



GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 1.823.000 lei

Sinteză companii indice BET

Actualizare 9 luni 2022

Scoring – Companiile din BET, la finalul celor 9 luni ale anului

Folosind aceeași metodă de calcul utilizată în documentul **Sinteză companii indicele BET 6 luni** (situația financiară, avantajele competitive, guvernanta corporativă și evoluțiile de pe piața bursieră), acest raport își propune trecerea în revistă a companiilor din componența indicelui BET, actualizând raportul inițial, ca urmare a publicării rezultatelor financiare ale perioadei ianuarie-septembrie 2022.

Perioada*	SNP	TGN	SNN	BVB	BRD	SNG	COTE	TTS	TEL	TLV
S1	5.6	4.9	5.2	4.9	4.6	4.5	4.2	4.3	2.8	4.2
9 Luni	5.7	5.2	5.1	5.0	4.6	4.4	4.3	4.3	4.2	4.1

Perioada*	FP	AQ	EL	WINE	TRP	SFG	ONE	DIGI	M	ALR
S1	4.3	3.7	2.6	3.8	4.0	3.8	3.7	3.2	3.3	3.3
9 Luni	4.1	4.1	4.0	3.8	3.8	3.6	3.4	3.2	2.8	2.0

Surse: bvb.ro, Dep. Analiză și Strategii de Piață SSIF Goldring SA

*Scorurile prezintă o privire generală, în ansamblu, și nu o recomandare de investiții. În analiza scorurilor, nu au fost luate în considerare aspecte importante precum specificul industriei, perspectivele companiilor, dar și alte elemente pe care investitorii ar trebui să le ia în considerare în momentul în care urmăresc să investească într-un emitent.

Companiile din sectorul energetic, cu precădere cel al petrolului și al gazelor, mențin pozițiile fruntașe, scorul final obținut fiind superior celui calculat pe baza rezultatelor financiare semestriale, aceștia fiind printre beneficiarii actualei situații economice.

Evoluția indicelui BET în 2022

De la începutul anului și până în prezent, evoluția indicelui BET a fost una fluctuantă, influențată în special de evenimentele care caracterizează această perioadă de incertitudine, respectiv de presiunile inflaționiste ridicate. Luna martie a rămas și după trei trimestre cea mai volatilă lună din 2022, fiind luna în care indicele BET a înregistrat atât cea mai mare creștere (+6,91%), cât și cea mai mare scădere (-5,35%). Tema principală a îngrijorărilor privind evoluțiile actuale, dar și perspectivele, resimțită la nivelul pieței de capital românești, o constituie instabilitatea și deteriorarea condițiilor economice.

Evoluția rezultatelor 9 luni 2022 vs. 9 luni 2021

Rezultatele aferente perioadei ianuarie-septembrie a acestui an, deși influențate semnificativ de presiunile mediului inflaționist și ale crizei energetice actuale, se aliniază așteptărilor pieței. Veniturile înregistrate la nivelul indicelui BET marchează o creștere de **36,2%** în primele 9 luni ale anului, față de aceeași perioadă corespunzătoare anului 2021. În ceea ce privește evoluția rezultatului net, cele mai bune rezultate au fost înregistrate, fără îndoială, în cadrul companiilor din sectorul energetic, marcând o creștere de **37%** față de primele nouă luni ale anului 2021. Marjele raportate ale rezultatului net sunt fluctuante, mixte, însă în cazul a



GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 1.823.000 lei

60% dintre companiile care se află în componența indicelui, acestea sunt superioare celor înregistrate în anul 2021, fiind cuprinse în intervalul **-3,73%** – **151,30%**.

Simbol	Evoluție Venituri	Evoluție Rezultat net	Marja profit net 9 luni 2021	Marja profit net 9 luni 2022
ALR	18.98%	-544.06%	-1.00%	-3.73%
AQ	11.9%	46.7%	3.18%	4.16%
BRD	9.81%	10.35%	39.77%	39.97%
BVB	30.63%	179.90%	11.72%	25.11%
COTE	12.29%	25.61%	12.10%	13.54%
DIGI	19.7%	-28.0%	7.71%	4.64%
EL	44.39%	641.25%	1.43%	7.37%
FP	13.6%	13.3%	97.39%	97.17%
M	27.5%	-31.5%	9.43%	5.07%
ONE	56.23%	120.28%	107.31%	151.30%
SFG	30.86%	-44.37%	3.85%	1.64%
SNG	209.24%	93.51%	33.07%	20.70%
SNN	124.6%	202.7%	29.30%	39.49%
SNP	159.58%	446.30%	9.83%	20.69%
TEL	82.77%	416.05%	8.51%	24.02%
TGN	16.08%	152.29%	11.05%	24.01%
TLV	22.37%	0.55%	46.12%	37.89%
TRP	25.0%	-62.1%	9.59%	2.91%
TTS	47.31%	133.84%	12.91%	20.50%
WINE	20.03%	-11.10%	23.90%	17.71%

