

RAPORT DE ANALIZA REZULTATE T4 2025

- PARTEA 1 -



 RAPORT DE ANALIZA REZULTATE T4 2025 – PARTEA 1

Majoritatea emitentilor din acest material au raportat rezultate financiare imbunatatite fata de perioada similara a anului anterior.

Electrica (EL) si Premier Energy (PE) au beneficiat de liberalizarea pietei energiei, prima cu o crestere de peste 100% a profitului, iar a doua cu trecere de la pierdere la profit. Fondul Proprietatea (FP) a avut o crestere chiar mai mare a profitului, dar dintr-un element nemonetar. Nuclearelectrica (SNN) si Hidroelectrica (H2O) au avut si ele de castigat din liberalizarea pietei, avand profituri considerabil mai mari. Cresteri mari de profit au avut si Banca Transilvania (TLV) si Erste Bank (EBS), chiar daca din motive diferite.

In zona rezultatelor slabe, OMV Petrom (SNP) a trecut pe pierdere in T4 din cauza elementelor speciale, iar profitul Conpet (COTE) s-a injumatatit dupa pierderea unui client important. Transelectrica (TEL) si Transgaz (TGN) au avut scaderi de profit, insa mai mici decat asteptarile.

In zona de mijloc, Romgaz (SNG) a avut o stagnare a profitului, iar BRD – Groupe Societe Generale (BRD) o scadere usoara a acestuia.

*Rezultatele financiare sunt individuale pentru Nuclearelectrica, Transelectrica, Conpet si Fondul Proprietatea si consolidate pentru toti ceilalti emitenti inclusi in material. Indicatorii sunt calculati cu pretul de inchidere din data de 27 februarie 2026.

Departamentul Analiza

+4021.321.40.90

analiza@primet.ro

OMV PETROM (SNP) – TRECERE PE PIERDERE IN T4 DIN CAUZA ELEMENTELOR SPECIALE NEGATIVE

Indicator (RON)	T4 2025	T4 2024	Evolutie T4	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri din vanzari	9.755.850.000	9.079.740.000	7,45%	36.591.870.000	35.764.690.000	2,31%
Alte venituri din exploatare	37.580.000	43.240.000	-13,09%	678.200.000	301.110.000	125,23%
Total venituri	9.792.920.000	9.127.820.000	7,29%	37.265.110.000	36.076.160.000	3,30%
Achizitii, nete de variatia stocurilor	-4.784.900.000	-4.383.230.000	9,16%	-18.221.830.000	-16.958.840.000	7,45%
Cheltuieli de productie si similare	-1.183.630.000	-1.404.210.000	-15,71%	-4.966.370.000	-5.147.880.000	-3,53%
Taxe aferente productiei si similare	-296.400.000	-431.520.000	-31,31%	-1.408.210.000	-1.402.190.000	0,43%
Amortizare si ajustari de depreciere	-1.562.780.000	-1.556.110.000	0,43%	-4.286.100.000	-4.142.700.000	3,46%
Cheltuieli cu vanzarile, distributia si administrative	-827.580.000	-831.910.000	-0,52%	-3.301.470.000	-3.027.860.000	9,04%
Cheltuieli de explorare	-23.440.000	-36.640.000	-36,03%	-61.920.000	-127.190.000	-51,32%
Alte cheltuieli de exploatare	-1.700.800.000	-165.580.000	927,18%	-2.263.360.000	-414.470.000	446,09%
Rezultat operational	-586.610.000	318.620.000	-284,11%	2.755.850.000	4.855.030.000	-43,24%
Rezultat financiar net	89.180.000	-30.720.000	-390,30%	809.940.000	112.540.000	619,69%
Profit inainte de impozitare	-497.430.000	287.900.000	-272,78%	3.565.790.000	4.967.570.000	-28,22%
Impozit pe profit	122.370.000	-24.670.000	-596,03%	-507.620.000	-777.740.000	-34,73%
Profit net	-375.060.000	263.230.000	-242,48%	3.058.170.000	4.189.830.000	-27,01%

Rezultatele financiare ale OMV Petrom s-au inrautatat considerabil in ultimul trimestru al anului trecut, grupul ajungand de la profit la pierdere, exclusiv din cauza unui element nerecurent.

Activitatea propriu-zisa a cunoscut o imbunatatire, veniturile din vanzari crescand intr-un ritm mai rapid decat in primele noua luni ale anului, cu 7,45%, de la 9,08 mld. RON la 9,76 mld. RON. Comparativ, in perioada ianuarie-septembrie cresterea veniturilor a fost una nesemnificativa, de doar 0,57%.

Cresterea veniturilor nu a venit de la vanzarea combustibililor, activitatea de baza a OMV Petrom, ci de la vanzarile de gaze naturale si energie, cu un plus de 729,21 mil. RON (+26,2%) in perioada analizata, de la 2,78 mld. RON la 3,51 mld. RON. Desi veniturile acestui segment nu sunt impartite intre gaze naturale si energie in rezultatele financiare, evolutia cantitatilor vandute si a preturilor medii indica o contributie mai mare a vanzarilor de gaze naturale la evolutia pozitiva a veniturilor. Atat cantitatea de gaze naturale, cat si pretul mediu de vanzare au contribuit la crestere, cantitatea fiind mai mare cu circa 10%, iar venitul mediu

Indicator	2025	2024	Diferenta
ROE	8,01%	10,71%	-2,7 p.p.
ROA	5,03%	7,27%	-2,24 p.p.
Marja neta	8,21%	11,71%	-3,51 p.p.
P/E	19,79		
P/BV	1,58		
P/S	1,62		

cu circa 15%. Veniturile din vanzarea de combustibili au crescut si ele, insa intr-un ritm mult mai lent, cu doar 0,94% la nivel trimestrial, de la 5,07 mld. RON la 5,12 mld. RON.

Cea mai importanta categorie de cheltuieli, cea cu achizițiile nete de variatia stocurilor, a crescut intr-un ritm mai rapid decat veniturile, cu 9,16%, de la 4,38 mld. RON la 4,78 mld. RON, nefiind disponibile informatii detaliate din care sa reiasa cat din aceasta crestere a avut legatura cu fiecare dintre produsele vandute (produse petroliere, gaze naturale si energie electrica). Data fiind evolutia veniturilor, ar fi de asteptat ca si cheltuielile cu achizițiile sa fi fost trase in sus in principal de segmentul de gaze naturale, dar acest lucru e imposibil de confirmat sau de infirmat. Restul cheltuielilor operationale au mers mai degraba in jos, cu doua scaderi mai importante, cele ale cheltuielilor de productie si similare, cu 220,58 mil. RON (-15,71%) si cele ale taxelor aferente productiei si similare, cu 135,12 mil. RON (-31,31%).

