07%
Reparatii, intretinere si materiale	-4.763.399	-4.902.139	-2,83%	-20.684.688	-17.702.142	16,85%
Amortizare	-12.583.189	-11.563.664	8,82%	-50.463.268	-48.799.488	3,41%
Rezultat depreciere creante	-2.304.455	-1.971.026	16,92%	2.689.397	165.028	1529,66 %
Modificari nete provizioane	-115.676	-151.641	-23,72%	-2.050	4.231	-148,45%
Alte cheltuieli de exploatare	-23.542.146	-19.248.479	22,31%	-82.795.047	-86.028.818	-3,76%
Rezultat operational	14.707.781	10.816.396	35,98%	86.397.676	80.698.406	7,06%
Rezultat financiar net	362.098	-3.875.532	-109,34%	-6.860.604	-15.914.382	-56,89%
Profit brut	15.069.879	6.940.864	117,12%	79.537.072	64.784.024	22,77%
Impozit pe profit	-3.094.624	-1.211.790	155,38%	-8.771.318	-10.421.266	-15,83%
Profit net	11.975.255	5.729.074	109,03%	70.765.754	54.362.758	30,17%

Desi este expusa la inflatie pe mai multe elemente de cheltuieli, Aquila Part Prod Com a reusit o imbunatatire semnificativa a rezultatelor financiare in primul trimestru al anului, ajungand chiar sa-si dubleze profitul net.

Si in cazul Aquila cresterea profitului a avut mai multe

surse, atat recurente, cat si nerecurente. Prima sursa este cresterea profitului brut din vanzarea bunurilor si a marjei de profit. Profitul brut a inregistrat un plus de 20,10%, sau 20,88 mil. RON, in timp ce marja procentuala a crescut de la 24,88% in T1 2021 pana la 26,59% in T1 2022. Avand in vedere presiunile inflationiste din acest inceput de an, cresterea marjei procentuale de profit brut este destul de surprinzatoare, semnaland o pozitie solida a companiei pe piata pe care activeaza, din moment ce a putut transfera mai departe cresterile de pret fara sa-si afecteze marjele de profit.

Cresterea profitului brut a venit dupa ce veniturile au urcat cu 12,38%, de la 417,58 mil. RON la 469,3 mil. RON, iar costul bunurilor vandute a urcat cu doar 9,83%, de la 313,69 mil. RON la 344,53 mil. RON. O parte a cresterii volumului de activitate a venit si de la achizitia companiei Trigor, din Republica Moldova, cu un impact de 28 mil. RON asupra veniturilor (din cresterea de 51 mil. RON), potrivit conducerii Aquila.

Daca pentru produsele distribuite de grup au putut fi transferate mai departe cresterile de pret, pentru restul cheltuielilor lucrurile nu au stat neaparat la fel. Cheltuielile cu personalul au crescut cu 17,03%, sau 7,53 mil. RON, cea mai mare crestere de cheltuieli in afara costului bunurilor vandute, o parte a cresterii fiind datorata si integrarii Trigor. Cheltuielile cu combustibilul si serviciile de transport au crescut la randul lor cu 31,17%, sau 3,95 mil. RON, o crestere procentuala destul

Indicator	T1 2022 TTM	2021	Diferenta
ROE	15,55%	14,64%	0,91%
ROA	9,17%	8,51%	0,66%
Marja neta	3,89%	3,67%	0,22%
P/E	10,75		
P/BV	1,67		
P/S	0,42		

de mica, daca avem in vedere evolutia pretului carburantilor in ultimul an. O alta crestere mare de cheltuieli a fost cea a pozitiei „Alte cheltuieli de exploatare”, cu 4,29 mil. RON (+22,31%), acestea nefiind defalcate in rezultatele financiare.

Per total, profitul operational a crescut cu 3,89 mil. RON (+35,98%), de la 10,82 mil. RON la 14,71 mil. RON. Cresterea rezultatului operational a fost mai mica decat de a rezultatului financiar, care a ajuns de la o pierdere de 3,88 mil. RON in T1 2021 la un profit de 362 mii RON in T1 2022. Evolutia buna a rezultatului financiar a fost determinata de rezultatul din diferente de curs valutar, cu o contributie de 3,06 mil. RON si de scaderea cheltuielilor cu dobanzile, cu o contributie de 1,02 mil. RON. De altfel, rezultatul din diferente de curs valutar a ajutat mai multi emitenti dintre cei analizati in acest material, fiind vorba de fapt despre un efect de baza fata de T1 2021, atunci cand leul s-a depreciat destul de mult fata de EUR si USD.