Surse: *bvb.ro*, *Dep. Analiză și Strategii de Piață SSIF Goldring SA*

Digi Communications (DIGI)

Veniturile totale ale Digi Communications (DIGI) s-au ridicat la 1,1 mld. euro la nivel de nouă luni, respectiv la 385,1 mil. euro la nivel de trimestru, acestea din urmă având o dinamică de 18,8%, compania înregistrând creșteri pe toate liniile de afaceri (România, Spania și Italia). Dinamica cheltuielilor operaționale a compensat această creștere, iar profitul operațional trimestrial a rămas relativ egal cu cel de anul trecut, la 46 mil. euro. Atât cheltuielile cu utilitățile și mentenanța rețelelor din România, cât și cele cu salariile din Spania, ca rezultat al creșterii activității, au contribuit la această dinamică. Cele amintite au implicat o scădere a profitului net trimestrial de la 24,9 mil. euro în T3 2021, la 21,3 mil. euro în T3 2022. La nivel de nouă luni, profitul net a scăzut cu 28%, până la 51,8 mil. euro.

Fondul Proprietatea (FP)

Rezultatele Fondului Proprietatea (FP) au fost puternic susținute de contextul pieței de energie din 2022. Câștigurile nete nerealizate aferente participațiilor din primele nouă luni s-au ridicat 2,6 mld. lei, în care participația Hidroelectrică a contribuit cu o creștere de 3,1 mld. lei, compensată de scăderea valorii juste a participațiilor deținute în cadrul Engie România (123,2 mil. lei), a companiilor E-Distribuție (275,6 mil. lei) și a OMV Petrom (133,5 mil. lei). În primele nouă luni, compania a încasat dividende de 897,6 mil. lei de la Hidroelectrică și OMV Petrom. În cazul Fondului, va fi de urmărit evoluția procesului de listare a pachetului deținut în cadrul Hidroelectrică, de 19,9%

Email: goldring@goldring.ro • Web: www.goldring.ro

540014 TÎRGU MUREȘ • Str. Tudor Vladimirescu nr. 56A • Jud. Mureș, Romania
Tel: +4 0365 801 839; +4 0265 269 195 • Fax: +4 0365 455 254 • Mobil: +4 0724 899 499



GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 1.823.000 lei

care reprezintă 78,3% din VUAN-ul Fondului. Valoarea participației era de 2,5 mld. euro la finalul lunii octombrie. Sumele de bani obținute în urma vânzării vor fi oferite acționarilor sub forma unui dividend special, în termen de 3 luni de la încasarea sumei.

MedLife (M)

Grupul MedLife (M) a raportat venituri operaționale de 1,3 mld. lei în primele 9 luni ale anului 2022, în creștere cu 27,5%, ca urmare a evoluției pozitive a tuturor liniilor de afaceri ale Grupului (cu excepția celor de Laboratoare), ca urmare a creșterii organice și a achizițiilor. Diviziile de Clinici, Spitale și cele din categoria Altele au reprezentat principala contribuție la această dinamică. În același timp, cheltuielile operaționale au avut o dinamică mai ridicată decât cea a veniturilor, motiv pentru care marja profitului net a scăzut de la 9,4% la 4,3%, profitul net fiind în scădere cu 42,4%. Compania a continuat să fie activă pe partea de M&A, iar la finalul primelor 9 luni ale anului a încheiat 13 achiziții. În perspectiva anului 2023, compania se așteaptă la un an 2023 dificil – economic vorbind – având însă încredere că piața de servicii medicale va trece mai ușor printr-o perioadă de criză. Reprezentanții mai adaugă faptul că vor acționa prudent, în funcție de context și se așteaptă la o perioadă de „așezare și consolidare” după extinderea accelerată din ultimele luni a grupului.

TeraPlast (TRP)

Veniturile TeraPlast (TRP) au crescut cu 25%, până la 563,7 mil. lei. Divizia de Instalații & Micronizat reciclat, care au o pondere de 68% din venituri, respectiv o dinamică de 28% de la un an la altul, a avut principala contribuție la dinamica veniturilor. EBITDA grupului, pe seama contextului economic care a afectat profitabilitatea grupului, a scăzut cu 25%, până la 48,5 mil. lei, afectată în principal de divizia de Granule, dar și de pierderea operațională înregistrată de segmentul de Ambalaje flexibile. Astfel, profitul net s-a ridicat la 16,4 mil. lei, în scădere cu 62,1% comparativ cu perioada similară a anului trecut. Pentru anul curent, compania se așteaptă la o cifră de afaceri aproape de cea bugetată, de aproximativ 727 mil. lei, dar și la o scădere a EBITDA cu 20% comparativ cu cea din 2021, până la 60 mil. lei.

