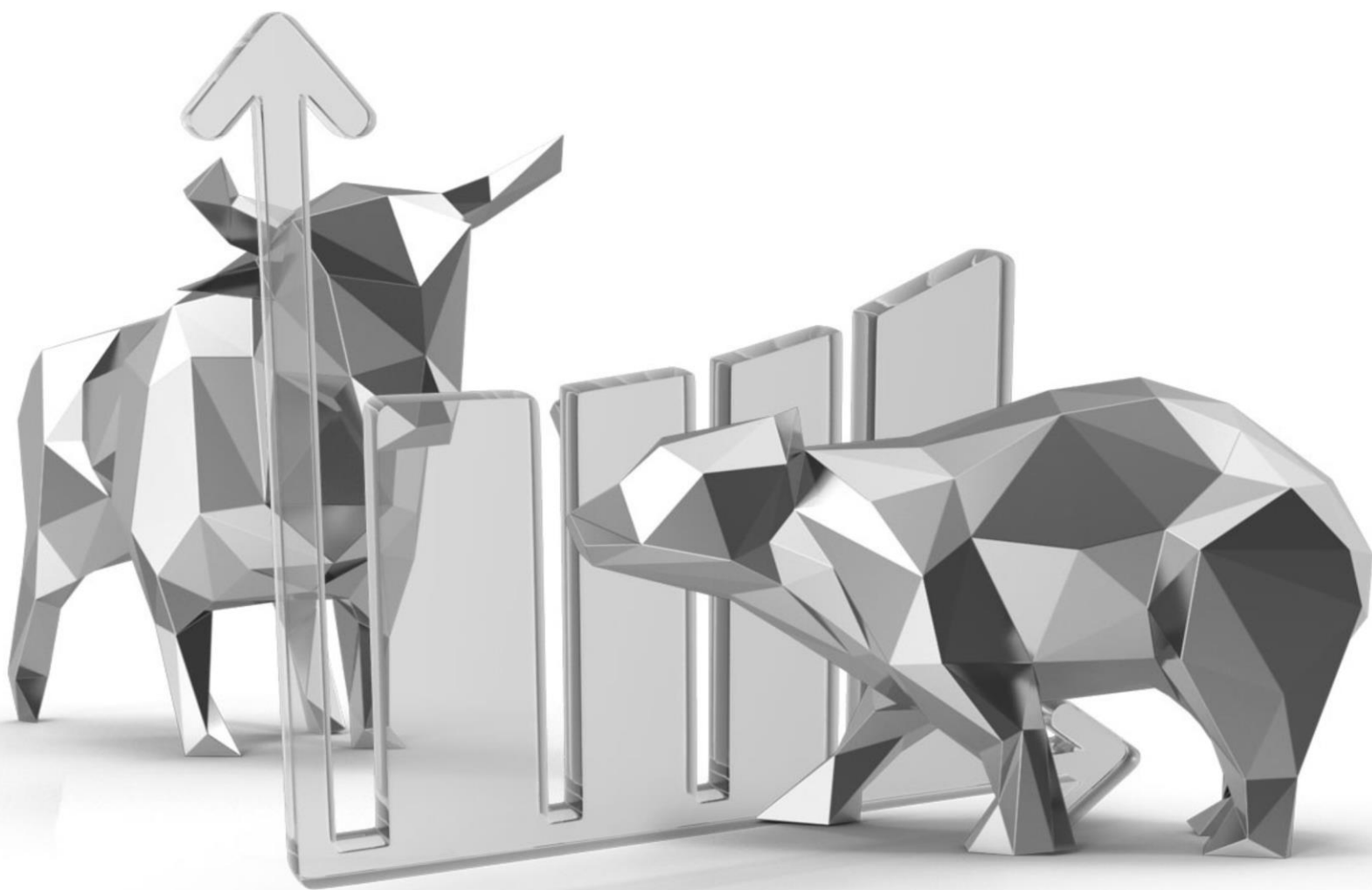


Rezultate T2 2024 – partea a 3-a



Raport de analiza rezultate T2 2024 – partea a 3-a

Emitentii din acest material au fost impartiti in mod egal intre cei cu rezultate bune si cei cu rezultate slabe.

Probabil cele mai bune rezultate au fost cele ale Sphera Franchise Group (SFG), care continua sa profite de contextul bun de pe piata pe care activeaza. MedLife (M) si-a imbunatatit rezultatele de la nivelul slab la care ajunsesera in T2 2023, acelasi lucru intamplandu-se si cu Bittnet Systems (BNET).

Electrica (EL) si Transport Trade Services (TTS) au avut ambele rezultate slabe, prima cu o trecere pe pierdere trimestriala, iar a doua cu o scadere a profitului pana la circa 10% din nivelul din perioada similara a lui 2023. One United Properties (ONE) a avut la randul sau rezultate slabe, determinate in principal de un efect de baza negativ.

*Rezultatele tuturor emitentilor din acest material sunt consolidate. Indicatorii sunt calculati cu pretul de inchidere din data de 30 august 2024.