Combinatia dintre imbunatatirea profitului operational si cea a profitului financiar a facut ca profitul net sa se aprecieze cu mai mult de 100%, mai exact cu 109,03%, de la 5,73 mil. RON in primul trimestru din 2021 pana la 11,98 mil. RON in perioada similara din 2022.

Desi anul a inceput foarte bine, trimestrele urmatoare vin cu provocari importante. Inflatia va pune presiune atat pe marjele de profit cat si pe costurile cu combustibilul si serviciile de transport, iar efectul de baza din T1 al rezultatului financiar nu se va repeta si in restul anului. Avand in vedere ca grupul opereaza cu o marja neta foarte mica (3,67% in 2021, 2,55% in T1 2022 si doar 1,37% in T1 2021), specifica industriei, orice derapaj mai mare al cheltuielilor poate dezechilibra rezultatele financiare.

Transport Trade Services (TTS) – profit mai mic cauzat de razboiul din Ucraina

Indicator (RON)	T1 2022	T1 2021	Evolutie T1	2021	2020	Evolutie anuala
Venituri	161.738.696	131.959.429	22,57%	598.812.025	520.286.096	15,09%
Materii prime si materiale	-27.213.481	-16.056.687	69,48%	-79.687.294	-68.101.396	17,01%
Costul bunurilor vandute	-9.097.774	-8.947.026	1,68%	-44.074.060	-17.612.705	150,24%
Amortizare	-62.167.795	-44.737.154	38,96%	-208.671.374	-191.214.213	9,13%
Cheltuieli cu subcontractorii	-26.180.328	-23.942.739	9,35%	-98.489.703	-96.684.881	1,87%
Cheltuieli cu personalul	-12.140.752	-9.254.310	31,19%	-41.932.938	-40.434.577	3,71%
Alte cheltuieli	-15.940.911	-13.673.390	16,58%	-61.586.646	-51.993.771	18,45%
Alte castiguri si pierderi	6.621.566	3.481.823	90,18%	15.532.629	8.001.387	94,12%
Rezultat operational	15.619.221	18.829.946	-17,05%	79.902.639	62.245.940	28,37%
Rezultat financiar net	-1.012.828	-678.551	49,26%	-1.021.207	-3.161.439	-67,70%
Profit brut	14.606.393	18.151.395	-19,53%	78.881.432	59.084.501	33,51%
Impozit pe profit	-2.433.343	-3.147.373	-22,69%	-12.476.305	-10.828.634	15,22%
Profit net	12.173.050	15.004.022	-18,87%	66.405.127	48.255.867	37,61%

Transport Trade Services este probabil emitentul de la BVB expus cel mai direct efectelor razboiului din Ucraina, asigurand transportul fluvial si operarea portuara in zona de langa tara vecina. Inchiderea porturilor ucrainene din nordul Marii Negre, in principal cea a Odesei, a facut ca exporturile din aceasta tara, atatea cate mai exista, sa fie redirectionate pe Dunare, mare parte din ele catre Constanta. Aceasta situatie a creat blocaje in port si a incetinit ritmul de transport pe fluviu, cu efect asupra profitabilitatii acestui segment de activitate.

Indicator	T1 2022 TTM	2021	Diferenta
ROE	9,42%	10,02%	-0,60%
ROA	7,56%	8,33%	-0,77%
Marja neta	10,11%	11,09%	-0,98%
P/E	9,59		
P/BV	0,93		
P/S	0,84		

Veniturile totale ale grupului au crescut cu 22,57%, de la 131,96 mil. RON in T1 2021 la 161,74 mil. RON in T1 2022, cea mai mare parte a cresterii venind de la segmentul de forwarding, cu un plus de 18,64 mil. RON (+18,93%). Acest segment aducea, de altfel, si anul trecut cele mai mari venituri. O alta crestere mai importanta a fost cea a veniturilor din operare portuara, porturile fiind singurele care au continuat sa lucreze la capacitate normala sau chiar peste aceasta. Veniturile aduse de segmentul de operare portuara au crescut cu 46,67%, sau 7,6 mil. RON, cea mai mare crestere procentuala dintre toate segmentele de activitate.