Cel mai mare impact asupra rezultatelor financiare din T4 2025 a venit, insa, de la un element nerecurent care de regula are o influenta marginala asupra acestora. Elementele speciale au ajuns de la o cheltuiala neta de 631 mil. RON in T4 2024 la una de 1,87 mld. RON in T4 2025, cea mai importanta contributie la aceasta crestere venind de la ajustarile de depreciere pentru alte active financiare in legatura cu obligatii de abandonare, recunoscute ca urmare a principiilor agreeate intre OMV Petrom si Statul Roman pentru prelungirea cu 15 ani a acordurilor petroliere de productie. Tot in legatura cu acest acord au fost inregistrate ajustari de depreciere pentru imobilizari corporale care au crescut la randul lor cheltuielile cu elemente speciale.

Cheltuielile nerecurente cu ajustarile de depreciere au dus rezultatul operational de la un profit de 318,62 mil. RON in T4 2024 la o pierdere de 586,61 mil. RON in T4 2025, iar profitul operational pe intregul an de la 4,86 mld. RON la 2,76 mld. RON (-43,24%), dupa ce in primele noua luni acesta scazuse cu 26,32%.

Rezultatul financiar net si impozitul pe profit au avut contributii pozitive la rezultatele grupului, in primul caz cu o trecere de la o pierdere de 30,72 mil. RON la una de 89,18 mil. RON, iar in al doilea caz cu o trecere de la o cheltuiala neta de 24,67 mil. RON la un venit net de 122,37 mil. RON. Nu a fost, insa, suficient pentru a duce rezultatul net intr-o directie diferita, acesta ajungand la randul sau de la pierdere la profit. Mai exact, de la o pierdere de 263,23 mil. RON in T4 2024 la un profit de 375,06 mil. RON in T4 2025.

La nivel anual rezultatul a ramas pe profit, scazand, insa, de la 4,19 mld. RON in 2024 la 3,06 mld. RON in 2025 (-27,01%), dupa ce la noua luni inregistra o scadere de doar 12,56%. Inrautatirea rezultatelor in ultimele trei luni ale anului are la baza un element nerecurent, dar cel mai probabil nereversibil, fiind greu de crezut ca ajustarile pentru depreciere realizate in contextul prelungirii acordurilor de productie vor fi considerate lipsite de temei in viitor.

S.N.G.N. ROMGAZ (SNG) – PROFIT IN STAGNARE LA NIVEL TRIMESTRIAL, CHIAR DACA VENITURILE AU AVUT O EVOLUTIE NEGATIVA

Indicator (RON)	T4 2025	T4 2024	Evolutie T4	2025	2024	Evolutie anuala
Cifra de afaceri	1.978.009.000	2.299.702.000	-13,99%	8.025.582.000	7.929.436.000	1,21%
Costul marfurilor vandute	-17.376.000	-52.582.000	-66,95%	-111.370.000	-119.825.000	-7,06%
Venituri din investitii	65.133.000	44.383.000	46,75%	231.909.000	190.009.000	22,05%
Alte castiguri sau pierderi	-8.457.000	-20.149.000	-58,03%	-44.506.000	-31.383.000	41,82%
Rezultat deprecieri creante	23.793.000	33.263.000	-28,47%	13.599.000	38.479.000	-64,66%
Variatia stocurilor	6.095.000	-34.174.000	-117,84%	-22.761.000	47.832.000	-147,59%
Venituri din productia de imobilizari	76.057.000	85.090.000	-10,62%	316.882.000	307.228.000	3,14%
Materii prime si consumabile	-51.799.000	-55.502.000	-6,67%	-213.904.000	-199.861.000	7,03%
Amortizare si deprecieri	-192.266.000	-174.424.000	10,23%	-699.978.000	-603.157.000	16,05%
Cheltuieli cu personalul	-356.231.000	-361.562.000	-1,47%	-1.251.463.000	-1.201.977.000	4,12%
Taxe si impozite	-311.922.000	-584.265.000	-46,61%	-1.364.607.000	-1.826.729.000	-25,30%
Cheltuieli financiare	-32.073.000	-43.214.000	-25,78%	-116.176.000	-92.692.000	25,34%
Cheltuieli de explorare	-1.469.000	-22.317.000	-93,42%	-28.858.000	-78.709.000	-63,34%
Cota parte din rezultatul asociatilor	1.977.000	2.461.000	-19,67%	8.407.000	8.016.000	4,88%
Cheltuieli certificate pentru emisiile de gaze cu efect de sera	-69.890.000	-50.538.000	38,29%	-144.853.000	-180.752.000	-19,86%
Alte cheltuieli	-244.210.000	-195.104.000	25,17%	-845.803.000	-646.474.000	30,83%
Alte venituri	72.415.000	16.057.000	350,99%	88.246.000	61.736.000	42,94%
Rezultat inainte de impozitare	937.786.000	887.125.000	5,71%	3.840.346.000	3.601.177.000	6,64%
Impozit pe profit	-25.510.000	45.220.000	-156,41%	-493.740.000	-395.181.000	24,94%
Rezultat net	912.276.000	932.345.000	-2,15%	3.346.606.000	3.205.996.000	4,39%

Rezultatele Romgaz au fost influentate din nou de efectul de baza pozitiv legat de impozitul pe venitul suplimentar din dereglementarea pietei, insa de data aceasta influenta a fost suficienta doar pentru a acoperi scaderea de pe partea de venituri, fara sa duca profitul mai sus.

Cifra de afaceri consolidata a scazut cu 13,99%, de la 2,3 mld. RON in T4 2024 la 1,98 mld. RON in T4 2025, dupa ce in primele noua luni ale anului crescuse cu 7,42%. Motivul principal a fost cantitatea mai mica de gaze naturale valorificate, cu o scadere de 11,21% la nivel trimestrial. Pretul mediu de vanzare a mers de asemenea in jos, gazele naturale din productia proprie aducand un pret mediu cu 7,61% mai mic in T4, de la 1,52 RON/mc la 1,41 RON/mc. O contributie pozitiva la evolutia veniturilor a venit de la energia electrica, productia centralei de la Iernut crescand cu aproape 80% fata de T4 2024, iar pretul mediu al energiei vandute cu 12,3%.