Departamentul Analiza

+4021.321.40.90

analiza@primet.ro

Electrica (EL) – trecere pe pierdere neta trimestriala ca urmare a efectelor de baza pe partea de venituri

Indicator (RON)	T2 2024	T2 2023	Evolutie T2	S1 2024	S1 2023	Evolutie S1
Venituri	1.960.655.000	2.312.504.000	-15,22%	4.194.640.000	4.807.488.000	-12,75%
Alte venituri din exploatare	189.901.000	858.247.000	-77,87%	525.654.000	1.874.765.000	-71,96%
Energie electrica, gaze si marfuri achizitionate	-1.245.748.000	-2.098.922.000	-40,65%	-2.788.848.000	-4.941.399.000	-43,56%
Cheltuieli constructie retele electrice	-222.254.000	-252.641.000	-12,03%	-448.202.000	-423.934.000	5,72%
Cheltuieli cu personalul	-253.962.000	-244.682.000	3,79%	-488.730.000	-451.525.000	8,24%
Reparatii, intretinere si materiale	-13.211.000	-19.235.000	-31,32%	-30.066.000	-49.798.000	-39,62%
Depreciere si amortizare	-140.383.000	-129.990.000	8,00%	-291.828.000	-257.208.000	13,46%
Ajustari deprecieri creante	-38.027.000	-15.649.000	143,00%	-59.622.000	-24.251.000	145,85%
Alte cheltuieli de exploatare	-163.437.000	-108.624.000	50,46%	-290.153.000	-211.641.000	37,10%
Rezultat operational	73.534.000	301.008.000	-75,57%	322.845.000	322.497.000	0,11%
Rezultat financiar net	-91.554.000	-77.140.000	18,69%	-171.085.000	-141.579.000	20,84%
Rezultat inainte de impozitare	-18.023.000	223.838.000	-108,05%	151.753.000	180.886.000	-16,11%
Impozit pe profit	-7.625.000	-38.418.000	-80,15%	-49.694.000	-38.508.000	29,05%
Rezultat net	-25.648.000	185.420.000	-113,83%	102.059.000	142.378.000	-28,32%

Dupa ce in primul trimestru al anului tarifele de distributie mai mari au ajutat la o imbunatatire semnificativa a rezultatelor financiare pentru Electrica, in T2 acestea nu au mai fost de ajuns pentru a compensa scaderea veniturilor pe segmentul de furnizare.

Veniturile din activitatile principale ale grupului au scazut cu 15,22%, de la 2,31 mld. RON in T2 2023 pana la 1,96 mld. RON in T2 2024, o scadere mai mare decat cea de 10,46% inregistrata in primele trei luni ale anului. Cea mai mare parte a scaderii a venit, asa cum s-a intamplat si in primul trimestru al anului, de la segmentul de furnizare de energie electrica si gaze naturale, cu un minus de 337,37 mil. RON, de la 1,65 mld. RON la 1,31 mld. RON (-20,46%), luand in considerare doar veniturile din tranzactiile cu clientii externi. De data aceasta si veniturile din distributia energiei electrice au scazut, de la 684,66 mil. RON la 636,07 mil. RON (-1,94%), dupa ce in T1 crescusera cu 28,01% fata de perioada similara a anului anterior.

Cea mai mare scadere a venit inasa de la alte venituri din exploatare, care includ in principal subventiile aferente schemei de compensare a plafonarii preturilor energiei electrice pentru clientii casnici derulata de Stat in anii trecuti. Veniturile din subventii au scazut la nivel trimestrial cu 81,31%, de la 814,7 mil. RON in T2 2023 pana la 152,23 mil. RON in T2 2024. Este de fapt un efect de baza, deoarece schema de compensare nu mai exista in momentul de fata, iar pretul energiei este plafonat prin intermediul Mecanismului de Achizitie Centralizata a Energiei Electrice (MACEE) gestionat de OPCOM.

Efectul de baza negativ de pe partea de venituri a fost acoperit partial de un efect de baza pozitiv legat de cheltuielile cu energie electrica, gaze si marfuri achizitionate, acestea ajungand de la 2,1 mld. RON in T2 2023 la 1,25 mld. RON in T2 2024

Indicator	T2 2024 TTM	2023	Diferenta
ROE	10,69%	11,57%	-0,88 p.p.
ROA	4,31%	4,86%	-0,55 p.p.
Marja neta	6,30%	6,32%	-0,02 p.p.
P/E	8,58		
P/BV	0,92		
P/S	0,54		

(-77,87%). Aici sunt incluse atat energia si gazele achizitionate pentru revanzare pe segmentul de furnizare, cat si energia electrica achizitionata pentru consumul propriu tehnologic (CPT) pe segmentul de distributie.

Veniturile operationale au mers in general in sus, cele mai mari cresteri fiind in cazul pozitiei „Alte cheltuieli de exploatare”, cu 54,81 mil. RON (+50,46%), pentru care nu exista detalii suficiente in notele contabile, ajustarilor pentru deprecierea creantelor, cu un plus de 22,38 mil. RON (+143%), cheltuielilor cu deprecierea si amortizarea, cu 10,39 mil. RON (+8%) si celor cu personalul, cu o crestere de 9,28 mil. RON (+3,79%). A existat si o scadere mare de cheltuieli, in cazul celor cu constructia retelelor electrice, cu 30,39 mil. RON (-12,03%), insa aceasta scadere a fost compensata integral de scaderea cu 34,02 mil. RON a veniturilor aferente constructiei retelelor, cele doua fiind interconectate.

Scaderea mare a veniturilor a dus profitul operational cu 75,57% mai jos, de la 301,01 mil. RON la 73,53 mil. RON. In T1 cresterea valorica fusese una foarte apropiata, asa ca per total pe primele sase luni indicatorul a ramas aproape neschimbat, 322,84 mil. RON in T2 2024, comparativ cu 322,5 mil. RON in T2 2023 (+0,11%).

