

## ASTEPTARI REZULTATE FINANCIARE T4 2025

### -PARTEA 2 -



 **RAPORT DE ANALIZA ASTEPTARI REZULTATE FINANCIARE T4 2025 – PARTEA 2**

Si in cazul emitentilor mai mici inclusi in indicele BET-BK numarul celor pentru care ne asteptam la o imbunatatire a rezultatelor din T4 2025 comparativ cu perioada similara din 2024 este mai mare decat al celor pentru care estimarile sunt de scadere.

Biofarm (BIO) ar putea raporta un profit in crestere dupa un T4 2024 sub nivelul obisnuit, iar Transport Trade Services (TTS) poate trece din nou de la pierdere la profit, chiar daca pe intregul an perspectiva ramane negativa. De la Arobs Transilvania Software (AROBS) si Simtel Team (SMTL) asteptam cresteri mai mici.

Rezultate slabe ar putea raporta Antibiotice (ATB), care a fost si in restul anului pe o traiectorie descendenta, si Aquila Part Prod Com (AQ), afectata de scaderea consumului privat.

Sphera Franchise Group (SFG) si Purcari Wineries (WINE) sunt la randul lor afectate de contextul economic, dar rezultatele anterioare dau sperante pentru o stabilizare in ultimele trei luni ale anului. La One United Properties (ONE) ramanem la o estimare superioara celei din bugetul companiei, dar sub rezultatul din T4 2024.

\*Rezultatele financiare sunt individuale pentru Antibiotice si Biofarm si consolidate pentru toti ceilalti emitenti inclusi in material. Indicatorii sunt calculati cu pretul de inchidere din data de 20 februarie 2026.

\*\* Acest raport nu este o recomandare de investitii. Valorile estimate sunt dependente de confirmarea ipotezelor detaliate in raport. Raportul reprezinta o informatie generala si nu se substituie serviciilor de consultanta de investitii.

**Departamentul Analiza**

+4021.321.40.90

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

## AQUILA PART PROD COM (AQ) – SCADEREA CONSUMULUI POPULATIEI APASA GREU PE REZULTATELE COMPANIEI

| Indicator (RON) | T4 2025e   | T4 2024    | Evolutie T4 | 2025e      | 2024       | Evolutie anuala |
|-----------------|------------|------------|-------------|------------|------------|-----------------|
| Rezultat net    | 26.372.707 | 33.610.201 | -21,53%     | 60.000.000 | 90.131.282 | -33,43%         |

Contextul macroeconomic nefavorabil, care a contribuit si in al treilea trimestru al anului la o scadere a profitului companiei de distributie si logistica, nu s-a schimbat cu mult in ultimele trei luni din 2025, asa ca nici rezultatele nu au o probabilitate mare de imbunatatire.

Estimarea noastra este mult sub cea din bugetul publicat de companie, insa nici rezultatele inregistrate efectiv pe parcursul anului nu s-au apropiat de buget. E posibil sa fim chiar optimisti, daca avem in vedere ca in perioada iulie-septembrie lucrrurile s-au inrautatit considerabil comparativ cu primele sase luni ale anului, exact atunci cand au inceput sa fie implementate masurile de austeritate care au dus in cele din urma la reducerea consumului.

| Indicator | 2025e | T3 2025 TTM |
|-----------|-------|-------------|
| P/E       | 37,24 | 24,52       |

### EVOLUTII FAVORABILE POTENTIALE

- Optimizarea unor cheltuieli cu pondere mare, in principal cele cu personalul. Acestea au crescut intr-un ritm mult mai rapid decat veniturile, dar si decat costul bunurilor vandute atat in T3, cat si cumulativ pe primele 9 luni ale anului, o situatie nesustenabila pentru un domeniu in care forta de munca nu necesita calificari la fel de mari precum in cel medical sau IT, de exemplu.
- Rata efectiva de impozitare mai mica, dupa ce in T3 a atins un nivel foarte ridicat, de 65,18%.

### EVOLUTII NEFAVORABILE POTENTIALE

- Dinamica mai slaba a veniturilor in contextul scaderii consumului populatiei.
- Impact mai mare al modificarilor fiscale asupra costurilor cu bunurile vandute decat cel estimat. In T3 veniturile au crescut mai lent decat in S1, in timp ce costul bunurilor vandute a crescut mai rapid.
- Cresterea pierderilor din creditare previzionate. In primele noua luni ale anului acestea au fost de doar 2,38 mil. RON, in scadere cu 61,14% fata de perioada similara din 2024, dupa ce in T3 au fost reversate o parte a pierderilor anterioare. Evolutia este una care nu se incadreaza in contextul economic actual.