Indicator	2025	2024	Diferenta
ROE	16,80%	22,60%	-5,8 p.p.
ROA	13,41%	16,10%	-2,69 p.p.
Marja neta	38,63%	40,43%	-1,8 p.p.
P/E	13,36		
P/BV	2,25		
P/S	5,16		

Daca pe partea de venituri lucrurile au mers mai prost din cauza vanzarilor mai mici de gaze naturale, pe cea de cheltuieli evolutiile au fost in general favorabile. De departe, cea mai importanta a fost cea a cheltuielilor cu taxe si impozite, cu o scadere de 46,61%, de la 584,26 mil. RON la 311,92 mil. RON. In rezultatele preliminare nu exista informatii detaliate referitoare la aceasta categorie de cheltuieli, insa e de asteptat ca scaderea sa fi venit si de aceasta data in principal de la impozitul pe venitul suplimentar, asa cum s-a intamplat si in primele noua luni ale anului.

Alte contributii pozitive au venit de la costul marfurilor vandute, cu o scadere de 35,21 mil. RON (-66,95%), si cheltuielile de explorare, cu scadere de 20,85 mil. RON (-93,42%), dar si de pe partea de venituri, mai exact de la veniturile din investitii, cu o crestere de 20,75 mil. RON (+46,75%) si variatia stocurilor, care au trecut de la o cheltuiala neta de 34,17 mil. RON la un venit net de 6,09 mil. RON. In directia opusa, singura influenta negativa mai importanta a unui element de cheltuieli a fost cea a pozitiei „Alte cheltuieli”, cu o crestere de 49,11 mil. RON (+25,17%).

Scaderea mai multor categorii de cheltuieli a facut ca rezultatul inainte de impozitare sa creasca usor, cu 5,71%, de la 887,12 mil. RON la 937,79 mil. RON, in ciuda scaderii cifrei de afaceri. Cu toate acestea, rezultatul net a mers in directia opusa, inregistrand o scadere usoara, de 2,15%, de la 932,35 mil. RON la 912,28 mil. RON, motivul diferentei dintre cele doua evolutii fiind trecerea impozitului pe profit de la un venit net in T4 2024 la o cheltuiala neta in T4 2025. A fost vorba, asadar, de un efect de baza fata de o situatie neobisnuita din ultimul trimestru al anului 2024.

Pe intregul an profitul net a ramas cu o crestere usoara, de la 3,21 mld. RON in 2024 la 3,35 mld. RON in 2025 (+4,39%). Primul trimestru din 2026 va fi cel mai probabil unul bun, data fiind cresterea consumului de gaze in perioada de inceput a anului, marcata de episoade de ger si viscol mai lungi decat cele cu care eram obisnuiti in ultimii ani.

HIDROELECTRICA (H2O) – CRESTERE MARE PENTRU VENITURI SI PROFITUL NET TRIMESTRIAL, SUB INFLUENTA CONDITIILOR HIDROLOGICE SI LIBERALIZarii PIETEI

Indicator (RON)	T4 2025	T4 2024	Evolutie T4	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri	2.921.185.000	1.923.081.000	51,90%	9.619.000.000	9.123.000.000	5,44%
Cheltuieli cu apa uzinata	-126.886.000	-104.167.000	21,81%	-445.000.000	-518.000.000	-14,09%
Cheltuieli cu personalul	-313.340.000	-290.904.000	7,71%	-1.020.000.000	-885.000.000	15,25%
Transport si distributie energie electrica	-491.132.000	-320.517.000	53,23%	-1.635.000.000	-1.228.000.000	33,14%
Energie electrica achizitionata	-313.580.000	-102.213.000	206,79%	-911.000.000	-209.000.000	335,89%
Cheltuieli cu certificatele verzi	-93.849.000	-77.198.000	21,57%	-354.000.000	-274.000.000	29,20%

Amortizare imobilizari	-222.112.000	-231.256.000	-3,95%	-883.000.000	-905.000.000	-2,43%
Ajustari pentru deprecierea imobilizarilor corporale si necorporale	-168.951.000	-43.910.000	284,77%	-168.000.000	-39.000.000	330,77%
Pierderi din deprecierea creantelor comerciale	-2.468.000	-22.792.000	-89,17%	-37.000.000	-79.000.000	-53,16%
Reparatii, intretinere, materiale si consumabile	-25.826.000	-54.623.000	-52,72%	-112.000.000	-92.000.000	21,74%
Taxa producatori energie electrica	-279.000	-15.659.000	-98,22%	-123.000.000	-235.000.000	-47,66%
Alte cheltuieli de exploatare	-187.783.000	-129.588.000	44,91%	-408.000.000	-307.000.000	32,90%
Profit operational	1.069.944.000	599.102.000	78,59%	3.651.000.000	4.588.000.000	-20,42%
Profit net	989.013.000	596.009.000	65,94%	3.303.000.000	4.128.000.000	-19,99%

Chiar daca Hidroelectrica nu a publicat rezultate financiare preliminare complete, indicatorii publicati sunt suficienti pentru a contura o evolutie foarte buna, asa cum era, de altfel, de asteptat din momentul publicarii indicatorilor operationali cheie pentru T4 2025.

Indicator	2025	2024	Diferenta
ROE	14,94%	18,06%	-3,13 p.p.
ROA	12,41%	15,30%	-2,9 p.p.
Marja neta	35,34%	44,16%	-8,83 p.p.
P/E	19,73		
P/BV	2,95		
P/S	6,97		

Veniturile consolidate au crescut cu nu mai putin de 51,9% in ultimul trimestru al anului, de la 1,92 mld. RON la 2,92 mld. RON, dupa ce in primele noua luni scazusera cu 6,97%. Motivul principal al cresterii este productia mai mare, determinata la randul sau de conditiile hidrologice favorabile din T4 2025. Productia neta de energie electrica a crescut cu 20,03%, de la 2,81 TWh in T4 2024 la 3,37 TWh in T4 2025, o evolutie mult mai buna decat in primele noua luni, atunci cand scazuse cu 23,34%.

Cresterea productiei a avut doua efecte importante. Primul a fost cresterea vanzarilor pe piata angro cu 44,64%, marja de profit de pe aceasta piata fiind mult mai mare decat cea de pe segmentul de furnizare, iar al doilea efect a fost necesitatea mai mica de achizitii pentru acoperirea contractelor de furnizare, ceea ce a dus, de asemenea, la o imbunatatire a marjelor de profit.