Rezultatul financiar net a mers la randul sau intr-o directie negativa, pierderea financiara crescand cu 18,69%, de la 77,14 mil. RON la 91,55 mil. RON. Impreuna, scaderea profitului operational si adancirea pierderii financiare au dus rezultatul net la o pierdere de 25,65 mil. RON, de la un profit de 185,42 mil. RON in perioada similara a anului trecut. Pe primele sase luni rezultatul net a ramas pe plus, scazand insa cu 28,32%, de la 142,38 mil. RON in T2 2023 la 102,06 mil. RON in T2 2024.

Nici pentru al doilea semestru al anului nu ar fi de asteptat ca lucurile sa se imbunatateasca fata de perioada similara din 2023, existand inca potential pentru efecte de baza negative. Profitul net inregistrat in 2023 a fost unul foarte mare comparativ cu anii dinaintea pandemiei COVID, iar mentinerea sa este putin probabila in lipsa unor evenimente exceptionale.

MedLife (M) – un nou trimestru bun pentru operatorul medical privat, cu imbunatatire atat pentru venituri, cat si pentru marjele de profit

Indicator (RON)	T2 2024	T2 2023	Evolutie T2	S1 2024	S1 2023	Evolutie S1
Cifra de afaceri	663.778.199	536.755.740	23,66%	1.310.400.099	1.066.209.218	23,66%
- Clinici	240.444.287	198.057.522	21,40%	487.721.487	397.318.224	21,40%
- Stomatologie	33.355.659	29.939.990	11,41%	65.627.115	62.229.799	11,41%
- Spitale	166.840.289	121.920.253	36,84%	317.733.146	230.215.372	36,84%
- Laboratoare	77.679.563	55.970.280	38,79%	145.996.236	113.169.369	38,79%
- Vanzari corporative	76.563.940	63.009.787	21,51%	150.715.560	120.962.816	21,51%
- Farmacii	16.721.443	13.787.978	21,28%	33.382.334	32.269.735	21,28%
- Altele	52.173.017	54.069.930	-3,51%	109.224.221	110.043.903	-3,51%
Alte venituri operationale	1.893.699	5.442.353	-65,20%	3.682.902	8.759.241	-65,20%
Venituri operationale totale	665.671.898	542.198.093	22,77%	1.314.083.001	1.074.968.459	22,77%
Consumabile si materiale de reparatii	-121.804.218	-95.551.395	27,48%	-234.124.014	-186.568.449	27,48%
Cheltuieli cu tertii	-190.447.482	-149.863.709	27,08%	-376.296.555	-297.587.473	27,08%
Cheltuieli cu salariile	-154.798.419	-135.850.666	13,95%	-305.258.147	-261.999.637	13,95%
Contributii sociale	-5.810.670	-4.679.755	24,17%	-11.286.970	-9.286.728	24,17%

Amortizare si depreciere	-58.393.983	-44.867.127	30,15%	-114.773.038	-92.017.442	30,15%
Rezultat din depreciere	-1.672.020	0	-	-3.230.206	-1.002.093	-
Cheltuieli cu marfurile	-52.227.991	-47.627.804	9,66%	-109.887.241	-103.737.029	9,66%
Alte cheltuieli operationale	-43.850.129	-41.407.844	5,90%	-80.790.802	-72.836.323	5,90%
Cheltuieli operationale totale	-629.004.912	-519.848.300	21,00%	-1.235.646.973	-1.025.035.174	21,00%
Rezultat operational	36.666.986	22.349.793	64,06%	78.436.028	49.933.285	64,06%
Costul finantarii	-26.554.820	-19.546.116	35,86%	-51.320.349	-34.768.816	35,86%
Alte cheltuieli financiare	-1.581.529	-3.022.960	-47,68%	-391.961	-2.896.440	-47,68%
Rezultat financiar net	-26.771.703	-22.569.076	18,62%	-49.476.888	-37.665.255	18,62%
Profit brut	9.895.283	-219.283	-4612,56%	28.959.140	12.268.030	-
Impozit pe profit	-5.555.465	-3.201.616	73,52%	-11.514.284	-7.264.354	73,52%
Profit net	4.339.818	-3.420.899	-226,86%	17.444.856	5.003.676	-226,86%
Atribuibil actionarilor societatii mama	5.944.823	-1.245.108	-577,45%	20.407.024	6.047.063	-577,45%

Tendinta pe care am observat-o in precedentele doua trimestre a continuat in cazul furnizorului de servicii medicale, veniturile crescand si de data aceasta in paralel cu marjele de profit.

Veniturile din contractele cu clientii au avut o crestere procentuala mai mare decat cea din primul trimestru al

anului, cu 23,66%, de la 536,76 mil. RON in T2 2023 pana la 663,78 mil. RON in T2 2024. Comparativ, in T1 cresterea veniturilor fusese de 22,13%. Ambele procente sunt in zona cu care ne-a obisnuit compania in ultimii ani.

Cea mai mare crestere din punct de vedere valoric a venit de la segmentul de spitale, cu un plus de 44,92 mil. RON (+36,84%), urmata de cel de clinici, cu 42,39 mil. RON (+21,40%), cele doua fiind si cele mai mari ca pondere in veniturile totale, inasa in ordine inversata. Alte cresteri mari au venit de la veniturile segmentului de laboratoare, cu 21,71 mil. RON (+38,79%) si cel de farmacii, cu 13,55 mil. RON (+21,51%). Singurul cu scadere a fost segmentul „Altele”, acolo unde cea mai mare parte a veniturilor este adusa de distributia de medicamente, cu 1,9 mil. RON (-3,51%). Un lucru interesant este ca pe toate liniile de business principale au crescut atat indicatorii cantitativi, cat si pretul mediu la care au fost furnizate serviciile medicale, o situatie mai rar intalnita.