Nuclearelectrica (SNN)

Aflată printre câștigătorii anului 2022, Nuclearelectrica (SNN) a marcat o creștere a veniturilor de peste două ori, până la 4,9 mld. lei, respectiv un profit net de 1,9 mld. lei, mai mare de trei ori a/a, dinamica acestor cifre având la bază evoluția prețurilor energiei din ultima perioadă. Conform companiei, prețul mediu ponderat de vânzare a energiei electrice în perioada celor nouă luni s-a ridicat la 625,9 lei/MWh, în contextul în care acesta era de 263,1 lei/MWh în perioada similară a anului 2021. Creșterea prețurilor a compensat din plin scăderea cantității de energie electrică vândută (cu 4,1%). Precum am menționat și în raportul anterior, politica de dividende a companiei ar putea fi ușor moderată în viitor, datorită proiectelor de investiții planificate, ideea fiind detaliată în raportul menționat.

Aquila Part Prod (AQ)

Aquila (AQ) a încheiat cele 9 luni cu venituri de 1,5 mld. lei, cu o dinamică de creștere de 11,9%, în timp ce profitul net a ajuns la 64,3 mil. lei, în creștere cu 46,7% față de aceeași perioadă a anului trecut, achiziția companiei Trigor din anul 2021 aducând o contribuție de 2,6 mil. lei la profitabilitate. Dinamica veniturilor se datorează creșterii veniturilor din activitatea de distribuție, dar și a achiziției companiei anterior menționate, care a contribuit cu 36 mil. lei. Compania se așteaptă la o decelerare a veniturilor din distribuție în T4 2022, ca urmare a scăderii volumelor cauzate de creșterea semnificativă a prețurilor la raft. Profitul net pentru anul 2022 este așteptat să crească cu 29% față de anul 2021, ca urmare a creșterii EBITDA estimată la 8% și a scăderii costurilor financiare față de anul trecut.

Banca Transilvania (TLV)

Avansul dobânzilor încasate de la microîntreprinderi (+119,12%), dar și de la persoanele fizice (96,01%) și de la corporațiile medii (+84,49%) au contribuit la creșterea veniturilor nete din dobânzi ale Băncii Transilvania cu 38,75% în perioada ianuarie-septembrie 2022, față de aceeași perioadă a anului 2021. Pe lângă creșterea creditelor acordate, Banca Transilvania a depășit cifra bugetată a acestor categorii de active pentru întreg anul 2022 cu 10,32%. Deși într-o măsură mai mică, și veniturile din comisioane au contribuit la obținerea performanței în cele nouă luni, stabilind astfel și comportamentul actual al clienței băncii. Cu un raport cost/venit de 48,62%, Banca Transilvania funcționează în mod eficient comparativ cu celelalte bănci listate.

Conpet (COTE)

În perioada ianuarie-septembrie 2022, nivelul realizat al cantităților de țiței transportate se situează cu 8,1% peste cel bugetat, pe același trend situându-se și veniturile din transport, compania raportând cu 4,7% mai mult față de nivelul bugetat. Beneficiind indirect de pe urma șocului energetic actual, veniturile pe subsistemul de transport au adus contribuția majoră în cadrul veniturilor din transport,

Email: goldring@goldring.ro • Web: www.goldring.ro

540014 TÎRGU MUREȘ • Str. Tudor Vladimirescu nr. 56A • Jud. Mureș, Romania
Tel: +4 0365 801 839; +4 0265 269 195 • Fax: +4 0365 455 254 • Mobil: +4 0724 899 499



GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 1.823.000 lei

raportând o variație de 19,5% față de aceeași perioadă a anului 2021. Eficientizarea activității de transport se află și în această perioadă printre obiectivele asumate de către management, gradul de realizare a proiectelor de investiții planificate fiind de 105,7%. Conform așteptărilor, principalii indicatori economici ai emitentului au înregistrat variații pozitive: cifra de afaceri +12,2%, rezultatul din exploatare +17,4%, EBITDA +11,1%, în timp ce evoluția rezultatului net se află peste 25%.