La productia mai mare s-a adaugat si un context de piata favorabil, marcat de liberalizarea segmentului de furnizare la 1 iulie, ceea ce a contribuit in mod direct la cresterea pretului mediu de vanzare pe acest segment (+29,37% in T4 fara costurile transferate) si in mod indirect la un pret mediu mai mare si pe piata angro comparativ cu perioada similara a anului trecut, atunci cand inca exista mecanismul de achizitie centralizata de energie electrica (MACEE), administrat de OPCOM.

Si cheltuielile operationale au crescut, insa nu la fel de mult ca veniturile. Cele mai importante cresteri au avut legatura cu volumul de activitate mai mare: costurile cu energia electrica achizitionata au urcat cu 211,37 mil. RON (+206,79%), existand in continuare necesitatea de a achizitiona o parte a energiei pentru

revanzare, si cele cu transportul si distributia energiei electrice cu 170,62 mil. RON (+53,23%), ca urmare a vanzarilor mai mari pe segmentul de furnizare si tarifelor mai mari de transport si distributie.

O alta crestere importanta a fost cea a cheltuielilor cu ajustarile pentru deprecierea imobilizarilor, de la 43,91 mil. RON in T4 2024 la 168,95 mil. RON in T4 2025, motivul fiind modificarea ipotezelor utilizate pentru estimarea acestor ajustari.

Cresterea cumulata a cheltuielilor operationale a fost mai mica in termeni procentuali decat cea a veniturilor, asa ca profitul operational a crescut mai rapid decat veniturile, cu 78,59%, de la 599,1 mil. RON in T4 2024 la 1,07 mld. RON in T4 2025. Pe intregul an acesta a ramas in scadere, de la 4,59 mld. RON la 3,65 mld. RON (-20,42%). Se observa ca, desi in cazul veniturilor cresterea din T4 a fost de ajuns pentru a inversa directia pentru intregul an, pentru profitul operational nu a fost la fel. Diferenta vine de la cheltuieli, care au avut o crestere considerabila in primele noua luni ale anului, mai ales in cazul energiei electrice achizitionate si cheltuielilor cu transportul si distributia energiei electrice, la baza cresterii cheltuielilor cu achizitia energiei stand tot scaderea productiei ca urmare a conditiilor hidrologice mai proaste decat cele din 2024.

Nu exista informatii referitoare la rezultatul financiar net si impozitul pe profit in rezultatele financiare, ci doar despre profitul net, care a crescut cu un procent ceva mai mic decat cel operational, cu 65,94%, de la 596,01 mil. RON in T4 2024 la 989,01 mil. RON in T4 2025. La nivel anual si acesta a ramas in scadere, de la 4,13 mld. RON in 2024 la 3,3 mld. RON in 2025. Anul 2025 a fost al doilea consecutiv cu conditii hidrologice proaste, pana acum cea mai lunga perioada din intervalul pentru care avem date disponibile fiind de trei ani. E posibil, in aceste conditii, ca T4 2025 sa prefigureze o perioada mai buna si in 2026, sustinuta si de conditiile mai bune de pe piata energiei electrice ca urmare a liberalizarii acesteia.

NUCLEARELECTRICA (SNN) – ELIMINAREA MACEE SI A CONTRIBUTIEI LA FONDUL DE TRANZITIE ENERGETICA A DUS PROFITUL MULT MAI SUS SI IN T4, SI PE INTREGUL AN

Indicator (RON)	T4 2025	T4 2024	Evolutie T4	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri vanzare energie electrica	1.533.269.437	1.356.831.164	13,00%	5.593.155.010	4.633.818.790	20,70%
Venituri transport energie	8.990.136	10.342.344	-13,07%	33.277.588	38.269.674	-13,04%
Total venituri	1.542.259.573	1.367.173.508	12,81%	5.626.432.598	4.672.088.464	20,43%
Alte venituri	35.447.528	28.421.193	24,72%	123.639.060	118.340.238	4,48%
Depreciere si amortizare	-185.111.117	-176.011.559	5,17%	-719.460.004	-672.180.009	7,03%
Cheltuieli cu personalul	-223.805.443	-244.758.958	-8,56%	-747.152.696	-742.100.931	0,68%
Cost energie achizitionata	-10.897.233	-12.299.744	-11,40%	-203.587.775	-269.241.595	-24,38%
Reparatii si mentenanta	-31.687.348	-27.244.227	16,31%	-120.125.791	-108.744.945	10,47%
Cheltuieli transport energie	-8.990.136	-10.342.344	-13,07%	-33.277.588	-38.269.674	-13,04%
Cheltuieli piese de schimb	-4.718.404	-5.146.061	-8,31%	-30.491.543	-26.024.105	17,17%
Cost combustibil nuclear	-67.567.685	-58.779.392	14,95%	-253.832.231	-205.941.408	23,25%

Contributia la Fondul de Tranzitie Energetica	-828	-188.161.208	-100,00%	-504.506.729	-288.738.393	74,73%
Alte cheltuieli exploatare	-307.740.859	-257.827.844	19,36%	-763.516.409	-699.122.593	9,21%
Total cheltuieli operationale	-840.519.053	-997.571.337	-15,74%	-3.375.950.766	-3.077.363.653	9,70%
Rezultat operational	737.188.048	398.023.365	85,21%	2.374.120.892	1.713.065.049	38,59%
Rezultat financiar net	99.050.162	64.406.081	53,79%	404.785.843	279.711.966	44,72%
Profit brut	836.238.210	462.429.445	80,84%	2.778.906.735	1.992.777.015	39,45%
Impozit pe profit	-65.567.347	-38.955.654	68,31%	-381.280.627	-284.588.519	33,98%
Profit net	770.670.863	423.473.791	81,99%	2.397.626.108	1.708.188.496	40,36%

Liberalizarea pietei energiei electrice a continuat sa influenteze in mod pozitiv rezultatele financiare ale Nuclearelectrica, ducand la o crestere importanta a profitului atat in ultimul trimestru din 2025, cat si pe intregul an.