Cheltuielile operationale au crescut la randul lor, inasa intr-un ritm mai lent decat veniturile, 109,16 mil. RON fata de 123,47 mil. RON. Cele mai mari cresteri au venit si de aceasta data de la cheltuielile care au legatura cu resursa umana, mai exact cele cu tertii, mai mari cu 40,58 mil. RON (+27,08%) si cu salariile, in crestere cu 18,95 mil. RON (+13,95%). Intre ele s-au intercalat cheltuielile cu consumabile si materiale de reparatii, cu un plus de 26,25 mil. RON (+27,48%), a treia categorie de cheltuieli ca dimensiune pentru grup. De asemenea, cheltuielile cu amortizarea si deprecierea au crescut cu 13,53 mil. RON (+30,15%), ritmul de crestere mai mare decat in cazul cheltuielilor cu resursele umane si materialele reflectand accentul mai mare pus pe investitiile in cresterea organica, in opozitie cu cresterea bazata pe achizitii pe care am vazut-o in mod traditional la MedLife.

Ritmul de crestere mai mic al cheltuielilor comparativ cu cel al veniturilor a facut ca profitul operational sa urce cu 64,06%, de la 22,35 mil. RON in T2 2023 la 36,67 mil. RON in T2 2024, o crestere superioara celei de 51,43% din primul trimestru al

Indicator	T2 2024 TTM	2023	Diferenta
ROE	1,62%	-0,84%	2,47 p.p.
ROA	0,30%	-0,16%	0,46 p.p.
Marja neta	0,34%	-0,19%	0,53 p.p.
P/E	173,78		
P/BV	7,21		
P/S	1,28		

anului. Pe primele sase luni, cresterea profitului operational a fost de 57,08%, de la 49,93 mil. RON in S1 2023 la 78,44 mil. RON in S1 2024.

Rezultatul financiar net a avut o evolutie negativa, de la o pierdere de 22,57 mil. RON la una de 26,77 mil. RON (+18,62%), determinata exclusiv de cresterea costului finantarii. Chiar si asa, rezultatul net s-a imbunatatit de la o pierdere de 3,42 mil. RON in T2 2023 la un profit de 4,34 mil. RON in T2 2024. Acest lucru a dus si profitul net semestrial mai sus cu 248,64%, de la 5 mil. RON in S1 2023 la 17,44 mil. RON in S1 2024. Marja operationala semestriala a crescut de la 4,68% la 5,99% in cele doua perioade, in timp ce la nivel trimestrial a crescut de la 4,16% in T2 2023 la 5,52% in T2 2024, diferente care justifica imbunatatirea rezultatelor per total.

Lucrurile par sa fi intrat pe o directie pozitiva, cresterea veniturilor nemaifiind obtinuta cu pretul unor cheltuieli mai mari cu resursele umane si materialele, asa cum s-a intamplat pana acum in perioada post-pandemie. Chiar si asa, e greu de crezut ca vom ajunge in viitorul apropiat la rezultate apropiate de cele din 2020 si 2021, tinta fiind deocamdata una mai modesta de atat.

One United Properties (ONE) – scadere mare de profit cauzata in principal de efectul de baza pentru castigurile din investitii imobiliare

Indicator (RON)	T2 2024	T2 2023	Evolutie T2	S1 2024	S1 2023	Evolutie S1
Venituri din vanzarea proprietatilor rezidentiale	217.772.881	275.083.358	-20,83%	524.148.876	604.119.671	-13,24%
Costul proprietatilor rezidentiale vandute	-145.386.202	-197.607.682	-26,43%	-329.456.418	-422.023.829	-21,93%
Alte cheltuieli de exploatare proprietati	-1.491.063	-863.019	72,77%	-4.294.225	-4.029.596	6,57%
Venituri nete proprietati rezidentiale	70.894.616	76.612.657	-7,46%	190.398.233	178.066.246	6,93%
Castiguri investitii imobiliare finalizate	25.846.133	61.878.699	-58,23%	75.074.254	140.110.450	-46,42%
Castiguri investitii detinute in vederea dezvoltarii ulterioare	-1.350.806	34.258.171	-103,94%	21.934.372	34.258.171	-35,97%
Castiguri totale din investitii imobiliare	24.495.327	96.136.870	-74,52%	97.008.626	174.368.621	-44,37%
Venituri nete din inchirieri	26.667.455	20.916.458	27,50%	53.632.439	42.701.135	25,60%
Cheltuieli de intermediere vanzari	-3.977.548	-2.921.526	36,15%	-7.587.321	-4.675.519	62,28%
Cheltuieli generale de administratie	-24.947.298	-19.322.073	29,11%	-42.321.190	-37.858.800	11,79%
Alte cheltuieli operationale	-1.778.834	-3.683.223	-51,70%	-5.588.431	-7.137.774	-21,71%
Rezultat din cedarea investitiilor imobiliare	-32.077	5.460.474	-100,59%	-853.070	5.384.465	-115,84%
Alte venituri operationale	1.641.164	1.432.355	14,58%	3.246.218	2.203.909	47,29%
Rezultat operational	92.962.805	174.631.992	-46,77%	287.935.504	353.052.283	-18,44%
Rezultat financiar net	-12.234.264	-8.219.144	48,85%	-23.530.354	-13.434.399	75,15%
Cota-parte din profitul asociatilor	-68.380	270.686	-125,26%	68.857	4.920.270	-98,60%
Rezultat inainte de impozitare	80.660.161	166.682.534	-51,61%	264.474.007	344.537.154	-23,24%
Impozit pe profit	-9.290.622	-31.417.750	-70,43%	-35.824.591	-57.595.034	-37,80%
Rezultat net	71.369.539	135.265.784	-47,24%	228.649.416	286.943.120	-20,32%