### SUMAR REZULTATE T3 2025

| Indicator (RON)      | T3 2025     | T3 2024     | Evolutie T3 | 9L 2025       | 9L 2024       | Evolutie 9L |
|----------------------|-------------|-------------|-------------|---------------|---------------|-------------|
| Venituri             | 902.230.082 | 779.922.372 | 15,68%      | 2.466.518.793 | 2.101.624.213 | 17,36%      |
| Rezultat operational | 20.975.334  | 31.613.473  | -33,65%     | 76.139.815    | 81.464.794    | -6,54%      |

|                                       |                   |                   |                |                   |                   |                |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|----------------|-------------------|-------------------|----------------|
| Rezultat financiar net                | -8.422.444        | -2.522.156        | <b>233,94%</b> | -20.554.802       | -3.904.498        | 426,44%        |
| <b>Rezultat inainte de impozitare</b> | <b>12.552.890</b> | <b>29.091.317</b> | <b>-56,85%</b> | <b>55.585.013</b> | <b>77.560.296</b> | <b>-28,33%</b> |
| Impozit pe profit                     | -8.181.718        | -7.876.611        | <b>3,87%</b>   | -21.957.720       | -21.039.215       | 4,37%          |
| <b>Rezultat net</b>                   | <b>4.371.172</b>  | <b>21.214.706</b> | <b>-79,40%</b> | <b>33.627.293</b> | <b>56.521.081</b> | <b>-40,50%</b> |

**SPHERA FRANCHISE GROUP (SFG) – TENDINTA DE STABILIZARE A REZULTATELOR AR PUTEA CONTINUA, INSA E PREMATUR SA VORBIM DESPRE O INVERSARE A TRENDULUI**

| Indicator (RON)     | T4 2025e          | T4 2024           | Evolutie T4    | 2025e             | 2024              | Evolutie anuala |
|---------------------|-------------------|-------------------|----------------|-------------------|-------------------|-----------------|
| <b>Rezultat net</b> | <b>23.477.000</b> | <b>26.568.000</b> | <b>-11,63%</b> | <b>55.000.000</b> | <b>97.387.000</b> | <b>-43,52%</b>  |

Desi, la fel ca si Aquila Part Prod Com, Sphera Franchise Group se bazeaza tot pe consumul populatiei pentru a obtine venituri si profit, perspectivele sale sunt ceva mai bune, dupa ce in T3 rezultatele au dat semne de stabilizare. In T4 va exista si un efect de baza pozitiv fata de perioada similara a anului 2024, atunci cand cea mai importanta companie din grup, USFN Romania, a trecut de la impozit pe cifra de afaceri la impozit pe profit, afectand rezultatele trimestriale.

Chiar daca exista niste elemente pozitive, nu putem trece cu vederea impactul scaderii puterii de cumparare a populatiei asupra domeniului in care activeaza compania. In primele noua luni ale anului veniturile au stagnat in timp ce cheltuielile principale au crescut, un semn ca inflatia nu mai poate fi transferata catre clienti la fel de usor cum s-a intamplat in 2021 sau 2022. In aceste conditii, directia cea mai probabila a rezultatelor este tot in jos, chiar daca intr-un ritm mai lent decat in restul anului.

| Indicator  | 2025e        | T3 2025 TTM  |
|------------|--------------|--------------|
| <b>P/E</b> | <b>27,04</b> | <b>25,38</b> |

## EVOLUTII FAVORABILE POTENTIALE

- Optimizarea unor categorii de cheltuieli, precum cele cu personalul, cu publicitatea sau cele generale si administrative.

## EVOLUTII NEFAVORABILE POTENTIALE

- Scaderea veniturilor pe fondul situatiei precare din economie, aflata deja in recesiune tehnica tocmai din cauza reducerii consumului privat. In T4 2024, intr-un context mult mai bun, acestea au crescut cu doar 2,66% fata de T4 2023, asa ca nu e exclus sa inceapa sa mearga in jos.
- Crestere a cheltuielilor cu alimentele si materialele cauzata de inflatie. Preturile marfurilor alimentare incluse in indicele preturilor de consum au crescut in medie cu 7,75% in 2025, pentru carnea de pasare cresterea fiind de 8,85%, mult sub cresterea de 1,95% inregistrata de SFG in primele noua luni ale anului. In rezultatele financiare nu exista informatii referitoare la vanzarile cantitative, asa ca nu putem sti cu certitudine daca stagnarea vanzarilor a coincis cu o stagnare a cantitatilor

vandute sau a venit dintr-o scadere cantitativa si o crestere a pretului mediu (ceea ce ar insemna o crestere mai mare de 1,95% pentru costul pe kg al alimentelor).

## SUMAR REZULTATE T3 2025

| Indicator (RON)                       | T3 2025            | T3 2024            | Evolutie T3    | 9L 2025              | 9L 2024              | Evolutie 9L    |
|---------------------------------------|--------------------|--------------------|----------------|----------------------|----------------------|----------------|
| <b>Vanzari in restaurante</b>         | <b>405.901.000</b> | <b>403.438.000</b> | <b>0,61%</b>   | <b>1.151.110.000</b> | <b>1.143.447.000</b> | <b>0,67%</b>   |
| <b>Rezultat din restaurante</b>       | <b>50.556.000</b>  | <b>56.109.000</b>  | <b>-9,90%</b>  | <b>112.339.000</b>   | <b>150.112.000</b>   | <b>-25,16%</b> |
| <b>Rezultat operational</b>           | <b>33.718.000</b>  | <b>40.767.000</b>  | <b>-17,29%</b> | <b>62.915.000</b>    | <b>103.701.000</b>   | <b>-39,33%</b> |
| Rezultat financiar net                | -5.878.000         | -5.759.000         | <b>2,07%</b>   | -23.571.000          | -18.356.000          | 28,41%         |
| <b>Rezultat inainte de impozitare</b> | <b>27.840.000</b>  | <b>35.008.000</b>  | <b>-20,48%</b> | <b>39.344.000</b>    | <b>85.345.000</b>    | <b>-53,90%</b> |
| Impozit pe profit                     | -2.757.000         | -5.308.000         | <b>-48,06%</b> | -7.821.000           | -14.526.000          | -46,16%        |
| <b>Rezultat net</b>                   | <b>25.083.000</b>  | <b>29.701.000</b>  | <b>-15,55%</b> | <b>31.523.000</b>    | <b>70.819.000</b>    | <b>-55,49%</b> |