Indicator	2025	2024	Diferenta
ROE	15,10%	13,84%	1,26 p.p.
ROA	13,15%	12,09%	1,06 p.p.
Marja neta	42,61%	36,56%	6,05 p.p.
P/E	8,47		
P/BV	1,28		
P/S	3,61		

Veniturile totale din vanzarea energiei electrice au crescut cu 13%, de la 1,36 mld. RON in T4 2024 pana la 1,53 mld. RON in T4 2025, o crestere ceva mai mica decat cea de 23,89% din primele noua luni ale anului. Cantitatea totala de energie electrica vanduta a scazut usor, cu 1,46%, de la 2,77 TWh la 2,73 TWh la nivel trimestrial, desi productia centralei de la Cernavoda a crescut cu 0,89% in aceeasi perioada, diferenta venind de la achizitiile de energie electrica mai mari realizate in T4 2024. Cresterea veniturilor a venit de la eliminarea MACEE, care a acoperit aproape 40% din vanzarile cantitative din ultimul trimestru al anului 2024, si de la pretul mediu mai mare de pe piata libera. Per total, pretul mediu de vanzare pentru intreaga cantitate de energie electrica vanduta de Nuclearelectrica a crescut cu 14,7%, de la 489,17 RON/MWh in T4 2024 la 561,09 RON/MWh in T4 2025, acoperind complet scaderea usoara a cantitatii vandute.

O contributie asemanatoare cu cea a veniturilor a venit de la contributia la Fondul de Tranzitie Energetica, eliminata la jumatatea anului 2025, in T4 2024 aceasta avand o valoare de 188,16 mil. RON. Pe intregul an contributia acestui element a fost una negativa, deoarece in primele sase luni au existat in continuare cheltuieli importante, pe fondul cresterii pretului mediu de vanzare. De la 288,74 mil. RON in 2024, cheltuielile cu aceasta contributie au crescut pana la 504,51 mil. RON in 2025.

O alta contributie pozitiva a venit dintr-o directie neasteptata, de la cheltuielile cu personalul, care au inregistrat o scadere de 8,56% in T4, sau 20,95 mil. RON, intr-o perioada in care companiile cresc in general aceasta linie de cheltuieli pentru a acoperi inflatia. Nu exista momentan informatii suplimentare din care sa rezulte motivul scaderii.

Singurul element care a tras in jos rezultatele financiare a fost cresterea pozitiei „Alte cheltuieli de exploatare” cu 49,91 mil. RON, determinata in principal de dublarea de la 1 octombrie 2025 a contributiilor pe care companie trebuie sa le plateasca la Agentia Nucleara si pentru Deseuri Radioactive (ANDR) pentru

dezafectarea unitatilor nucleare la finalul duratei de utilizare si pentru depozitarea permanenta a deseurilor radioactive, cu o contributie negativa de 33,35 mil. RON.

Eliminarea contributiei la Fondul de Tranzitie Energetica a facut ca per total cheltuielile operationale sa scada cu 15,74% la nivel trimestrial, ceea ce a dus la o crestere importanta a profitului operational, cu 85,21%, de la 398,02 mil. RON la 737,19 mil. RON. In primele noua luni ale anului cresterea fusese mai mica, de 24,48%, desi veniturile operationale crescusera mai mult, diferenta fiind facuta de contributia mentionata mai sus, care a crescut destul de mult in prima jumatate a anului.

Cresterea profitului operational s-a transmis aproape integral catre cel net, care a ajuns de la 423,47 mil. RON in T4 2024 la 770,67 mil. RON in T4 2025 (+81,99%), dupa ce si in primele noua luni ale anului cresterea fusese asemanatoare cu cea a profitului net, de 26,64%. Pe intregul an profitul net a urcat cu 40,36%, de la 1,71 mld. RON la 2,4 mld. RON, influentat in proportie covarsitoare de eliminarea MACEE si de liberalizarea pietei. Perspectivele pentru 2026 sunt unele pozitive, urmand sa existe pe de o parte un potential de crestere sau macar de stagnare a pretului dat de piata libera, iar pe de alta parte un efect de baza dupa eliminarea contributiei la Fondul de Tranzitie Energetica.

ELECTRICA (EL) – O NOUA CRESTERE MARE DE PROFIT VENITA DE LA PRETURILE MAI MARI, DAR SI DE LA UN ELEMENT NERECURENT

Indicator (RON)	T4 2025	T4 2024	Evolutie T4	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri	3.177.265.000	2.061.278.000	54,14%	10.910.254.000	8.488.468.000	28,53%
Alte venituri din exploatare	69.097.000	1.335.691.000	-94,83%	1.255.050.000	2.284.347.000	-45,06%
Energie electrica, gaze si marfuri achizitionate	-1.938.283.000	-2.190.899.000	-11,53%	-7.048.893.000	-6.588.827.000	6,98%
Cheltuieli constructie retele electrice	-201.546.000	-294.132.000	-31,48%	-897.417.000	-932.651.000	-3,78%
Cheltuieli cu personalul	-388.397.000	-325.819.000	19,21%	-1.208.514.000	-1.077.562.000	12,15%
Reparatii, intretinere si materiale	-55.636.000	-41.372.000	34,48%	-166.294.000	-130.953.000	26,99%
Depreciere si amortizare	-155.720.000	-159.969.000	-2,66%	-600.809.000	-598.162.000	0,44%
Ajustari deprecieri creante	99.072.000	-12.789.000	-874,67%	-43.462.000	-101.964.000	-57,38%
Alte cheltuieli de exploatare	-110.551.000	-143.019.000	-22,70%	-417.391.000	-489.979.000	-14,81%
Rezultat operational	495.301.000	228.970.000	116,32%	1.782.524.000	852.717.000	109,04%
Rezultat financiar net	-73.374.000	-39.468.000	85,91%	-347.285.000	-277.222.000	25,27%
Cota parte din rezultatul entitatilor asociate	0	0	-	0	-10.000	-100,00%
Rezultat inainte de impozitare	421.927.000	189.502.000	122,65%	1.435.239.000	575.485.000	149,40%
Impozit pe profit	-42.830.000	-21.643.000	97,89%	-216.371.000	-105.258.000	105,56%
Rezultat net	379.097.000	167.859.000	125,84%	1.218.868.000	470.227.000	159,21%

Desi indicatorii operationali cheie publicati de Electrica pentru ultimul trimestru al anului trecut pareau mai degraba unii slabi, cu o scadere de peste 10% a cantitatilor vandute pe segmentul de furnizare, pretul de vanzare mai mare si tarifele de distributie la randul lor mai mari au dus veniturile si profitul mult mai sus decat in perioada similara din 2024.