Castigurile din investitii imobiliare, care au ajutat cativa ani la rand la imbunatatirea rezultatelor One United Properties, au avut de data aceasta o contributie de sens opus, fiind principalul factor care a dus la o scadere semnificativa a profitului net trimestrial.

Indicator	T2 2024 TTM	2023	Diferenta
ROE	14,78%	17,55%	-2,77 p.p.
ROA	8,52%	10,08%	-1,56 p.p.
Marja neta	47,36%	46,34%	1,02 p.p.
P/E	5,58		
P/BV	0,98		
P/S	2,64		

Nici veniturile din activitatea principala nu au mers intr-o directie favorabila, veniturile totale din vanzarea proprietatilor rezidentiale fiind mai mici cu 20,83%, de la 275,08 mil. RON in T2 2023 la 217,77 mil. RON in T2 2024, dupa o scadere de 6,89% in T1. Costul proprietatilor vandute a scazut si el de la 197,61 mil. RON la 145,4 mil. RON (-26,43%), facand ca veniturile nete din vanzarea proprietatilor rezidentiale sa aiba o scadere mai mica, de doar 7,46%, sau 5,72 mil. RON. Comparativ, in primul trimestru al anului veniturile nete crescusera cu 17,79%, sau 18,05 mil. RON. Scaderea veniturilor din vanzari a fost compensata integral de cresterea unei categorii aflate in ascensiune, cea a veniturilor nete din inchirieri, cu 5,75 mil. RON (+27,5%).

Scaderea veniturilor nete din vanzarea proprietatilor a fost pusa, in umbra de cea a castigurilor din investitii imobiliare, care au ajuns de la 96,14 mil. RON la 24,5 mil. RON (-74,52%), dupa o scadere de 36,03 mil. RON pentru castigurile din investitii imobiliare finalizate si una de 35,61 mil. RON pentru cele din investitii detinute in vederea dezvoltarii ulterioare. Pe primele sase luni ale anului scaderea acestei categorii de venituri a fost una mai mica, mai exact de 44,37%, sau 77,36 mil. RON.

Cheltuielile operationale indirecte nu au tinut cont de scaderea veniturilor, inregistrand cresteri pentru majoritatea categoriilor. Cele mai mari au fost in cazul cheltuielilor generale de administratie, cu 5,63 mil. RON (+29,11%), influentate in principal de comisioanele bancare si cheltuielile cu marketingul, reclama si publicitatea. La acest lucru s-a adaugat si un efect de baza negativ pentru rezultatul din cedarea investitiilor imobiliare, pozitie care a ajuns de la un venit net de 5,46 mil. RON la o cheltuiala neta de 32 mii. RON la nivel trimestrial.

Veniturile mai mici au dus rezultatul operational mult mai jos, mai exact la o scadere de 46,77%, de la 174,63 mil. RON la 92,96 mil. RON. Pe primele sase luni scaderea a fost mai mica, de 18,44%, de la 353,05 mil. RON la 287,94 mil. RON, dupa ce in primul trimestru profitul operational inregistrase o crestere de 9,28%.

Profitul net a avut un ritm de scadere apropiat de al celui operational, ajungand de la 135,27 mil. RON la 71,37 mil. RON (-47,24%), in conditiile in care rezultatul financiar net si impozitul pe profit au mers in directii opuse. La nivel semestrial, profitul net a ajuns de asemenea pe minus, de la 286,94 mil. RON in S1 2023 la 228,65 mil. RON in S1 2024 (-20,32%).

Rezultatele sunt unele slabe, insa influenta considerabila a efectului de baza al castigurilor din investitii imobiliare trebuie avuta in vedere. In plan operational, lucrrurile merg in continuare bine, insa par sa fi atins un platou de pe care e prematur sa spunem daca vor putea urca in trimestrele urmatoare.

Sphera Franchise Group (SFG) – din nou crestere mare de profit, cu marje mai mari decat cele pe intregul an 2023