**ONE UNITED PROPERTIES (ONE) – PROFITUL BUGETAT DE COMPANIE AR PUTEA FI DEPASIT, INSA NU CA URMARE A UNEI CRESTERI IN T4, CI IN RESTUL ANULUI**

| Indicator (RON)     | T4 2025e          | T4 2024           | Evolutie T4   | 2025e              | 2024               | Evolutie anuala |
|---------------------|-------------------|-------------------|---------------|--------------------|--------------------|-----------------|
| <b>Rezultat net</b> | <b>71.809.027</b> | <b>74.066.766</b> | <b>-3,05%</b> | <b>425.000.000</b> | <b>372.625.552</b> | <b>14,06%</b>   |

Desi One United Properties publica, la fel ca emitentii din domeniul energetic si cel de utilitati, un trading update trimestrial, acesta este structurat in asa fel incat e imposibil de tras o concluzie legata de directia in care au mers veniturile, cifrele categoriilor prezentate suprapunandu-se intre ele. La acest lucru se adauga si influenta mare pe care o au castigurile din investitii imobiliare, care sunt foarte greu de estimat din afara, in rezultatul net. In aceste conditii, marja de eroare este una destul de ridicata in cazul acestui emitent.

Luand in considerare informatiile disponibile in trading update consideram ca estimarea de profit net din bugetul companiei pe acest an, reiterata in raportarile financiare la noua luni, de 393 mil. RON (ceea ce ar insemna o scadere cu aproape 50% a profitului net in T4), este una pesimista. Totusi, asa cum spuneam si mai sus, marja de eroare e mai mare decat la alti emitenti.

| Indicator  | 2025e       | T3 2025 TTM |
|------------|-------------|-------------|
| <b>P/E</b> | <b>8,93</b> | <b>6,84</b> |

## EVOLUTII FAVORABILE POTENTIALE

- 👉 Castiguri mai mari din investitii imobiliare. Acestea sunt rezultatul unor evaluari subiective si sunt extrem de greu de anticipat, iar istoricul arata ca pot trage in egala masura in sus sau in jos rezultatele.

## EVOLUTII NEFAVORABILE POTENTIALE

- 👉 Castiguri mai mici din investitii imobiliare, din acelasi motiv enuntat mai sus.

- ☞ Dinamica mai slaba a vanzarilor ca efect al situatiei problematice din economie. Desi publicul tinta al companiei e mai putin afectat de recesiune sau inflatie, nu e complet imun, putand deveni mai reticent la achizitii imobiliare intr-un mediu economic turbulent.

## SUMAR REZULTATE T3 2025

| Indicator (RON)                                   | T3 2025            | T3 2024           | Evolutie T3     | 9L 2025            | 9L 2024            | Evolutie 9L    |
|---------------------------------------------------|--------------------|-------------------|-----------------|--------------------|--------------------|----------------|
| <b>Venituri nete proprietati rezidentiale</b>     | <b>127.985.161</b> | <b>88.744.478</b> | <b>44,22%</b>   | <b>359.565.447</b> | <b>273.730.283</b> | <b>31,36%</b>  |
| <b>Castiguri totale din investitii imobiliare</b> | <b>-138.489</b>    | <b>4.141.510</b>  | <b>-103,34%</b> | <b>85.197.031</b>  | <b>101.150.136</b> | <b>-15,77%</b> |
| <b>Venituri nete din inchirieri</b>               | <b>26.012.449</b>  | <b>26.185.266</b> | <b>-0,66%</b>   | <b>78.436.762</b>  | <b>77.642.812</b>  | <b>1,02%</b>   |
| <b>Rezultat operational</b>                       | <b>139.385.600</b> | <b>98.719.072</b> | <b>41,19%</b>   | <b>475.217.898</b> | <b>390.913.808</b> | <b>21,57%</b>  |
| Rezultat financiar net                            | -13.493.739        | -11.667.727       | <b>15,65%</b>   | -49.479.075        | -39.457.313        | 25,40%         |
| Cota-parte din profitul asociatilor               | 347.892            | 608.066           | <b>-42,79%</b>  | 228.588            | 676.923            | -66,23%        |
| <b>Rezultat inainte de impozitare</b>             | <b>126.239.753</b> | <b>87.659.411</b> | <b>44,01%</b>   | <b>425.967.411</b> | <b>352.133.418</b> | <b>20,97%</b>  |
| Impozit pe profit                                 | -21.413.897        | -17.750.041       | <b>20,64%</b>   | -72.776.438        | -53.574.632        | 35,84%         |
| <b>Rezultat net</b>                               | <b>104.825.856</b> | <b>69.909.370</b> | <b>49,95%</b>   | <b>353.190.973</b> | <b>298.558.786</b> | <b>18,30%</b>  |