Indicator	2025	2024	Diferenta
ROE	17,57%	8,25%	9,32 p.p.
ROA	6,61%	3,37%	3,23 p.p.
Marja neta	10,02%	4,36%	5,65 p.p.
P/E	8,50		
P/BV	1,49		
P/S	0,85		

Veniturile grupului au crescut cu 54,14%, de la 2,06 mld. RON la 3,18 mld. RON, mult peste cresterea de 20,32% din primele noua luni ale anului. De data aceasta nu exista note contabile din care sa putem trage concluzii referitoare la factorii care au contribuit cel mai mult la cresterea veniturilor, insa cel mai probabil este vorba despre o combinatie intre efectul liberalizarii segmentului de furnizare si tarifele mai mari ale celui de distributie.

Cresterea veniturilor a fost compensata de scaderea puternica a altor venituri din exploatare, de la 1,34 mld. RON la doar 69,1 mil. RON, aici fiind incluse in principal subventiile aferente schemei de plafonare a pretului energiei electrice derulata de stat si eliminata in cursul acestui an. Prin urmare, per total veniturile au scazut cu aproximativ 150 mil. RON, sub influenta cantitatilor mai mici vandute.

Scaderea veniturilor totale trebuie pusa, insa, in context. In primul rand, cheltuielile cu constructia retelelor electrice au scazut cu 92,59 mil. RON, ceea ce inseamna ca si veniturile din aceasta activitate au mers cel mai probabil in jos, de unde rezulta ca veniturile din activitatile principale au avut o scadere mai mica. In al doilea rand, cheltuielile cu energia electrica si gazele achizitionate au scazut cu 252,62 mil. RON (-11,53%), motivul fiind tocmai cantitatile mai mici vandute. Daca luam in calcul si acest lucru concluzionam ca profitul brut din vanzarea energiei electrice a crescut, motivul fiind pretul mai mare de vanzare, raportat la un cost de achizitie apropiat de cel din T4 2024.

Pe partea de cheltuieli au existat doar doua cresteri mai importante, cele ale cheltuielilor cu personalul, cu 62,58 mil. RON (+19,21%), si cele cu reparatii, intretinere si materiale, cu 14,26 mil. RON (+34,48%). Un impact mai mare, dar in sens pozitiv, a venit de la ajustarile pentru deprecierea creantelor, acestea ajungand de la o cheltuiala de 12,79 mil. RON in T4 2024 la un venit de 99,07 mil. RON in T4 2025. De asemenea, pozitia „Alte cheltuieli de exploatare” a scazut de la 143,02 mil. RON la 110,55 mil. RON. In lipsa notelor contabile nu putem sti ce a determinat aceste evolutii, in primul caz fiind vorba, cel mai probabil, despre incasarea unor creante provizionate de la unul sau mai multi clienti mari.

Imbunatatirea marjei brute si evolutia pozitiva a unora dintre cheltuieli au dus profitul operational mai sus cu 116,32%, de la 228,97 mil. RON la 495,3 mil. RON la nivel trimestrial. Pe intregul an cresterea a fost una asemanatoare, de 109,04%, de la 852,72 mil. RON in 2024 pana la 1,78 mld. RON in 2025.

Chiar daca atat pierderea financiara, cat si impozitul pe profit au crescut, ritmul lor de crestere a fost mai mic decat cel al profitului operational, asa ca la final profitul net a inregistrat o crestere ceva mai mare, de 125,84%, de la 167,86 mil. RON la 379,1 mil. RON. In acest caz vorbim despre o crestere mai mica decat in primele noua luni ale anului (177,73%), diferenta venind de la pierderea financiara, care in acea perioada a avut o crestere mica, de doar 15,21%.

Perspectivile pentru 2026 depind mult de capacitatea companiei de a-si apara pozitia pe o piata de furnizare foarte competitiva, cota sa de piata erodandu-se constant in ultimii ani pe fondul ascensiunii Hidroelectrica.

PREMIER ENERGY PLC (PE) – TRECERE DE LA PIERDERE LA PROFIT NET IN T4 SI CRESTERE MARE A REZULTATULUI ANUAL

Indicator (EUR)	T4 2025	T4 2024	Evolutie T4	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri	481.595.000	398.330.000	20,90%	1.715.300.000	1.214.100.000	41,28%
Depreciere si amortizare	-9.504.000	-7.737.000	22,84%	-32.400.000	-26.800.000	20,90%
Rezultat operational	12.679.000	3.127.000	305,47%	139.300.000	47.100.000	195,75%
Rezultat net	7.282.000	-2.257.000	-422,64%	103.300.000	24.200.000	326,86%

La fel ca si la Electrica sau Hidroelectrica, rezultatele financiare ale Premier Energy s-au imbunatatit in mod semnificativ in contextul actual de pe piata energiei electrice.

Spre deosebire de celelalte doua companii, insa, rezultatele publicate sunt unele sumare, din care putem vedea doar ca veniturile au crescut cu 20,9%, intr-un ritm mai lent decat in primele noua luni ale anului (+51,23%), dar suficient de bun incat sa determine cresterea profitului operational cu 305,47%, de la 3,13 mil. EUR la 12,68 mil. EUR si trecerea rezultatului net de la o pierdere de 2,26 mil. EUR la un profit trimestrial de 7,28 mil. EUR.

In lipsa unor informatii mai detaliate e greu sa tragem concluzii, insa e clar ca grupul a reusit sa profite in continuare de liberalizarea pietei energiei electrice, asa cum era, de altfel, de asteptat.