Indicator (RON)	T2 2024	T2 2023	Evolutie T2	S1 2024	S1 2023	Evolutie S1
Vanzari in restaurante	374.085.000	360.520.000	3,76%	740.009.000	695.580.000	6,39%
Alte venituri din restaurante	248.000	0	-	1.019.000	0	-
Cheltuieli cu alimente si materiale	-116.679.000	-119.796.000	-2,60%	-232.878.000	-232.843.000	0,02%
Cheltuieli cu personalul	-86.628.000	-85.408.000	1,43%	-169.126.000	-163.303.000	3,57%
Chirii	-7.865.000	-8.132.000	-3,28%	-15.542.000	-15.761.000	-1,39%
Redevente	-22.484.000	-21.700.000	3,61%	-44.481.000	-41.683.000	6,71%
Publicitate	-20.092.000	-19.075.000	5,33%	-37.777.000	-34.986.000	7,98%
Alte cheltuieli de exploatare, net	-47.399.000	-45.548.000	4,06%	-94.955.000	-91.684.000	3,57%
Depreciere si amortizare	-26.809.000	-26.435.000	1,41%	-52.265.000	-50.275.000	3,96%
Rezultat din restaurante	46.376.000	34.426.000	34,71%	94.003.000	65.044.000	44,52%
Cheltuieli generale si administrative, net	-15.558.000	-15.140.000	2,76%	-31.070.000	-29.895.000	3,93%
Rezultat operational	30.819.000	19.286.000	59,80%	62.934.000	35.149.000	79,05%
Rezultat financiar net	-6.931.000	-7.324.000	-5,37%	-12.597.000	-12.849.000	-1,96%
Rezultat inainte de impozitare	23.888.000	11.962.000	99,70%	50.337.000	22.300.000	125,73%
Impozit pe profit	-5.407.000	-2.727.000	98,28%	-9.218.000	-5.643.000	63,35%
Rezultat net	18.480.000	9.235.000	100,11%	41.118.000	16.657.000	146,85%

Marjele de profit ale Sphera Franchise Group au continuat sa creasca in al doilea trimestru al anului, chiar daca in cazul veniturilor ritmul de crestere a fost mai mic decat in primul trimestru.

Vanzarile in restaurante au crescut cu 3,76%, de la 360,52 mil. RON in T2 2023 la 374,08 mil. RON in T2 2024, dupa o crestere de 9,21% in T1. Cresterea a venit si de data aceasta in principal de la restaurantele KFC, cu un plus de 15,13 mil. RON (+4,85%), in conditiile in care Pizza Hut a adus o scadere de 2,1 mil. RON (-7,56%), iar Taco Bell o crestere mica, de 536 mii RON (+2,57%).

La fel ca si in trimestrul anterior, cheltuielile operationale ale grupului au avut un ritm de crestere inferior fata de cel al veniturilor. Cele mai mari cresteri au fost in cazul altor cheltuieli de exploatare, cu 1,85 mil. RON (+4,06%), in principal pe seama cheltuielilor cu serviciile executate de terti, cheltuielilor cu personalul, cu 1,22 mil. RON (+1,43%) si celor cu publicitatea, cu 1,02 mil. RON. Evolutia acestora a fost estompata in cea mai mare parte de scaderea celei mai importante categorii de cheltuieli, cea cu alimente si materiale, cu 3,12 mil. RON (-2,6%).

Rezultatul din restaurante a mers in aceeasi directie cu veniturile din activitatea de baza, crescand cu 34,71%, de la 34,43 mil. RON in T2 2023 pana la 46,38 mil. RON in T2 2024. Cresterea a fost, totusi, mai mica decat cea din primele trei luni ale anului (+55,55%), facand ca pe primele sase luni sa vorbim despre un rezultat din restaurante mai mare cu 44,52%, de la 65,04 mil. RON la 94 mil. RON.

Indicator	T2 2024 TTM	2023	Diferenta
ROE	68,16%	50,31%	17,85 p.p.
ROA	13,62%	10,23%	3,39 p.p.
Marja neta	6,36%	4,88%	1,47 p.p.
P/E	16,41		
P/BV	11,19		
P/S	1,04		

Atat cheltuielile generale si administrative, cat si rezultatul financiar net au avut variatii mici, asa ca profitul inainte de impozitare a inregistrat o crestere valorica foarte apropiata de cea a rezultatului din restaurante, cu un plus de 11,93 mil. RON (+99,7%). Si in acest caz, ritmul de crestere a fost inferior celui din T1.

Rata efectiva de impozitare din T2 s-a mentinut in aceeasi zona ca in perioada similara a anului trecut, asa ca profitul net a crescut intr-un ritm apropiat cu cel inainte de impozitare, cu 100,11%, de la 9,23 mil. RON la 18,48 mil. RON. Pe primele sase luni ale anului cresterea profitului net a fost mai mare, de 146,85%, de la 16,66 mil. RON in S1 2023 la 41,12 mil. RON in S1 2024.

Perspectivile raman unele bune, iar pana la finalul anului ar fi de asteptat ca si cadrul fiscal sa ramana unul stabil, eliminand unul dintre cele mai mari riscuri la adresa businessului SFG. In mod normal rezultatele din S2 ar trebui sa fie peste cele din perioada similara a anului anterior.

Transport Trade Services (TTS) – din nou scaderi mari pentru venituri si profit ca urmare a cererii mai mici de servicii dinspre Ucraina

Indicator (RON)	T2 2024	T2 2023	Evolutie T2	S1 2024	S1 2023	Evolutie S1
Venituri	187.485.809	265.069.117	-29,27%	426.866.250	571.528.635	-25,31%
Alte venituri din exploatare	1.125.666	3.534.713	-68,15%	5.750.467	6.118.558	-6,02%
Materii prime si materiale	-23.256.052	-23.957.429	-2,93%	-49.924.070	-55.168.776	-9,51%
Costul bunurilor vandute	-7.707.923	-13.937.082	-44,69%	-14.746.710	-22.520.097	-34,52%
Cheltuieli cu subcontractorii	-58.230.711	-77.743.010	-25,10%	-134.464.661	-174.138.411	-22,78%
Cheltuieli cu personalul	-52.525.482	-49.083.243	7,01%	-110.463.408	-89.313.156	23,68%
Alte cheltuieli	-12.687.813	-11.455.948	10,75%	-26.798.746	-21.875.829	22,50%
Amortizare si depreciere	-26.691.296	-17.968.928	48,54%	-52.462.882	-38.999.800	34,52%
Alte castiguri	1.992.641	2.399.380	-16,95%	6.141.668	9.628.760	-36,22%
Alte pierderi	-1.701.987	190.069	-995,46%	-3.570.113	-4.208.905	-15,18%
Rezultat operational	7.802.852	77.047.639	-89,87%	46.327.795	181.050.979	-74,41%
Rezultat financiar net	1.046.000	1.098.017	-4,74%	298.522	2.208.346	-86,48%
Rezultat inainte de impozitare	8.848.852	78.145.656	-88,68%	46.626.317	183.259.325	-74,56%
Impozit pe profit	-3.573.565	-12.294.438	-70,93%	-9.218.902	-28.342.517	-67,47%
Rezultat net	5.275.287	65.851.218	-91,99%	37.407.415	154.916.808	-75,85%