**TRANSPORT TRADE SERVICES (TTS) – T4 POATE ADUCE O NOUA TRECERE DE LA PIERDERE LA PROFIT, FARA SA DUCA NEAPARAT SI REZULTATUL ANUAL PE PLUS**

| Indicator (RON)     | T4 2025e         | T4 2024           | Evolutie T4     | 2025e             | 2024              | Evolutie anuala |
|---------------------|------------------|-------------------|-----------------|-------------------|-------------------|-----------------|
| <b>Rezultat net</b> | <b>1.585.271</b> | <b>-8.160.770</b> | <b>-119,43%</b> | <b>-3.000.000</b> | <b>21.295.374</b> | <b>-114,09%</b> |

Din campioana cresterilor de profit in 2022 si 2023, Transport Trade Services a ajuns pe pierdere in primele noua luni din 2025, iar la finalul anului exista toate sansele sa fi ramas in aceeași situatie. Lucrurile s-au imbunatatit in al treilea trimestru al anului, ceea ce deschide calea catre revenirea pe profit si in T4, insa acest profit ar putea sa nu fie atat de mare incat sa acopere pierderea din restul anului.

Am preferat sa mergem pe estimarea avansata de companie in raportarile financiare la noua luni, care indica un indicator EBITDA intre 96 si 100 mil. RON, cu probabilitate mai mare catre limita de jos a intervalului, luand in calcul o reducere a cheltuielilor cu amortizarea comparativ cu trimestrele anterioare.

| Indicator  | 2025e | T3 2025 TTM |
|------------|-------|-------------|
| <b>P/E</b> |       |             |

## EVOLUTII FAVORABILE POTENTIALE

- ☞ Continuarea tendintei din al treilea trimestru al anului, atunci cand revenirea pe plus a veniturilor s-a suprapus peste eforturile de optimizare a cheltuielilor.

## EVOLUTII NEFAVORABILE POTENTIALE

- ☞ Cheltuieli cu amortizarea si deprecierea mai mari decat cele estimate, acestea fiind mai greu de influentat pe termen scurt.
- ☞ Epuizarea posibilitatilor de reducere a cheltuielilor. Revenirea pe profit in T3 a fost obtinuta in mare parte pe seama cheltuielilor mai mici cu personalul, insa acestea au o limita pana la care pot fi scazute fara sa afecteze activitatea grupului.

### SUMAR REZULTATE T3 2025

| Indicator (RON)                       | T3 2025            | T3 2024            | Evolutie T3     | 9L 2025            | 9L 2024            | Evolutie 9L     |
|---------------------------------------|--------------------|--------------------|-----------------|--------------------|--------------------|-----------------|
| <b>Venituri</b>                       | <b>166.522.458</b> | <b>155.048.888</b> | <b>7,40%</b>    | <b>486.359.108</b> | <b>581.915.138</b> | <b>-16,42%</b>  |
| <b>Rezultat operational</b>           | <b>19.103.974</b>  | <b>-5.957.040</b>  | <b>-420,70%</b> | <b>7.691.150</b>   | <b>40.370.755</b>  | <b>-80,95%</b>  |
| Rezultat financiar net                | -1.916.498         | -271.578           | <b>605,69%</b>  | -5.586.390         | 26.944             | -20833%         |
| <b>Rezultat inainte de impozitare</b> | <b>17.187.476</b>  | <b>-6.228.618</b>  | <b>-375,94%</b> | <b>2.104.760</b>   | <b>40.397.699</b>  | <b>-94,79%</b>  |
| Impozit pe profit                     | -2.921.160         | -1.722.653         | <b>69,57%</b>   | -6.690.031         | -10.941.555        | -38,86%         |
| <b>Rezultat net</b>                   | <b>14.266.316</b>  | <b>-7.951.271</b>  | <b>-279,42%</b> | <b>-4.585.271</b>  | <b>29.456.144</b>  | <b>-115,57%</b> |

**PURCARI WINERIES (WINE) – REZULTATUL DE BAZA AR PUTEA RAMANE PE ACEEASI TRAIECTORIE, FARA A LUA IN CONSIDERARE EVENTUALELE ELEMENTE NERECURENTE**

| Indicator (RON)     | T4 2025e          | T4 2024           | Evolutie T4   | 2025e             | 2024              | Evolutie anuala |
|---------------------|-------------------|-------------------|---------------|-------------------|-------------------|-----------------|
| <b>Rezultat net</b> | <b>14.860.083</b> | <b>15.356.508</b> | <b>-3,23%</b> | <b>51.000.000</b> | <b>58.730.736</b> | <b>-13,16%</b>  |

Daca dam la o parte elementele nerecurente care au influentat rezultatele Purcari Wineries in primele noua luni ale anului trecut, dintre care cele mai importante au fost pierderea din diferente de curs valutar si castigul din modificarea valorii juste a valorii biologice, evolutia a fost una usor descendenta comparativ cu perioada similara din 2024.