Problemele cauzate de razboi, concretizate in principal in scaderea eficientei activitatii de transport pe Dunare, dublate de cresterea foarte mare a pretului motorinei, au facut ca profitul operational din activitatea de transport fluvial sa scada cu nu mai putin de 90,4%, de la 10 mi. RON in T1 2021 pana la 960 mii RON in T1 2022. Jumatate din aceasta scadere a fost acoperita de rezultatul operational mai bun din activitatea de operare portuara, in crestere de la 326 mii RON la 4,81 mil. RON. Segmentul „Altele” si cel de forwarding au avut la randul lor contributii pozitive de 1,13 mil. RON, respectiv 539 mii RON, insa acestea au fost insuficiente pentru a impiedica scaderea profitului operational.

Pe tipuri de cheltuieli, cea mai mare crestere a fost cea a cheltuielilor cu subcontractorii, cu 17,43 mil. RON (+38,96%), determinata de activitatea mai mare de pe segmentul de forwarding, acolo unde TTS actioneaza practic ca intermediar, apeland la serviciile unor terti pentru transportul propriu-zis. Celelalte categorii de cheltuieli au avut variatii mai mici, cresteri ceva mai importante venind de la cheltuielile cu amortizarea si deprecierea, cu 2,27 mil. RON (+16,58%), cele cu personalul, 2,24 mil. RON (+9,35%), cu reparatiile, 1,52 mil. RON (+67,01%) si energia electrica, 1,51 mil. RON (+110,41%).

Profitul operational a scazut cu 17,05% la nivel trimestrial, de la 18,83 mil. RON in T1 2021 la 15,62 mil. RON in T1 2022, afectat de problemele mentionate mai sus. Profitul net a avut o evolutie asemanatoare, in scadere cu 18,87%, de la 15 mil. RON la 12,17 mil. RON, dupa ce rezultatul financiar si impozitul pe profit au avut variatii mici.

Momentan e greu de estimat cum vor evolua lucrurile in trimestrele sau chiar in lunile urmatoare, conflictul din Ucraina fiind in sine un eveniment imprezibil, iar desfasurarea lui pastreaza aceasta caracteristica. Redirectionarea exporturilor din Ucraina prin portul Constanta este de-abia la inceput, iar pana la gasirea unui echilibru logistic prin care sa se evite blocajele va mai trece probabil ceva timp. Mai mult decat atat, nevoile de transport ale clientilor se pot schimba ca urmare a efectelor razboiului, un lucru care poate aduce provocari sau oportunitati, dupa caz.

Compa (CMP) – o noua scadere mare de profit, cauzata in principal de costurile mari cu energia

Indicator (RON)	T1 2022	T1 2021	Evolutie T1	2021	2020	Evolutie anuala
Venituri	198.373.767	181.363.841	9,38%	705.725.717	547.121.134	28,99%
Alte venituri	4.409.282	4.152.489	6,18%	17.970.459	10.756.831	67,06%
Total venituri	202.783.049	185.516.330	9,31%	723.696.176	557.877.965	29,72%
Variatia stocurilor	-10.876.646	-605.076	1697,57%	15.728.966	-2.950.743	-633,05%
Materii prime si consumabile	-125.234.873	-118.934.691	5,30%	-485.594.012	-337.763.049	43,77%
Cheltuieli cu personalul	-37.012.622	-34.262.478	8,03%	-147.224.797	-115.832.537	27,10%
Amortizare si depreciere	-11.954.568	-10.432.162	14,59%	-44.289.663	-51.415.863	-13,86%
Servicii prestate de terti	-11.071.145	-8.730.674	26,81%	-35.200.703	-26.390.903	33,38%
Alte cheltuieli	-4.253.071	-4.274.706	-0,51%	-6.184.596	-5.452.409	13,43%
Total cheltuieli	-200.402.925	-177.239.787	13,07%	-702.764.806	-539.805.505	30,19%
Rezultat operational	2.380.124	8.276.543	-71,24%	20.931.371	18.072.460	15,82%
Rezultat financiar net	-459.598	-269.850	70,32%	-2.899.110	-3.098.764	-6,44%
Profit brut	1.920.526	8.006.693	-76,01%	18.032.260	14.973.695	20,43%
Impozit pe profit	-532.050	-531.938	0,02%	-2.973.293	-1.053.929	182,12%
Profit net	1.388.476	7.474.755	-81,42%	15.058.967	13.919.766	8,18%

Costurile mai mari cu materiile prime si cu energia continua sa macine profiturile Compa, in primul trimestru al anului emitentului fiind aproape de o pierdere neta.