Sphera Franchise Group SFG

Transmiterea șocului crizei energetice în sectorul HoReCa se estimează a fi pe un trend ascendent, în anul 2022, atât în ceea ce privește efectele directe, cât și efectele pe lanțul de producție. În cazul Sphera Franchise Group, principalul factor de risc constă în creșterea costurilor cu alimentele, care, odată transferate în costul de vânzare a produselor, ar putea genera în mod indirect o scădere a consumului. Înregistrând un nivel al vânzărilor (+31% față de primele trei trimestre ale anului 2021), respectiv al veniturilor consolidate, la nivelul așteptărilor noastre, ne menținem opinia potrivit căreia cifrele SFG din Bugetul de Venituri și Cheltuieli aferent anului 2022 sunt ușor supraestimate, însă realizabile. De asemenea, perioada iulie-septembrie a acestui an a însemnat pentru Sphera cea mai mare pondere a vânzărilor, prin canalele proprii, din totalul vânzărilor înregistrate de la începutul pandemiei (85%), dar și cel mai bun trimestru din istoria Grupului, atât pentru toate brandurile, cât și pentru piețele în care activează.

S.N.G.N Romgaz (SNG)

În ceea ce privește evoluția veniturilor în rândul companiilor din sectorul energetic și de utilități, constatăm că cea mai mare creștere a fost înregistrată de către Romgaz. Veniturile din energie electrică, în perioada de nouă luni încheiată la 30 septembrie 2022, au crescut cu 592,59%, la o producție mai mare cu 97,02% față de perioada anterioară. În ceea ce privește segmentul gazelor naturale, Romgaz a extras un volum cu 19 mil.mc, respectiv cu 0,5% mai mic decât în aceeași perioadă a anului 2021, cantitatea de gaze valorificată fiind în scădere cu 6,22%. Cu toate acestea, veniturile din vânzarea gazelor naturale au crescut cu 210,92% în perioada de 9 luni analizată. Veniturile din exploatare obținute până la momentul actual constituie 90% din valoarea bugetată pentru întreg anul 2022, în timp ce rezultatul net bugetat a fost depășit încă de la finalul primului semestru.

OMV Petrom (SNP)

Mediul de piață actual, caracterizat prin prețuri ridicate și volatile ale produselor petroliere, favorizează evoluția activității desfășurate de către OMV Petrom. Prețul mediu al Brent, în primele nouă luni ale anului, s-a situat în jurul valorii de 105,51 USD/bbl, iar managementul estimează că și în ultima parte a anului prețul se va menține la un nivel de peste 100 USD/bbl. Dacă veniturile raportate din vânzări sunt cu aproximativ 160% mai mari față de perioada ianuarie-septembrie 2021, rezultatul din exploatare obținut este cu aproximativ 393% mai mare. Cu o producție totală de hidrocarburi în scădere cu 9% și un volum total al vânzărilor în scădere cu 8%, rezultatul din exploatare înregistrat în segmentul de activitate de Explorare și Producție prezintă un avans de 96% față de aceeași perioadă a anului anterior. Creșterea rezultatului din exploatare din cadrul segmentului de Rafinare și Marketing de 79% are la bază, de asemenea, condițiile de piață actuale.

BRD Groupe Societe Generale (BRD)

După primele nouă luni ale anului, BRD a înregistrat o creștere a cotei de piață, în funcție de activele totale, la 11,1% în condițiile în care acestea au crescut cu 3,06% față de sfârșitul lui 2021. Avansul portofoliului de credite cu 9,91% (cu mult peste așteptările managementului) a depășit ritmul de creștere al pieței, cota BRD în funcție de credite urcând la 10,5% (față de 9,9% în luna decembrie). Venitul net din dobânzi a crescut cu 12,21% a/a. Depozitele clienților de retail au crescut cu 3,3% a/a, în timp ce depozitele din segmentul non-retail sunt cu 1,1% mai mari. Creșterea portofoliului de credite se regăsește în evoluția venitului net bancar (+8,80%), în primele nouă luni ale anului 2022, față de perioada corespunzătoare a lui 2021. Cheltuielile operaționale au fost mai mari în 1-9M 2022 cu doar 4,62% decât în perioada corespunzătoare a lui 2021, astfel raportul cost/venituri s-a îmbunătățit la 50,21% față de 52,22% cu un an în urmă. Costul riscului se situează la 36,89 mil. lei în ușoară scădere față de jumătatea anului.

Transgaz (TGN)

În perioada ianuarie-septembrie 2022, Transgaz a transportat către consumatori și distribuitori o cantitate de gaze cu 1,5% mai mică față de aceeași perioadă a anului 2021, tariful de transport volumetric fiind mai mic cu aproximativ 0,35 lei/MWh. În ciuda acestora, veniturile din exploatare înainte de echilibrare au vizat o creștere de 16,08% față de perioada încheiată la 30 septembrie 2021, cu 31% mai mari decât valorile bugetate de către management. Cheltuielile din exploatare înainte de activitatea de echilibrare sunt la momentul

Email: goldring@goldring.ro • Web: www.goldring.ro

540014 TÎRGU MUREȘ • Str. Tudor Vladimirescu nr. 56A • Jud. Mureș, Romania
Tel: +4 0365 801 839; +4 0265 269 195 • Fax: +4 0365 455 254 • Mobil: +4 0724 899 499



GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 1.823.000 lei

actual cu 9% mai mici decât cele bugetate în această perioadă, datorită economiilor legate de cheltuielile cu personalul, cu materialele auxiliare, consumul de gaze naturale pe sistemul de transport, dar și cu alte cheltuieli de exploatare.