Ne asteptam ca rezultatele sa fi continuat in aceeasi directie si in ultimul trimestru al anului, exceptand elementele nerecurente care ar putea sa fi aparut si in aceasta perioada. Trebuie avut in vedere faptul ca in T4 2024 au existat si cateva elemente nerecurente care au tras in jos rezultatul, asa ca de data aceasta ar putea exista un efect de baza pozitiv. Pe de alta parte, scaderea puterii de cumparare de pe principala piata de desfacere a grupului va pune presiune pe rezultate in directia opusa.

| Indicator  | 2025e        | T3 2025 TTM  |
|------------|--------------|--------------|
| <b>P/E</b> | <b>15,55</b> | <b>12,12</b> |



EVOLUTII FAVORABILE POTENTIALE

- Tinerea sub control a cheltuielilor generale si administrative si a celor de marketing si distributie. In primele noua luni ale anului costul vanzarilor a avut o evolutie apropiata de cea a veniturilor, insa costurile indirecte au avut cresteri considerabile, mai ales pe partea de salarii, atragand dupa ele scaderea profitului operational.

EVOLUTII NEFAVORABILE POTENTIALE

- Creștere mai mica sau chiar stagnare a veniturilor din cauza situatiei din economia Romaniei, de unde vine cea mai mare parte a veniturilor Purcari Wineries.

SUMAR REZULTATE T3 2025

| Indicator (RON)                    | T3 2025     | T3 2024     | Evolutie T3 | 9L 2025      | 9L 2024      | Evolutie 9L |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
| Venituri                           | 105.224.034 | 96.131.914  | 9,46%       | 300.624.758  | 262.023.437  | 14,73%      |
| Costul vanzarilor                  | -53.238.320 | -51.559.351 | 3,26%       | -161.465.835 | -138.820.435 | 16,31%      |
| Profit brut                        | 51.985.714  | 44.572.563  | 16,63%      | 139.158.923  | 123.203.002  | 12,95%      |
| Rezultat operational               | 27.362.599  | 22.477.701  | 21,73%      | 60.733.645   | 61.605.149   | -1,41%      |
| Rezultat financiar net             | -2.389.089  | -4.715.855  | -49,34%     | -15.188.245  | -9.002.945   | 68,70%      |
| Rezultat din operatiuni intrerupte | 0           | 0           | -           | 0            | 1.705.567    | -100,00%    |
| Rezultat inainte de impozitare     | 24.973.510  | 17.761.846  | 40,60%      | 45.545.400   | 54.307.771   | -16,13%     |
| Impozit pe profit                  | -4.477.846  | -3.666.951  | 22,11%      | -9.405.483   | -10.933.543  | -13,98%     |
| Rezultat net                       | 20.495.664  | 14.094.895  | 45,41%      | 36.139.917   | 43.374.228   | -16,68%     |

ANTIBIOTICE (ATB) – SE PREFIGUREAZA REVENIREA PE PROFIT IN T4, DAR TOT IN SCADERE MARE FATA DE ACEEASI PERIOADA DIN 2024

| Indicator (RON) | T4 2025e  | T4 2024    | Evolutie T4 | 2025e      | 2024        | Evolutie anuala |
|-----------------|-----------|------------|-------------|------------|-------------|-----------------|
| Rezultat net    | 8.362.778 | 14.266.300 | -41,38%     | 51.000.000 | 102.202.828 | -50,10%         |

Dupa ce in al treilea trimestru al anului Antibiotice a trecut pe pierdere, in contrast puternic cu rezultatele foarte bune din 2023 si 2024, finalul anului 2025 pare sa fi fost unul mai bun, dar in continuare sub nivelul din perioada similara a anului anterior.

Potrivit raportului privind indicatorii cheie de performanta pentru T4 2025 publicat de companie, este estimata o reducere cu 4,41% a cifrei de afaceri pe anul 2025 si o marja neta de 7,9%, sub nivelul de 8,8% inregistrat in primele noua luni ale anului. Combinate cu rezultatele foarte bune din T4 2024, aceste cifre prefigureaza o continuare a

| Indicator | 2025e | T3 2025 TTM |
|-----------|-------|-------------|
| P/E       | 28,30 | 28,08       |



scaderii rezultatului net in ultimul trimestru al anului, chiar daca intr-un ritm ceva mai lent decat cel din primele noua luni.

Dat fiind faptul ca estimarea se bazeaza pe informatiile publicate de companie marja de eroare este in principiu mai mica, insa nu e exclus sa existe diferente intre indicatorii cheie de performanta si rezultatele financiare preliminare.