Indicator	2025	2024	Diferenta
ROE	17,48%	4,67%	12,81 p.p.
ROA	8,18%	2,14%	6,05 p.p.
Marja neta	7,52%	1,76%	5,76 p.p.
P/E	10,04		
P/BV	1,76		
P/S	0,76		

TRANSELECTRICA (TEL) – SCADERE DE PROFIT CAUZATA DE UN EFECT DE BAZA NEGATIV FATA DE T4 2024

Indicator (RON)	T4 2025	T4 2024	Evolutie T4	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri serviciu transport	597.455.479	530.980.203	12,52%	2.263.187.940	2.024.456.845	11,79%
Venituri servicii de sistem	178.670.934	159.091.490	12,31%	573.775.753	633.276.882	-9,40%
- din care servicii de sistem	169.163.944	158.013.109	7,06%	564.000.000	571.000.000	-1,23%
Venituri piata de echilibrare	640.689.540	952.859.643	-32,76%	2.680.135.041	4.965.724.579	-46,03%
Alte venituri	9.325.716	65.960.425	-85,86%	59.354.220	255.994.335	-76,81%
- din care capitalizarea CPT	75.759	52.712.700	-99,86%	1.000.000	102.000.000	-99,02%
Total venituri	1.426.141.669	1.708.891.761	-16,55%	5.576.452.954	7.879.452.641	-29,23%
Cheltuieli operare sistem	-155.930.195	-207.177.793	-24,74%	-642.617.083	-715.612.506	-10,20%
Cheltuieli piata de echilibrare	-640.804.744	-953.629.467	-32,80%	-2.680.221.367	-4.965.535.185	-46,02%
Cheltuieli servicii de sistem	-154.903.660	-117.583.450	31,74%	-705.984.678	-523.611.184	34,83%
Amortizare	-98.947.447	-93.152.904	6,22%	-388.800.465	-356.463.082	9,07%
- din care amortizare CPT capitalizat	-22.765.283	-19.598.929	16,16%	-91.000.000	-74.000.000	22,97%
Cheltuieli cu personalul	-105.419.476	-87.497.189	20,48%	-413.452.354	-373.147.353	10,80%
Reparatii si mentenanta	-55.761.707	-44.245.584	26,03%	-161.030.719	-128.676.506	25,14%
Materiale si consumabile	-6.192.759	-2.075.449	198,38%	-11.332.249	-7.325.890	54,69%
Alte cheltuieli de exploatare	-66.906.314	-65.895.093	1,53%	-256.629.299	-239.903.209	6,97%
Total cheltuieli de exploatare	-1.284.866.302	-1.571.256.929	-18,23%	-5.260.068.214	-7.310.274.915	-28,05%
Rezultat operational	143.409.032	147.201.360	-2,58%	318.518.405	578.744.254	-44,96%
Rezultat financiar net	3.281.045	-3.009.644	209,02%	31.875.864	13.451.387	136,97%
Profit inainte de impozitare	146.691.077	144.191.716	1,73%	350.395.269	592.195.641	-40,83%
Impozit pe profit	-1.040.247	31.319.205	-103,3%	-22.213.122	-6.271.330	254,20%
Profit net	145.650.830	175.510.921	-17,01%	328.182.147	585.924.311	-43,99%

Transelectrica a avut un nou trimestru cu rezultate mai slabe decat in perioada similara a anului anterior, insa de data aceasta influenta negativa a venit in principal de la un efect de baza fata de T4 2024.

Tarifele de transport mai mari au ajutat la o crestere a veniturilor din serviciul de transport cu 12,52%, de la 530,98 mil. RON in T4 2024 la 597,46 mil. RON in T4 2025, o evolutie asemanatoare cu cea din primele noua luni ale anului (+11,53%). Veniturile din serviciul de transport propriu-zis au crescut cu 14,12%, sau 59,09 mil. RON, iar cele din alocarea capacitatii de interconexiune cu 9,18% (8,58 mil. RON). O scadere importanta pe partea de venituri a venit de la cele din capitalizarea cheltuielilor suplimentare cu consumul propriu tehnologic (CPT), care au ajuns aproape de zero in T4 2025, dupa ce in perioada similara a anului trecut totalizau 52,7 mil. RON.

Indicator	2025	2024	Diferenta
ROE	5,56%	10,08%	-4,52 p.p.
ROA	3,11%	5,49%	-2,38 p.p.
Marja neta	14,07%	25,01%	-10,94 p.p.
P/E	22,47		
P/BV	1,25		
P/S	3,16		

Pe partea activitatilor „zero profit”, veniturile din servicii de sistem tehnologice au crescut cu 7,06%, de la 158,01 mil. RON la 169,16 mil. RON, ca urmare a cresterii tarifului reglementat. Cheltuielile aferente au crescut la randul lor, de la 117,58 mil. RON la 154,9 mil. RON (+31,74%), facand ca rezultatul acestei activitati sa ajunga de la un profit de 40,43 mil. RON in T4 2024 la unul de 14,26 mil. RON in T4 2025. Pe intregul an scaderea a fost mult mai mare, rezultatul din servicii de sistem tehnologice ajungand de la un profit de 47,39 mil. RON in 2024 la o pierdere de 141,98 mil. RON in 2025, in principal din cauza evolutiei negative din al treilea trimestru al anului.

Veniturile mai mici din capitalizarea CPT au avut corespondent in cheltuieli mai mici cu operarea sistemului, acestea scazand cu 24,74%, de la 207,18 mil. RON la 155,93 mil. RON. In afara de influenta negativa a serviciilor de sistem tehnologice au existat si doua cresteri mai importante de cheltuieli, cele cu personalul, cu 17,92 mil. RON (+20,48%) si cele cu reparatii si mentenanta, cu 11,52 mil. RON (+26,03%). Cresteri mai mici au avut si cheltuielile cu materiale si consumabile, cu 4,12 mil. RON (+198,38%), si cele cu amortizarea, cu 5,79 mil. RON (+6,22%).

Corespondenta dintre evolutiile elementelor de venituri si ale celor de cheltuieli a facut ca rezultatul operational sa ramana aproape neschimbat, scazand usor, cu 2,58%, de la 147,2 mil. RON la 143,41 mil. RON, o evolutie mult mai buna decat cea din primele noua luni ale anului, atunci cand scazuse cu nu mai putin de 59,42%.

Rezultatul financiar net a trecut de la o pierdere de 3,01 mil. RON la un profit de 3,28 mil. RON, ceea ce a facut ca profitul inainte de impozitare sa ajunga la o crestere usoara, de la 144,19 mil. RON la 146,69 mil. RON (+1,73%).

Spre deosebire de rezultatul operational si de cel inainte de impozitare, rezultatul net nu a ramas apropiat de cel din perioada similara a anului anterior, motivul fiind trecerea impozitului pe profit de la un venit de 31,32 mil. RON in T4 2024 la o cheltuiala de 1,04 mil. RON in T4 2025. Situatia din ultimul trimestru al anului 2024 nu a fost una singulara, si in T4 2023 impozitul pe profit fiind tot pe venit, insa atunci suma a fost mai mica.

Cresterea tarifului de transport si a celui pentru servicii de sistem prefigureaza un an 2026 mai bun decat cel anterior pentru Transelectrica, daca nu cumva pe parcurs acestea vor fi modificate in sens negativ si daca nu vor aparea intre timp elemente neprevazute.