ONE UNITED PROPERTIES (ONE)

Grupul a postat un profit net de 421,1 mil. lei, cu 120% mai mare decât cel din 1-9M 2021 și venituri consolidate de 908,8 mil. lei (+45% a/a). Deși veniturile din chirii au crescut de 30 de ori față de perioada corespunzătoare a anului trecut, ajungând la 41,7 mil. lei, principala sursă de venituri a rămas sectorul rezidențial cu 597,7 mil. lei (+15% a/a). În primele nouă luni ale anului au fost vândute și pre-vândute 260 de apartamente, la 30 septembrie 83% din apartamentele disponibile fiind vândute. Cheltuielile generale și administrative au crescut cu 224% până la 75,4 mil. lei. Grupul a continuat achiziția de terenuri în vederea lansării de noi proiecte și continuă proiectele a căror dezvoltare a început. Poziția de numerar a grupului s-a întărit în cursul anului, o mare parte a contribuției datorându-se creditorilor și fondurilor noi atrase de la acționari. După cum aminteam și în raportul nostru anterior, acestea vin fără restricție atâta timp cât lucrurile merg bine.

ALRO (ALR)

Media cotațiilor aluminiului primar, stabilite pe Bursa de Metale de la Londra (LME) pentru primele nouă luni ale anului, a fost cu 19% superioară celei din perioada corespunzătoare din 2021. Cum creșterea vânzărilor grupului, în același interval de timp, a fost tot de 19%, opinia noastră este că structura acestora nu este cu mult deosebită de cea din 1-3T 2021. Costurile cu energia electrică reprezintă cea mai mare cheltuială operațională a grupului, astfel încât creșterea prețurilor la energie a dus la o scădere dramatică a EBIT la 100,03 mil. lei (de la 163,90 mil. în primele nouă luni ale anului trecut), în ciuda măsurilor punctate și în raportul nostru anterior (oprirea a trei din cele cinci hale de electroliză și suspendarea pentru 17 luni a producției de alumina de la ALUM). Dublarea cheltuielilor cu dobânzile și creșterea diferențelor de curs valutar au dus la o pierdere financiară de 191,3 mil. lei, ceea ce a determinat o pierdere netă de 109,52 mil. lei (față de 28,97 mil. în perioada corespunzătoare a anului trecut). Împrumuturile grupului au crescut cu peste 300 mil. lei în perioada analizată. Ne așteptăm ca și în trimestrul patru costurile de producție să depășească veniturile din vânzări (în ciuda eforturilor de a spori ponderea produselor cu valoare adăugată mare în portofoliul de produse și a instituirii prin OU 138/12 octombrie a unei scheme de ajutor de stat legată de costurile energiei).

Transelectrica (TEL)

În primele luni ale anului, veniturile totale ale Transelectrica au crescut cu 83% față de perioada corespunzătoare a anului trecut, atingând 1,74 mld. lei, în ciuda scăderii consumului de energie electrică la nivel național. Veniturile au fost susținute de creșterea tarifului mediu de transport cu 29%, de creșterea veniturilor din interconexiune și a înregistrării veniturilor din capitalizarea trimestrială a consumului propriu tehnologic (similar Electrica). Cheltuielile totale ale Transelectrica au crescut cu 57% la 1,08 mld. lei, ducând profitul net la 418 mil. lei. Compania a înregistrat o creștere a datoriilor totale de 18% a/a.

Bursa de Valori București (BVB)

Deși la sfârșitul lunii septembrie principalii indici bursieri marcau scăderi de peste 10% față de începutul anului, valoarea totală a tranzacțiilor pe piața principală a BVB a crescut cu 34% a/a în primele nouă luni, atingând 17,3 mld. lei, fiind susținută de tranzacționarea obligațiunilor de stat. Veniturile operaționale ale BVB au crescut cu 31% a/a la 42,69 mil. lei pe baza veniturilor din segmentul de tranzacționare (mai ales din oferte publice) în timp ce cheltuielile operaționale sunt mai mari cu 8% a/a, ajungând la 33,54 mil. lei în principal din cauza cheltuielilor de personal (influențate de creșterea numărului de angajați și de noua politică de remunerare). Profitul net înregistrat de BVB este de 10,72 mil. lei, cu 180% mai mare a/a.