## SUMAR REZULTATE T3 2025

| Indicator (RON)                       | T3 2025             | T3 2024             | Evolutie T3     | 9L 2025             | 9L 2024             | Evolutie 9L    |
|---------------------------------------|---------------------|---------------------|-----------------|---------------------|---------------------|----------------|
| <b>Venituri operationale totale</b>   | <b>114.182.493</b>  | <b>129.953.124</b>  | <b>-12,14%</b>  | <b>484.383.026</b>  | <b>506.610.648</b>  | <b>-4,39%</b>  |
| <b>Cheltuieli operationale totale</b> | <b>-128.573.509</b> | <b>-113.391.029</b> | <b>13,39%</b>   | <b>-423.631.307</b> | <b>-410.464.518</b> | <b>3,21%</b>   |
| <b>Rezultat operational</b>           | <b>-14.391.015</b>  | <b>16.562.095</b>   | <b>-186,89%</b> | <b>60.751.720</b>   | <b>96.146.130</b>   | <b>-36,81%</b> |
| Rezultat financiar net                | -2.081.075          | -2.801.049          | <b>-25,70%</b>  | -8.928.778          | -3.955.249          | 125,75%        |
| <b>Rezultat inainte de impozitare</b> | <b>-16.472.090</b>  | <b>13.761.046</b>   | <b>-219,70%</b> | <b>51.822.942</b>   | <b>92.190.881</b>   | <b>-43,79%</b> |
| Impozit pe profit                     | -14.483             | -18.548             | <b>-21,92%</b>  | -9.185.720          | -4.254.353          | 115,91%        |
| <b>Rezultat net</b>                   | <b>-16.486.573</b>  | <b>13.742.498</b>   | <b>-219,97%</b> | <b>42.637.222</b>   | <b>87.936.528</b>   | <b>-51,51%</b> |

**BIOFARM (BIO) – PROFITUL TRIMESTRIAL POATE BENEFICIA DE UN EFECT DE BAZA FATA DE T4 2024, FARA SA AIBA, INSA, UN IMPACT MAJOR ASUPRA CELUI ANUAL**

| Indicator (RON)     | T4 2025e         | T4 2024          | Evolutie T4    | 2025e             | 2024              | Evolutie anuala |
|---------------------|------------------|------------------|----------------|-------------------|-------------------|-----------------|
| <b>Rezultat net</b> | <b>5.936.634</b> | <b>1.142.857</b> | <b>419,46%</b> | <b>93.000.000</b> | <b>74.396.967</b> | <b>25,01%</b>   |

Evolutia estimata pentru profitul net al Biofarm aferent T4 2025 pare mai spectaculoasa decat este de fapt. Ultimul trimestru al anului are in general o pondere mai mica in veniturile si profitul companiei, iar cresterea mare pe care o anticipam la nivel trimestrial ar avea o influenta mica asupra evolutiei rezultatelor financiare pe intregul an.

Perspectivile de imbunatatire a rezultatelor financiare sunt favorizate de efectul de baza fata de T4 2024, atunci cand cresterea mare a cheltuielilor cu publicitatea a dus rezultatul net aproape de pierdere, fiind improbabil ca aceasta situatie sa se repete si in T4 2025

| Indicator  | 2025e        | T3 2025 TTM |
|------------|--------------|-------------|
| <b>P/E</b> | <b>12,93</b> | <b>9,25</b> |

## EVOLUTII FAVORABILE POTENTIALE

- Un efect de baza mai mare decat cel pe care l-am anticipat pe partea de cheltuieli. In T4 2024 pozitia „Alte cheltuieli de exploatare” a totalizat 33,4 mil. RON, fata de 24,76 mil. RON in T4 2023 si de o medie trimestriala de 23,93 mil. RON in primele noua luni din 2025.

## EVOLUTII NEFAVORABILE POTENTIALE

- Scaderea marjelor de profit din cauza contextului macroeconomic, care suprapune o reducere a consumului privat peste o rata ridicata a inflatiei.
- Inrautatirea dinamicii veniturilor, tot din cauza scaderii consumului.

### SUMAR REZULTATE T3 2025

| Indicator (RON)                       | T3 2025            | T3 2024           | Evolutie T3   | 9L 2025            | 9L 2024            | Evolutie 9L   |
|---------------------------------------|--------------------|-------------------|---------------|--------------------|--------------------|---------------|
| <b>Venituri din vanzari</b>           | <b>100.353.268</b> | <b>89.977.564</b> | <b>11,53%</b> | <b>263.261.718</b> | <b>231.142.160</b> | <b>13,90%</b> |
| <b>Rezultat operational</b>           | <b>42.914.102</b>  | <b>35.283.871</b> | <b>21,63%</b> | <b>95.975.995</b>  | <b>81.178.259</b>  | <b>18,23%</b> |
| Rezultat financiar net                | 2.701.047          | 1.694.538         | <b>59,40%</b> | 6.468.548          | 4.902.798          | 31,94%        |
| <b>Rezultat inainte de impozitare</b> | <b>45.615.149</b>  | <b>36.978.409</b> | <b>23,36%</b> | <b>102.444.543</b> | <b>86.081.057</b>  | <b>19,01%</b> |
| Impozit pe profit                     | -7.362.262         | -5.715.266        | <b>28,82%</b> | -15.381.177        | -12.826.947        | 19,91%        |
| <b>Rezultat net</b>                   | <b>38.252.887</b>  | <b>31.263.143</b> | <b>22,36%</b> | <b>87.063.366</b>  | <b>73.254.110</b>  | <b>18,85%</b> |