Al doilea trimestru al anului a coincis cu al doilea trimestru consecutiv in care rezultatele Transport Trade Services s-au inrautatit considerabil fata de perioada similara a anului trecut, ca urmare a disparitiei unora dintre elementele conjuncturale care i-au propulsat rezultatele dupa inceputul razboiului din Ucraina.

Indicator	T2 2024 TTM	2023	Diferenta
ROE	17,87%	28,10%	-10,24 p.p.
ROA	14,68%	22,81%	-8,13 p.p.
Marja neta	18,49%	26,31%	-7,82 p.p.
P/E	4,82		
P/BV	1,49		
P/S	1,35		

Veniturile grupului au continuat sa scada, de la 265,07 mil. RON in T2 2023 la 187,49 mil. RON in T2 2024 (-29,27%), un ritm al scaderii mai mare decat cel din primele trei luni ale anului, atunci cand veniturile s-au diminuat doar cu 21,89%. Si de data aceasta motivul scaderii este evolutia negativa a cererii de servicii logistice din directia Ucrainei, ale carei exporturi de produse agricole au inceput sa revina la rutele traditionale.

Cheltuielile cu subcontractorii, cele mai importante din contul de profit si pierdere al grupului, au scazut cu 19,51 mil. RON, de la 77,74 mil. RON la 58,23 mil. RON (-25,10%), tot ca urmare a reducerii volumului de activitate, fara sa poata acoperi inasa, decat in mica parte scaderea veniturilor. Costul bunurilor vandute a scazut la randul sau cu 6,23 mil. RON (-44,69%). Pe de alta parte, cheltuielile cu amortizarea si deprecierea au crescut cu 8,72 mil. RON (+48,54%), un efect al investitiilor realizate in trimestrele anterioare tocmai pentru a ajusta capacitatea operationala la cererea crescuta determinata de razboi. De asemenea, cheltuielile cu personalul au crescut cu 3,44 mil. RON (+7,01%), o evolutie determinata tot de eforturile de extindere anterioare. In primele trei luni cheltuielile cu personalul au crescut mult mai mult, cu 44,02%, prin urmare a fost realizata intre timp o ajustare ca urmare a evolutiei volumului de activitate.

Profitul operational a avut o scadere considerabila, de 89,87%, de la 77,05 mil. RON la 7,8 mil. RON. Pe primele sase luni ale anului scaderea a fost de asemenea una mare, de 74,41%, de la 181,05 mil. RON la 46,33 mil. RON. Cea mai mare contributie la scaderea rezultatului operational a venit de la segmentul Fluvii, care a ajuns de la un profit de 31,55 mil. RON la o pierdere de 4,22 mil. RON, urmat de segmentul Expeditie, cu o scadere de 18,89 mil. RON a profitului operational, si cel de Operare Portuara, care a ajuns la randul sau de la profit la pierdere, mai exact de la un plus de 8,67 mil. RON la un minus de 2,41 mil. RON.

Profitul net a scazut intr-un ritm apropiat de cel operational, cu 91,99%, de la 65,85 mil. RON in T2 2023 la 5,28 mil. RON in T2 2024. Si la nivel semestrial evolutia a fost asemanatoare cu cea a rezultatului operational, de la 154,92 mil. RON in S1 2023 la 37,41 mil. RON in S1 2024 (-75,85%).

Ar fi greu ca restul anului sa arate diferit de prima parte, momentan riscurile pentru rutele de transport traditionale ale Ucrainei fiind unele limitate. Mai mult, daca nu intervin modificari importante, e posibil ca TTS sa piarda si o parte a volumului de activitate pe care il avea inaintea razboiului pe partea de produse minerale.

Bittnet Systems (BNET) – revenire pe profit trimestrial dupa o crestere consistenta a veniturilor

Indicator (RON)	T2 2024	T2 2023	Evolutie T2	S1 2024	S1 2023	Evolutie S1
Venituri din contractele cu clientii	132.103.420	92.492.852	42,83%	176.240.281	146.052.496	20,67%
Costul vanzarilor	-105.288.544	-77.531.517	35,80%	-141.818.738	-122.507.431	15,76%
Marja bruta	26.814.877	14.961.335	79,23%	34.421.543	23.545.065	46,19%
Alte venituri	1.803.832	2.483.215	-27,36%	2.143.530	3.169.656	-32,37%
Cheltuieli vanzare	-5.299.786	-4.553.086	16,40%	-10.430.395	-8.445.234	23,51%
Cheltuieli generale si administrative	-12.287.252	-11.613.308	5,80%	-23.369.025	-19.642.505	18,97%
Alte cheltuieli	-45.510	-155.691	-70,77%	-45.510	-249.282	-81,74%
Rezultat operational	10.986.161	1.122.465	878,75%	2.720.143	-1.622.300	-267,67%
Castig titluri puse in echivalenta	-18.294	-5.228	249,92%	-29.833	-17.861	67,03%
Venituri financiare	-1.412.006	649.876	-317,27%	-2.979.245	-402.129	640,87%