Spre deosebire de trimestrele anterioare, nici veniturile nu au mai avut o crestere semnificativa, cele din activitatea principala crescand cu doar 9,38%, de la 181,36 mil. RON in T1 2021 la 198,37 mil. RON

in T1 2022. In conditii normale aceasta ar fi fost o crestere rezonabila, inasa acum nu suntem in conditii normale, iar o crestere cu o singura cifra este sub rata inflatiei.

O parte a cresterii veniturilor a fost acoperita din stocuri, compania inregistrand o cheltuiala neta de 10,88 mil. RON din variatia negativa a stocurilor, comparativ cu una de doar 605 mii RON in perioada similara a anului trecut. Prin urmare, veniturile nete de variatia stocurilor, cele realizate din productia din acest trimestru, au avut o evolutie aproape plata, crescand cu 3,3%, sau 6,74 mil. RON.

Cresterea modesta a veniturilor obtinute de pe urma productiei din T1 2022 a fost inghitita aproape complet de costurile mai mari cu materiile prime si consumabilele, care au urcat cu 6.3 mil. RON (+5,3%), de la 118,9 mil. RON la 125,2 mil. RON. Cea mai mare parte a cresterii acestei categorii de cheltuieli a venit de la o componenta care are o pondere foarte mica in ele, si anume cheltuielile cu energia si apa. Acestea au fost cu 4,91 mil. RON mai mari (+67,86%), ajungand de la 7,24 mil. RON la 12,14 mil. RON, in timp ce cheltuielile cu materialele au crescut cu doar 1,24%, de la 111,7 mil. RON la 113,09 mil. RON. In mod normal acesta este un lucru pozitiv, o eventuala crestere mai mare a pretului materiilor prime avand efecte mult mai grave.

Indicator	T1 2022 TTM	2021	Diferenta
ROE	1,80%	3,03%	-1,23%
ROA	1,12%	1,93%	-0,80%
Marja neta	1,21%	2,08%	-0,87%
P/E	13,12		
P/BV	0,24		
P/S	0,16		

Daca energia mai scumpa a acoperit aproape integral cresterea veniturilor, cheltuielile mai mari cu personalul (+2,75 mil. RON, sau 8,03%), serviciile prestate de terti (+2,34 mil. RON, sau 26,81%), respectiv amortizarea si deprecierea (+1,52 mil. RON, sau 14,59%) au dus atat profitul operational, cat si pe cel net mult mai jos fata de primul trimestru al anului 2021.

Profitul operational a ajuns de la 8,28 mil. RON in T1 2021 la 2,38 mil. RON in T1 2022, in scadere cu 71,24%, in timp ce profitul net a scazut cu 81,42%, de la 7,47 mil. RON la 1,39 mil. RON in acelasi interval. Profitul net TTM a ajuns la doar 8,97 mil. RON, iar daca va ramane acolo la finalul anului ar fi cel mai mic nivel inregistrat dupa anul 2009, atunci cand Romania era in mijlocul crizei economice. Avand in vedere evolutia preturilor si incertitudinile provocate de razboiul din Ucraina, e posibil ca in restul anului sa vedem chiar niste rezultate mai proaste decat anul trecut, daca nu cumva si o trecere pe pierdere, un lucru care la Compa nu s-a intamplat niciodata din anul 2003, de cand avem disponibile date istorice.