**AROBS TRANSILVANIA SOFTWARE (AROBS) – REZULTATELE AU POTENTIAL DE APRECIERE, INSA E PUTIN PROBABIL SA AJUNGA LA NIVELUL DIN BUGET**

| Indicator (RON)     | T4 2025e         | T4 2024          | Evolutie T4   | 2025e             | 2024              | Evolutie anuala |
|---------------------|------------------|------------------|---------------|-------------------|-------------------|-----------------|
| <b>Rezultat net</b> | <b>6.176.722</b> | <b>5.096.077</b> | <b>21,21%</b> | <b>25.000.000</b> | <b>21.232.258</b> | <b>17,75%</b>   |

Una dintre caracteristicile domeniului in care activeaza compania este volatilitatea rezultatelor, proiectele asumate fiind in general de mari dimensiuni, ceea ce face ca semnarea unui contract nou sau finalizarea unui existent sa aiba impact destul de mare asupra veniturilor. La acest lucru se adauga marja mica de profit, care amplifica efectul variatiei veniturilor asupra rezultatului net.

Rezultatele din T3 2025 au fost mult mai bune decat cele din restul anului, reflectand exact caracteristica expusa mai sus, inasa nu au putut duce rezultatele TTM (trailing twelve months – pe ultimele 12 luni) la nivelul din bugetul aprobat in primavara anului trecut. In raportarile financiare la 9 luni este mentinuta tinta din buget pentru EBITDA si profitul operational, desi valorile realizate sunt departe de acestea (profitul operational TTM este la 26,47 mil. RON, fata de 38 mil. RON bugetat), fara sa mai fie specificat nimic in legatura cu profitul net. Estimarea noastra se situeaza intre varianta mai optimista a conducerii companiei si nivelul realizat in ultimele 12 luni pentru care exista raportari financiare. Trebuie avut in vedere si faptul ca in T4 2024 rezultatul net a fost influentat de doua elemente nerecurente (rezultatul financiar si rata efectiva de impozitare), pe partea operationala lucrurile mergand mult mai prost. Marja de eroare este oricum mai mare din cauza impactului pe care il au proiectele mari asupra veniturilor.

| Indicator  | 2025e        | T3 2025 TTM  |
|------------|--------------|--------------|
| <b>P/E</b> | <b>30,95</b> | <b>29,90</b> |

## EVOLUTII FAVORABILE POTENTIALE

- 👉 Mentinerea unui ritm de crestere a veniturilor asemanator cu cel din al treilea trimestru al anului. Acesta a fost mult superior cresterilor din S1 2025 si din T4 2024, parand sa fie un moment „one-off”, dar exista posibilitatea sa se „reverse” si in T4.
- 👉 Cresterea ponderii segmentului de produse software in cifra de afaceri. In T3 acesta a avut o crestere mult mai mare decat cea a segmentului de servicii software, iar marja bruta de profit pe care o aduce este mult mai mare, 52,47% fata de 20,88% in primele noua luni ale anului.

## EVOLUTII NEFAVORABILE POTENTIALE

- 👉 Scaderea profitului financiar net sau trecerea sa pe pierdere, dupa ce in T4 2024 acesta a adus aproape jumatate din profitul inainte de impozitare. Avand in vedere ponderea mare a veniturilor in valuta, rezultatele financiare ale companiei sunt influentate intr-o masura mai mare de diferentele de curs decat cele ale altor emitenti, iar evolutia rezultatului financiar este mai putin previzibila.

## SUMAR REZULTATE T3 2025

| Indicator (RON)                       | T3 2025            | T3 2024            | Evolutie T3    | 9L 2025             | 9L 2024             | Evolutie 9L   |
|---------------------------------------|--------------------|--------------------|----------------|---------------------|---------------------|---------------|
| <b>Cifra de afaceri</b>               | <b>113.126.420</b> | <b>99.892.577</b>  | <b>13,25%</b>  | <b>328.478.173</b>  | <b>306.159.012</b>  | <b>7,29%</b>  |
| <b>Total cost al vanzarilor</b>       | <b>-80.381.605</b> | <b>-72.158.800</b> | <b>11,40%</b>  | <b>-238.788.202</b> | <b>-222.162.296</b> | <b>7,48%</b>  |
| <b>Marja bruta</b>                    | <b>32.744.815</b>  | <b>27.733.777</b>  | <b>18,07%</b>  | <b>89.689.971</b>   | <b>83.996.716</b>   | <b>6,78%</b>  |
| <b>Rezultat operational</b>           | <b>9.174.853</b>   | <b>6.825.805</b>   | <b>34,41%</b>  | <b>23.413.524</b>   | <b>20.633.657</b>   | <b>13,47%</b> |
| Rezultat financiar net                | 1.062.794          | 106.015            | <b>902,49%</b> | 1.062.114           | 1.230.674           | -13,70%       |
| <b>Rezultat inainte de impozitare</b> | <b>10.237.647</b>  | <b>6.931.820</b>   | <b>47,69%</b>  | <b>24.475.638</b>   | <b>21.864.331</b>   | <b>11,94%</b> |
| Impozit pe profit                     | -1.617.978         | -1.586.774         | <b>1,97%</b>   | -5.652.360          | -5.728.150          | -1,32%        |
| <b>Rezultat net</b>                   | <b>8.619.669</b>   | <b>5.345.046</b>   | <b>61,26%</b>  | <b>18.823.278</b>   | <b>16.136.181</b>   | <b>16,65%</b> |