TRANSPORT TRADE SERVICES (TTS)

Veniturile grupului TTS au crescut în primele trei semestre cu 47% față de perioada corespunzătoare a anului precedent, atingând 664,3 milioane lei, costurile operaționale avansând, în aceeași perioadă, cu 31% la 501,1 mil. lei. Profitul net al grupului este de 136,9 mil. lei, cu 137% mai mare decât în 1-9M 2021. Compania este printre puținele care au avut de câștigat de pe urma tragicului război din Ucraina, atât serviciile de transport fluvial pe Dunăre, cât și cele de operare portuară în Constanța intensificându-se datorită cerealelor exportate de Ucraina. Astfel TTS a reușit să compenseze scăderea înregistrată în transportul de minerale (materii prime siderurgice pe ruta Ismail-Galați și bauxita pentru Alum Tulcea) și cea cauzată de seceta care a dus la întreruperea navigației în sectorul Zimnicea pentru 40 de

Email: goldring@goldring.ro • Web: www.goldring.ro

540014 TÎRGU MUREȘ • Str. Tudor Vladimirescu nr. 56A • Jud. Mureș, Romania
Tel: +4 0365 801 839; +4 0265 269 195 • Fax: +4 0365 455 254 • Mobil: +4 0724 899 499



GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 1.823.000 lei

zile. Investițiile în modernizarea flotei au depășit valoarea bugetată pentru întreg anul. Managementul consideră că și în trimestrul patru rezultatele se vor menține pe aceeași linie.

PURCARI WINERIES (WINE)

Deși a obținut venituri de 199,77 mil. lei, cu 20% mai mari decât în 2021, WINE a postat un profit net de 35,37 mil. lei, cu 11% mai mic a/a, resimțind presiunile inflaționiste și geopolitice. Grupul a avut, conform managementului, o recoltă foarte bună atât din punct de vedere calitativ, cât și cantitativ în 2022, ceea ce, împreună cu achiziția pachetului de 76% din Angel's Estate, o cramă cu ciclu complet din Bulgaria, cu 100 ha de vii și o capacitate de producție de peste un milion de sticle pe an, oferă o perspectivă bună pentru anul 2023.

Societatea energetică Electrica (EL)

După ce marca o pierdere de 175,5 mil. lei la jumătatea anului, Electrica a surprins prin realizarea unui profit de 533,75 mil. lei după primele trei trimestre. Din păcate, acest profit nu poate fi regăsit și în fluxurile de numerar ale companiei, el având ca principală cauză Ordinul ANRE nr.129/2022 și Ordinul MF nr. 3900/2022. Ordinul ANRE prevede capitalizarea trimestrială a costurilor suplimentare cu consumul tehnologic propriu față de cele recunoscute și incluse în tarifele reglementate. Aceste costuri nu apar direct în situația profitului, ci sunt trecute în bilanț la imobilizări necorporale și vor fi recunoscute în contul de profit de-a lungul anilor. În cazul EL, în 1-9M 2022 acestea au fost de 779,84 mil. lei. În același timp, subvențiile guvernamentale care trebuie să compenseze EL pentru cheltuielile suportate vor fi recunoscute ca venituri din exploatare în perioadele în care cheltuielile sunt recunoscute, deci, efectuate. În perioada analizată s-au recunoscut subvenții în valoare de 2,06 mld. lei, din care aferente subiectului nostru 1,03 mld. lei, care nu au fost permise. În același timp, fluxul de numerar negativ din activitatea de exploatare este 1,12 mld. lei. Cum grupul a dus și o timidă activitate de investiții, a fost nevoit să ia de la bănci, în cele nouă luni, cu 1,59 mld. lei mai mult decât a returnat, datoriile către bănci fiind în jurul a 3 mld. lei.

Sinteză companii indice BET AeRO

Scoring – Companiile din BET AeRO, la finalul celor 9 luni ale anului

Simbol	Scor
SAFE	3.9
DN	3.6
NRF	3.4
AROBS	3.3
AG	2.8
HAI	2.5

Cea de-a doua parte a acestei sinteze își propune trecerea în revistă a șase dintre emitenții listați pe segmentul secundar al BVB, dar care intră în componența indicelui BET AeRO. Cei șase emitenți au fost selectați ținând cont de gradul de lichiditate, dar și de interesul ridicat al investitorilor asupra anumitor sectoare de activitate, precum cel de IT. Criteriile care stau la baza constituirii scorului final sunt aceleași ca în cazul indicelui BET, exceptând situația fluxului de numerar, datorită lipsei acestui tip de informații din rapoartele trimestriale.