SSIF BRK Financial Group (BRK) – pierdere trimestriala generata de evolutia nefavorabila a pietei

Indicator (RON)	T1 2022	T1 2021	Evolutie T1	2021	2020	Evolutie anuala
Comisioane intermediere	2.921.928	2.126.638	37,40%	10.778.426	6.399.427	68,43%
Venituri corporate	18.366	175.512	-89,54%	8.424.707	1.041.523	708,88%
Alte venituri intermediere	388.702	213.933	81,69%	1.314.236	864.276	52,06%
Total venituri din activitatea de intermediere	3.328.996	2.516.082	32,31%	20.517.368	8.305.226	147,04%
Venituri din activitatea de market making	2.434.351	1.443.951	68,59%	7.230.954	3.947.487	83,18%
Alte venituri din activitatea de baza	3.329	13.492	-75,33%	34.610	44.680	-22,54%
Cheltuieli cu personalul	-1.792.984	-1.319.591	35,87%	-6.705.252	-4.098.965	63,58%
Comisioane piata si intermediari	-1.315.490	-918.670	43,20%	-5.603.276	-2.550.132	119,72%
Cheltuieli privind prestatiile externe	-487.576	-531.177	-8,21%	-3.296.815	-2.236.385	47,42%
Cheltuieli cu colaboratorii	-98.007	-135.702	-27,78%	-585.097	-526.979	11,03%
Alte cheltuieli din activitatea de baza	-645.754	-228.052	183,16%	-2.505.950	-837.194	199,33%
Ajustari de valoare active	-291.566	-231.111	26,16%	-1.140.403	-917.313	24,32%
Rezultat din activitatea de baza	1.135.300	609.224	86,35%	7.946.139	1.130.425	602,93%
Rezultat net din instrumente financiare	-816.495	1.672.069	-148,83%	4.920.787	-2.618.570	-287,92%
Rezultat din active financiare evaluate prin profit si pierdere	-2.686.166	8.286.207	-132,42%	11.418.981	-243.874	-4782,33%
Provizioane active financiare imobilizate	0	-15.000	-100,00%	-800.000	3.146.502	-125,43%
Rezultat din dobanzi si diferente de curs valutar	-472.844	408.051	-215,88%	686.527	383.077	79,21%
Provizioane pentru riscuri si cheltuieli	191.268	30.513	526,84%	-762.368	-161.433	372,25%
Alte venituri si cheltuieli nete	-152.935	-16.747	813,21%	73.737	242.911	-69,64%
Rezultat operational	-2.801.871	10.974.316	-125,53%	23.483.803	1.879.037	1149,78%
Profit brut	-2.801.871	10.974.316	-125,53%	23.483.803	1.879.037	1149,78%
Impozit pe profit	0	-238.312	-100,00%	-1.483.121	0	-

Profit net	-2.801.871	10.736.004	-126,10%	22.000.682	1.879.037	1070,85%
-------------------	-------------------	-------------------	-----------------	-------------------	------------------	-----------------

Si pentru BRK Financial Group razboiul din Ucraina a influentat in mod semnificativ rezultatele financiare, aici fiind vorba chiar de doua influente de sens opus.

Prima influenta a fost una pozitiva, activitatea de baza, cea de intermediere bursiera, avand de castigat de pe urma volatilitatii crescute a pietei, mai ales in saptamanile imediat urmatoare momentului invaziei.

Indicator	T1 2022 TTM	2021	Diferenta
ROE	9,94%	24,60%	-14,66%
ROA	3,28%	8,84%	-5,55%
Marja neta	28,61%	79,19%	-50,57%
P/E	7,83		
P/BV	0,78		
P/S	2,24		

Veniturile din activitatea de intermediere si cele din market making au avut cresteri procentuale de doua cifre, in primul caz cu 32,31% (+813 mii RON), in principal din comisioanele de intermediere, iar in al doilea caz cu 68,59% (+990 mii RON), in principal din serviciile de market making prestate emitentilor.

Cheltuielile din activitatea de baza au crescut la randul lor, inasa nu la fel de mult ca veniturile. Cele mai mari cresteri de cheltuieli din aceasta categorie cu fost cele ale cheltuielilor cu personalul, cu 473 mii RON (+35,87%), ale pozitiei „Alte cheltuieli din activitatea de baza”, cu 418 mii RON (+183,16%) si ale cheltuielilor cu comisioanele catre piata si intermediari, cu 397 mii RON (+43,20%), ultima categorie fiind legata direct de volumul de activitate. In cazul altor cheltuieli din activitatea de baza nu putem sti motivele cresterii si daca ele au legatura cu costurile cu energia si utilitatile, acestea nefiind defalcate in raportarile financiare.