**SIMTEL TEAM (SMTL) – CEL MAI BUN TRIMESTRU AL ANULUI POATE INVERSA TENDINTA DIN PRIMELE NOUA LUNI**

| Indicator (RON)     | T4 2025e          | T4 2024           | Evolutie T4   | 2025e             | 2024              | Evolutie anuala |
|---------------------|-------------------|-------------------|---------------|-------------------|-------------------|-----------------|
| <b>Rezultat net</b> | <b>33.282.962</b> | <b>27.983.189</b> | <b>18,94%</b> | <b>36.000.000</b> | <b>36.824.538</b> | <b>-2,24%</b>   |

Sezonalitatea activitatii Simtel Team face ca rezultatele obtinute in primele trei trimestre sa nu fie foarte relevante pentru situatia de la finalul anului. Daca intre ianuarie si septembrie cea mai mare parte a veniturilor provin de la segmentul de furnizare a energiei electrice, care are o marja de profit mica, in T4 creste ponderea segmentului de proiecte fotovoltaice, a caror marja este mult mai mare.

În aceste conditii, scaderea de aproape 70% a profitului net din primele noua luni ale anului trecut nu reprezinta un indiciu pentru valorile de la finalul anului. Neavand multe surse din care sa putem extrage indicii legate de evolutia din T4, am folosit estimarile companiei din raportarile financiare la noua luni, care arata o scadere cu 1-2 puncte procentuale a marjei operationale comparativ cu cea din bugetul anual, în conditiile unei mentineri a perspectivei pentru venituri. Rezultatul este un profit în crestere la nivel trimestrial, dar în scadere atât fata de cel din 2024, cât si fata de cel bugetat.

| Indicator | 2025e | T3 2025 TTM |
|-----------|-------|-------------|
| P/E       | 13,14 | 16,84       |

### EVOLUTII FAVORABILE POTENTIALE

- ↳ Îmbunătățirea marjei de profit și pentru segmentul de furnizare a energiei electrice, în contextul liberalizării pieței la jumătatea anului trecut.

### EVOLUTII NEFAVORABILE POTENTIALE

- ↳ Întârzieri în implementarea proiectelor fotovoltaice contractate, care să diminueze veniturile comparativ cu cele estimate.

### SUMAR REZULTATE T3 2025

| Indicator (RON)                       | T3 2025             | T3 2024            | Evolutie T3    | 9L 2025             | 9L 2024             | Evolutie 9L    |
|---------------------------------------|---------------------|--------------------|----------------|---------------------|---------------------|----------------|
| <b>Total venituri operationale</b>    | <b>133.902.565</b>  | <b>67.597.096</b>  | <b>98,09%</b>  | <b>326.687.797</b>  | <b>174.213.340</b>  | <b>87,52%</b>  |
| <b>Total cheltuieli operationale</b>  | <b>-129.719.000</b> | <b>-63.091.574</b> | <b>105,60%</b> | <b>-316.059.928</b> | <b>-161.095.582</b> | <b>96,19%</b>  |
| <b>Rezultat operational</b>           | <b>4.183.567</b>    | <b>2.505.523</b>   | <b>66,97%</b>  | <b>10.627.870</b>   | <b>13.117.759</b>   | <b>-18,98%</b> |
| Rezultat financiar net                | -2.865.655          | -1.085.044         | <b>164,10%</b> | -5.380.029          | -2.246.328          | 139,50%        |
| <b>Rezultat înainte de impozitare</b> | <b>1.317.912</b>    | <b>1.420.479</b>   | <b>-7,22%</b>  | <b>5.247.841</b>    | <b>10.871.431</b>   | <b>-51,73%</b> |
| Impozit pe profit                     | -974.577            | -613.068           | <b>58,97%</b>  | -2.530.803          | -2.030.082          | 24,67%         |
| <b>Rezultat net</b>                   | <b>343.335</b>      | <b>807.411</b>     | <b>-57,48%</b> | <b>2.717.038</b>    | <b>8.841.349</b>    | <b>-69,27%</b> |

Departament analiza,

Marius Pandeale

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

### **Raportul săptămânal**

Ce s-a întâmplat săptămâna aceasta pe bursă, ce știri au mișcat prețurile, ce acțiuni au fost cele mai tranzactionate, 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, tenduri 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 emitentii, 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

**Política SSIF Prime Transaction SA privind recomandările pentru investiții în instrumente financiare**

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

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

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

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

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

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

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

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

Investitorii sunt avertizati ca orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt mai degraba forme de estimare si nu pot garanta un profit cert. Investitia in valori mobiliare este caracterizata prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori.

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

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



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

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

E-mail: [office@primet.ro](mailto:office@primet.ro); fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

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