Surse: bvb.ro, Dep. Analiză și Strategii de Piață SSIF Goldring SA

Evoluția indicelui BETAeRO în 2022

Din prima zi de tranzacționare a anului și până în prezent, evoluția indicelui BETAeRO a fost una fluctuantă, de obicei în scădere, marcând în acest an o prăbușire de -21,22%, fiind caracterizat prin volatilitatea și lichiditatea scăzută.

Evoluția rezultatelor 9 luni 2022 vs. 9 luni 2021

Cele șase companii la nivelul cărora a fost calculat scorul au raportat la finalul lunii septembrie a acestui an venituri în valoare de 37,8 mil. lei, în creștere cu 28,6% față de cele obținute la finalul lunii septembrie a anului 2021. Totodată, rezultatul net a vizat o creștere de doar 10,5%, determinând astfel raportarea unei rate de profitabilitate mai scăzute față de perioada corespondentă, respectiv 18,42% față de 21,44%.

Email: goldring@goldring.ro • Web: www.goldring.ro

540014 TÎRGU MUREȘ • Str. Tudor Vladimirescu nr. 56A • Jud. Mureș, Romania
Tel: +4 0365 801 839; +4 0265 269 195 • Fax: +4 0365 455 254 • Mobil: +4 0724 899 499



GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 1.823.000 lei

Simbol	Evoluție Venituri	Evoluție Rezultat net	Marja profit net 9 luni 2021	Marja profit net 9 luni 2022
AG	31.9%	-53.4%	3.97%	1.40%
AROBS	26.3%	1%	22.56%	18.01%
DN	258.9%	249.5%	7.31%	7.12%
HAI	84.5%	-84%	5.62%	0.50%
NRF	87.7%	55.2%	15.92%	13.17%
SAFE	48.7%	173%	11.81%	21.70%

Surse: bvb.ro, Dep. Analiză și Strategii de Piață SSIF Goldring SA

Agroland Business System (AG)

Veniturile din exploatare ale Agroland Business System au crescut în primele nouă luni ale anului cu 32% a/a în principal din cauza inflației, dar și susținute de creșterea rețelei de magazine. Compania nu a transmis întreaga povară inflaționistă clienților, astfel că a avut costuri cu 36% mai mari în același interval de timp, ceea ce a cauzat o scădere de 53% a profitului net până la 3,6 mil. lei. Agroland Business System a investit în anul în curs în pregătirea a două fabrici pentru producția de furaje, utilizând atât fonduri atrase de la investitori, cât și împrumutate. Managementul revizuieste în jos bugetul 2022, așteptându-se la venituri de 292,2 mil. lei și un profit net de 3,6 mil. lei. Țintele inițiale nu vor fi atinse din cauza amânării livrării unor echipamente, care au dus la întârzierea punerii în funcțiune a fabricilor de furaje – fabrici care ar fi asigurat costuri de producție mai mici, și a costurilor financiare peste așteptări.

Arobs Transilvania Software (AROBS)

Grupul AROBS (AROBS) a raportat venituri din exploatare de 212,6 mil. lei, crescând cu 65% față de perioada ianuarie – iunie a acestui an. Comparatia între cele două momente trebuie privită cu prudență datorită faptului că mai multe societăți care fac parte din grup astăzi nu erau cuprinse în rezultatele celor nouă luni ale anului 2021. La nivel consolidat, veniturile operaționale sunt cu 25% peste cele bugetate, în timp ce profitul net se află cu 11% sub nivelul bugetului. Cheltuielile din exploatare au avut o dinamică mai accentuată decât cea a veniturilor, ca urmare a costurilor mai ridicate cu salariații, cu serviciile contractate de la terți și cu amortizarea fondului comercial. Dacă ne concentrăm asupra rezultatelor individuale, veniturile au crescut cu 33%, până la 167,3 mil. lei, iar profitul net cu 10%, până la 38 mil. lei.

DN Agrar (AG)

Veniturile DN Agrar, în primele nouă luni ale anului 2022, sunt de 148,81 mil. lei, iar profitul net realizat este de 10,60 mil. lei. Comparațiile cu rezultatele perioadei corespunzătoare a anului trecut nu sunt relevante din cauza achizițiilor realizate între timp. Grupul raportează o creștere a cantității de lapte livrat cu 2,7 mil. litri în perioada analizată. În acest moment grupul cultivă peste 7,000 de hectare de cereale, având ca obiectiv să ajungă la o suprafață de 10,000 hectare, prin continuarea achizițiilor de ferme.