Profitul din activitatea de baza a avut o crestere destul de mare, de 86,35%, de la 609 mii RON la 1,13 mil RON, inasa acest lucru a avut un impact minor in rezultatul final al trimestrului. Asa cum s-a intamplat si anul trecut, rezultatele financiare au fost influentate puternic de componenta investitionala a activitatii, inasa de data aceasta in sens opus. Rezultatul din marcarea la piata a instrumentelor financiare masurate la valoarea justa prin contul de profit si pierdere a trecut de la un profit de 8,29 mil. RON in T1 2021 la o pierdere de 2,69 mil. RON, in timp ce rezultatul net din instrumentele financiare vandute efectiv a ajuns de la un profit de 1,67 mil. RON in T1 2021 la o pierdere de 816 mii RON in T1 2022.

Impreuna, cele doua pozitii au avut o contributie negativa de 3,5 mil. RON la rezultatul din T1 2022 (mai mare decat pierderea neta inregistrata) si de 13,46 mil. RON la inrautatirea rezultatului din acest trimestru fata de T1 2021. Ambele au fost influentate puternic de razboiul din Ucraina, care a provocat o scadere a cotațiilor pentru majoritatea emitentilor de la BVB intre 24 februarie si 31 martie. O alta influenta negativa a venit de la rezultatul din dobanzi si diferente de curs valutar, care a ajuns de la un profit de 408 mii RON la o pierdere de 473 mii RON.

Evolutia negativa a pietei a dus rezultatul net la o pierdere de 2,8 mil. RON, de la un profit de 10,734 mil. RON in T1 2021. Asa cum am precizat si pe parcursul anului trecut, rezultatul determinat de marcarea la piata a detinerilor este unul care trebuie tratat cu mare prudenta, pentru ca lucrurile pot merge la fel de bine si in directia opusa. Fiind vorba de o pondere foarte mare in rezultatele totale, perspectivele pentru trimestrele urmatoare sunt foarte greu de descifrat, ele depinzand practic de evolutia in continuare a pretului actiunilor listate la BVB.

Bitnet Systems (BNET) – pierdere mare in T1 din cauza investitiilor bursiere

Indicator (RON)	T1 2022	T1 2021	Evolutie T1	2021	2020	Evolutie anuala
Venituri din contractele cu clientii	33.130.092	20.203.231	63,98%	112.576.327	109.191.760	3,10%
Costul vanzarilor	-26.634.342	-16.191.119	64,50%	-88.182.261	-87.725.366	0,52%
Marja bruta	6.495.750	4.012.112	61,90%	24.394.065	21.466.394	13,64%
Alte venituri	164.634	103.757	58,67%	4.087.086	451.828	804,57%
Cheltuieli vanzare	-2.779.344	-2.057.505	35,08%	-9.547.280	-7.508.988	27,14%
Cheltuieli generale si administrative	-4.239.399	-3.036.242	39,63%	-12.648.079	-10.053.352	25,81%
Rezultat operational	-358.359	-977.878	-63,35%	6.285.792	4.355.882	44,31%
Castig titluri puse in echivalenta	-28.046	185.773	-115,10%	773.014	-171.521	-550,68%
Venituri din dobanzi	-2.292.335	1.246.512	-283,90%	12.370.760	1.319.470	837,56%
Cheltuieli financiare	-815.673	-990.136	-17,62%	-3.274.673	-4.019.587	-18,53%
Rezultat financiar net	-3.136.054	442.150	-809,27%	9.869.101	-2.871.637	-443,68%
Profit brut	-3.494.413	-535.728	552,27%	16.154.893	1.484.245	988,42%
Impozit pe profit	221.990	32.110	591,34%	-1.731.032	-459.211	276,96%
Profit net	-3.272.423	-503.617	549,78%	14.423.861	1.025.034	1307,16%

Bitnet Systems este al doilea emitent la rand din acest material pentru care scaderile cotatiilor bursiere au avut efecte negative importante in rezultatele financiare. Daca la BRK e de inteles predilectia pentru tranzactionarea pe cont propriu, fiind vorba de un emitent din sectorul financiar si cu istoric in acest sens, pentru BNET investitiile pe piata de capital nu arata la fel de firesc.