Cheltuieli financiare	-1.811.460	-1.783.075	1,59%	-3.182.256	-3.396.765	-6,32%
Rezultat financiar net	-3.241.763	-3.242.437	-0,02%	-6.191.335	-3.816.755	62,21%
Profit brut	7.744.398	-2.119.972	-465,31%	-3.471.192	-5.439.055	-36,18%
Impozit pe profit	-2.240.139	-546.106	310,20%	-731.196	31.689	-2407,41%
Profit net	5.504.260	-2.666.077	-306,46%	-4.202.388	-5.407.366	-22,28%

Rezultatele Bittnet Systems s-au imbunatatit considerabil fata de cele din perioada similara a anului trecut, dupa ce in trimestrul anterior lucrrurile mersesera in directia opusa.

Veniturile din contractele cu clientii au crescut cu 42,83%, de la 92,49 mil. RON in T2 2023 la 132,1 mil.

RON in T2 2024, dupa ce in primul trimestru au inregistrat o scadere de 17,59%, un motiv posibil pentru aceasta evolutie fiind amanarea unora dintre proiecte de la un trimestru la altul. Costul vanzarilor a crescut intr-un ritm mai lent decat veniturile, cu 35,8%, de la 77,53 mil. RON la 105,29 mil. RON, facand ca marja bruta sa urce cu 79,23%, de la 14,96 mil. RON la 26,81 mil. RON. Marja bruta procentuala a crescut de la 16,18% in T2 2023 la 20,3% in T2 2024, in timp ce pe primul semestru indicatorul a crescut de la 16,12% la 19,53%.

Pe segmente de activitate, cea mai mare parte a cresterii marjei brute a venit de la segmentul Cloud & Infra, care are si cea mai mare pondere in volumul de activitate al grupului, cu o pondere de 84,9% in venituri in S1 2024. Marja bruta adusa de acest segment a crescut cu 10,4 mil. RON, del a 10,66 mil. RON la 21,07 mil. RON (+97,53%) in perioada analizata, o alta crestere mai importanta venind de la segmentul Cybersecurity, cu 1,18 mil. RON.

Cheltuielile indirecte au avut variatii destul de mici, per total crescand cu 1,31 mil. RON, asa ca evolutia valorica a profitului operational a fost foarte apropiata de cea a marjei brute. Acesta a crescut de la 1,12 mil. RON in T2 2023 la 10,99 mil. RON in T2 2024. La nivel semestrial, rezultatul operational a ajuns de la o pierdere de 1,62 mil. RON in S1 2023 la un profit de 2,72 mil. RON in S1 2024.

Rezultatul financiar net a avut la randul sau o variatie foarte mica, de doar 674 RON la nivel trimestrial, asa ca evolutia veniturilor si a profitului operational s-a transmis in cea mai mare parte catre rezultatul net, care a urcat de la o pierdere de 2,67 mil. RON in T2 2023 la un profit de 5,5 mil. RON in T2 2024. Evolutia slaba din primul trimestru al anului face ca rezultatul net semestrial sa ramana unul negativ, mai exact o pierdere de 4,2 mil. RON, in scadere de la 5,41 mil. RON in perioada similara din 2023.

Modelul de business bazat pe contracte mari, caruia ii este asociata o volatilitate ridicata a rezultatelor financiare, face ca perspectivele grupului pentru restul anului sa fie greu de descifrat. In momentul de fata, rezultatul net TTM este un profit de 2,03 mil. RON, iar o eventuala imbunatatire a rezultatelor din T4, care este in mod traditional cel mai bun trimestru pentru BNET, l-ar putea duce mai sus, insa chiar si in acest caz marja neta de profit va ramane cel mai probabil la un nivel foarte mic. E de precizat faptul ca rezultatul net TTM atribuibil actionarilor societatii-mama este in continuare unul negativ.

Departament analiza,

Marius Pandeles

Indicator	T2 2024 TTM	2023	Diferenta
ROE	2,04%	0,90%	1,14 p.p.
ROA	0,62%	0,27%	0,35 p.p.
Marja neta	0,50%	0,22%	0,28 p.p.
P/E	-		
P/BV	1,43		
P/S	0,30		

Primesti informatie optimizata si relevanta pentru tine! Cum?

Rapoarte zilnice

Dimineata si seara iti trimitem stirele „calde” din piata, ultimele informatii cu impact asupra pietei bursiere. Morning Brief si Raportul Zilnic reprezinta legatura ta directa cu ceea ce este relevant cu mediul bursier.

Raportul saptamanal

Ce s-a intamplat saptamana aceasta pe bursa, ce stiri au miscat preturile, ce actiuni au fost cele mai tranzactionate, ce a crescut si ce a scazut, cum au evoluat actiunile pe sectoare si nu numai.

Editoriale

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

Intra in Prime Analyzer apasand pe „Prime Analyzer” dupa ce te autentifici si informeaza-te in fiecare zi!

Descopera in Prime Analyzer: Graficele pentru toti emitentii, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Calendar Financiar, Stirile sortate pe emitent, Indicatori financiari, Fise de emitent si multe altele...



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

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