Holde Agri Invest (HAI)

Veniturile din exploatare ale grupului Holde au crescut în primele nouă luni ale anului 2022 cu 85% față de perioada corespunzătoare a anului 2021, fiind determinate în special de vânzările de produse agricole din producție proprie, ca urmare a creșterii cotațiilor acestora pe piețele internaționale. Veniturile au fost obținute în urma exploatării unei suprafețe totale de 12.300 hectare, cu 44,7% mai mare decât cea exploatăată în aceeași perioadă a anului 2021. Avansul de 95% al cheltuielilor din exploatare contrabalansează însă veniturile obținute, determinând astfel un rezultat din exploatare la nivel de grup, cu 75% mai mic față de cel înregistrat în perioada ianuarie-septembrie 2021. Rezultatul net reprezintă o medie de 35 RON/ha, respectiv o scădere de 89% față de perioada comparativă anterioară, fiind influențat în special de volumul recoltei anului agricol 2021-2022.

Norofert (NRF)

La nivel de grup, perioada analizată a însemnat pentru Norofert o creștere a cifrei de afaceri cu până la 62%, ca urmare a aplicării strategiei de gestionare eficientă a resurselor și a terenului. Principala provocare cu care s-au confruntat în această perioadă este

Email: goldring@goldring.ro • Web: www.goldring.ro

540014 TÎRGU MUREȘ • Str. Tudor Vladimirescu nr. 56A • Jud. Mureș, Romania
Tel: +4 0365 801 839; +4 0265 269 195 • Fax: +4 0365 455 254 • Mobil: +4 0724 899 499



GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 1.823.000 lei

creșterea generalizată a materiilor prime. Cu toate acestea, menținerea raportului dintre venituri și cheltuieli din exploatare a generat obținerea unui rezultat cu 46,96% mai mare față de perioada corespunzătoare a anului 2021. Rezultatul net înregistrat la finalul perioadei de nouă luni are în vedere o creștere de 55,25%, reușind să își mențină nivelul profitabilității ridicat, în ciuda condițiilor de piață inoportune. În primul trimestru al anului 2023, managementul se așteaptă la o normalizare a prețurilor care determină în mod direct îmbunătățirea marjei nete la nivel de grup.

Safetech (SAFE)

Safetech (SAFE) a încheiat primele nouă luni ale anului cu venituri din exploatare de 28,3 mil. lei, în creștere cu 49% față de perioada similară a anului trecut. Profitul net a crescut cu 134%, ajungând la 5,3 mil. lei, pe fondul unei marje a profitului net de 18,6%, cu 6,7 pp, superioară celei de acum un an. Ponderele serviciilor de securitate cibernetică din cifra de afaceri totală a ajuns la 48% (-4 pp față de 9 luni 2021), acestea având o marjă mai ridicată de profit decât cea a soluțiilor de securitate cibernetică. Ponderele veniturilor din soluțiile de securitate cibernetică a scăzut de asemenea până la 30%, în timp ce vânzările de echipamente au avut o contribuție de 22% la cifra de afaceri, pe măsură ce unele echipamente au fost vândute fără serviciile aferente implementării. Compania este încrezătoare că își va îndeplini bugetul de 43,9 mil. lei venituri și 10,1 mil. lei profit net, trimestrul patru fiind cel mai bun trimestru al anului.

Departamentul de Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

Camil Apostol

Manager Departament
camil.apostol@goldring.ro

Claudiu Demian

Analist financiar
claudiu.demian@goldring.ro

Roxana Stejerean

Analist financiar
roxana.stejerean@goldring.ro

Disclaimer

Informațiile cuprinse în acest raport au scop informativ și nu reprezintă recomandări de a cumpăra sau a vinde valori mobiliare prezentate, ci oferă informații și opinii care să faciliteze luarea unei decizii în mod independent de către fiecare investitor în parte. Opiniile exprimate în analiză reflectă cu acuratețe propriile convingeri despre instrumentele financiare prezentate. În luarea deciziei de a investi în instrumentele financiare prezentate, investitorii trebuie să se bazeze pe propria analiză, inclusiv a avantajelor și riscurilor implicate în conformitate cu Documentul de prezentare al GOLDRING SA SSIF pe care îl pot accesa la: https://www.goldring.ro/upload/Documente%20Goldring/document_de_prezentare_Goldring.pdf. Informațiile prezentate în acest raport nu reprezintă garanție pentru obținerea unor profituri și societatea Goldring SA și/sau autorii raportului nu își asumă răspunderea pentru deciziile de investiție bazate pe aceste informații. Autorii acestei analize atestă faptul că nu au fost remunerați direct sau indirect pentru a exprima opiniile și recomandările din acest document. Preluarea informațiilor din acest raport este permisă cu condiția obligatorie a prezentării sursei informațiilor preluate.

Email: goldring@goldring.ro • Web: www.goldring.ro

540014 TÎRGU MUREȘ • Str. Tudor Vladimirescu nr. 56A • Jud. Mureș, Romania
Tel: +4 0365 801 839; +4 0265 269 195 • Fax: +4 0365 455 254 • Mobil: +4 0724 899 499