Indicator	T1 2022 TTM	2021	Diferenta
ROE	23,17%	26,76%	-3,59%
ROA	9,39%	10,88%	-1,50%
Marja neta	9,29%	12,81%	-3,53%
P/E	15,46		
P/BV	3,26		
P/S	1,28		

Intamplarea face ca, tot la fel ca in cazul BRK, rezultatele din activitatea de baza au fost unele bune, cu o crestere consistenta a veniturilor si cu o pierdere operationala in scadere, intr-un trimestru in care grupul era obisnuit oricum sa nu obtina profit. Veniturile din contractele cu clientii au crescut cu 63,98%, de la 20,2 mil. RON la 33,13 mil. RON, un ritm asemanator cu cel al costului vanzarilor, ceea ce a dus la o crestere asemanatoare si pentru marja bruta, de la 4,01 mil. RON la 6,5 mil. RON (+61,9%).

Cea mai mare parte a cresterii a venit de la divizia de tehnologie, care are si o pondere covarsitoare in activitatea Bitnet, 86,4% din venituri si 75,6% din marja bruta in T1 2022. Veniturile diviziei de tehnologie au crescut cu 10,87 mil. RON (+59,76%), in timp ce marja neta a crescut la randul sau cu 1,86 mil. RON (+61,22%) in T1. Pe segmentul de educatie cresterile au fost ceva mai mari, de 120,91% (+2,5 mil. RON) pentru venituri si 64,04% (+619 mii RON) pentru marja bruta, aici putand fi vorba si de un efect de baza fata de T1 2021, in care existau restrictii referitoare la pandemia COVID, iar cursurile fata in fata erau imposibil de realizat. Evolutia foarte apropiata a veniturilor si costului direct al vanzarilor a facut ca si marja bruta procentuala sa ramana foarte apropiata de cea din T1 2021, cu o scadere usoara de la 19,86% la 19,61%.

Daca impartim lucrurile pe segmente, marja bruta procentuala a segmentului de tehnologie a crescut usor, de la 16,74% la 16,89%, iar cea a segmentului de educatie a scazut de la 46,74% la 34,71%. Un alt lucru care atrage atentia este ca, in interiorul

segmentului de tehnologie, marja bruta a scazut pe partea de marfuri si a crescut pe partea de servicii, ponderea acestora in veniturile totale crescand de la 20,08% la 28,26%. Serviciile de integrare IT sunt cele care aduc profitul in acest segment, solutiile IT propriu-zise fiind in general revandute clientilor cu o marja mica de profit. Un trimestru este, totusi, o perioada prea scurta pentru a ne da seama daca este o tendinta pe care compania a reusit sa se incadreze sau este vorba doar de impactul temporar al unor proiecte punctuale, pentru care partea de integrare este mai importanta.

Cresterea marjei brute a fost compensata in cea mai mare parte de cresterile celorlalte cheltuieli operationale neincluse in costul vanzarilor, in principal a celor generale si administrative. In aceste conditii, rezultatul operational s-a imbunatatit cu doar 619 mii RON (fata de 2,48 mil. RON in cazul marjei brute), de la o pierdere de 978 mii RON in T1 2021 la una de 358 mii RON In T1 2022. Chiar si asa, este un rezultat bun, mai ales in primul trimestru al anului, o perioada mai slaba de obicei pentru Bittnet.

Imbunatatirea rezultatului operational nu a avut totusi un efect important asupra rezultatului net, motivul fiind, asa cum am spus si mai sus, pierderile inregistrate din activitati investitionale. Rezultatul din evaluarea titlurilor detinute a fost o pierdere de 1,74 mil. RON, comparativ cu un profit de 886 mii RON in T1 2021, in timp ce veniturile din investitii au ajuns de la un plus de 325 mii la un minus de 566 mii RON. Per total, rezultatul financiar net a trecut de la un profit de 442 mii RON in T1 2021 la o pierdere de 3,14 mil. RON in T1 2022.

Pierderea financiara mare a dus si rezultatul net mult mai jos fata de perioada similara a anului trecut, la o pierdere de 3,27 mil. RON, de la doar 504 mii RON. Astfel, desi rezultatul operational pentru T1 a fost cel mai bun din ultimii 3 ani, pentru care avem date disponibile, rezultatul net a fost cel mai slab din aceeasi perioada. E adevarat ca nu este un rezultat care sa fi fost realizat efectiv, insa volatilitatea adusa de investitiile bursiere intr-o activitate care nu are legatura cu acestea distorsioneaza imaginea de ansamblu asupra businessului si aduce, pe langa posibilitatile de castig suplimentare, si niste riscuri pe masura.

Departament analiza,

Marius Pandelescu

*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, 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