TRANSGAZ (TGN) – SCADERE DE PROFIT CAUZATA IN PRINCIPAL DE ELEMENTE NERECURENTE

Indicator (RON)	T4 2025	T4 2024	Evolutie T4	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri transport intern Romania	671.607.789	682.658.034	-1,62%	2.460.922.108	1.954.193.929	25,93%
Venituri transport Republica Moldova	93.888.509	90.284.792	3,99%	286.959.132	195.999.908	46,41%
Alte venituri	45.064.410	36.727.827	22,70%	160.178.016	155.283.200	3,15%
Total transport gaze	810.560.708	809.670.653	0,11%	2.908.059.256	2.305.477.037	26,14%
Amortizare	-138.393.553	-132.143.442	4,73%	-546.925.346	-521.294.380	4,92%
Cheltuieli cu personalul	-186.012.298	-173.866.391	6,99%	-695.132.953	-636.820.190	9,16%
Consum tehnologic, materiale si consumabile	-33.010.510	-41.092.878	-19,67%	-116.954.257	-146.810.051	-20,34%
Cheltuieli cu redevente	-77.338.002	-78.505.674	-1,49%	-283.109.149	-224.732.303	25,98%
Intretinere si transport	-56.482.517	-53.626.927	5,32%	-155.056.620	-132.779.302	16,78%
Impozite si alte sume datorate statului	-25.148.847	-21.739.109	15,68%	-121.985.261	-89.962.659	35,60%
Venituri/cheltuieli cu alte provizioane	-8.912.380	56.014.495	-115,91%	-4.356.408	46.793.919	-109,31%
Rezultat deprecieri creante	-3.211.088	19.168.680	-116,75%	4.620.227	10.119.640	-54,34%
Alte cheltuieli de exploatare	-57.992.823	-113.824.944	-49,05%	-168.126.334	-219.038.880	-23,24%
Rezultat operational	224.058.690	270.054.463	-17,03%	821.033.155	390.952.831	110,01%
Rezultat financiar net	19.231.488	29.042.044	-33,78%	216.875.311	93.064.988	133,04%
Rezultat inainte de impozitare	243.290.178	299.096.507	-18,66%	1.037.908.466	484.017.819	114,44%
Impozit pe profit	-26.031.689	-33.059.259	-21,26%	-138.705.171	-73.285.983	89,27%
Rezultat net	217.258.489	266.037.248	-18,34%	899.203.295	410.731.836	118,93%

Desi profitul net trimestrial al transportatorului de gaze naturale a scazut, rezultatele sunt peste asteptari, daca avem in vedere reducerea tarifelor de transport si cantitatile mai mici vandute in T4 de cei mai mari producatori de gaze naturale din Romania.

Indicator	2025	2024	Diferenta
ROE	17,70%	9,36%	8,35 p.p.
ROA	7,57%	3,81%	3,75 p.p.
Marja neta	30,92%	17,82%	13,11 p.p.
P/E	19,29		
P/BV	3,42		
P/S	5,97		

Veniturile totale din transportul gazelor naturale au ramas aproape neschimbate, inregistrand o crestere usoara, de 0,11%, de la 809,67 mil. RON in T4 2024 la 810,56 mil. RON in T4 2025, o evolutie mult mai slaba, totusi, decat cea din primele noua luni ale anului, atunci cand au crescut cu 40,13%. Cele mai importante venituri ale grupului, cele din transportul intern din Romania, au scazut usor, cu 1,62%, de la 682 mil. RON la 671,61 mil. RON, scaderea fiind, insa, compensata de cresterea cu 3,67 mil. RON (+3,99%) a veniturilor din transportul de gaze in Republica Moldova si cu 8,34 mil. RON (+22,7%) a altor venituri operationale. Nu au fost publicate note contabile sau explicatii pentru indicatorii financiari, asa ca nu putem sti care au fost elementele ce au contribuit la mentinerea veniturilor

transportatorului de gaze aproape neschimbate desi, asa cum spuneam mai sus, existau premise pentru scaderea acestora.

Stagnarea veniturilor nu a fost, totusi, de ajuns pentru a pastra si profitul la acelasi nivel, cheltuielile operationale mergand in sus in aceeaasi perioada. Cele mai mari cresteri au fost cele ale rezultatului net din alte provizioane, care a trecut de la un venit de 56,01 mil. RON in T4 2024 la o cheltuiala neta de 8,91 mil. RON in T4 2025, rezultatului din deprecierea creantelor, care a trecut de asemenea de la un venit de 19,17 mil. RON la o cheltuiala de 3,21 mil. RON (putem vorbi in ambele cazuri despre elemente nerecurente in 2024, avand in vedere ca provizioanele aduc mai des cheltuieli decat venituri) si cheltuielilor cu personalul, cu o crestere de 6,99%, sau 12,15 mil. RON.

Cresterea cheltuielilor ar fi fost mai mare daca nu ar fi fost ponderata de scaderea altor cheltuieli de exploatare cu 55,83 mil. RON (-49,05%), de la 113,82 mil. RON la 57,99 mil. RON. Din pacate nu putem sti nici in cazul cheltuielilor de la ce au venit evolutiile, in lipsa notelor contabile.

Cresterea destul de mare a cheltuielilor a dus rezultatul operational mai jos cu 17,03%, de la 270,05 mil. RON in T4 2024 pana la 224,06 mil. RON in T4 2025, dupa ce in primele noua luni ale anului crescuse de aproape 5 ori. Pe intregul an profitul operational a ramas la o crestere destul de mare, cu 110,01%, de la 390,95 mil. RON in 2024 la 821,03 mil. RON in 2025.

Rezultatul financiar net, care a crescut mult in prima parte a anului pe seama veniturilor din ajustarea cu inflatia a creantei privind Acordul de Concesiune, a scazut de data aceasta cu 33,78%, de la 29,04 mil. RON la 19,23 mil. RON.

Scaderea mai mare a rezultatului financiar a dus si profitul net la o scadere ceva mai mare decat cea a profitului operational, cu 18,34%, de la 266,04 mil. RON la 217,26 mil. RON. Este o inrautatare a rezultatului comparativ cu perioada similara a anului anterior, inasa ea a venit in principal din elemente nerecurente legate de provizioane si ajuatari de depreciere a creantelor. La nivel anual profitul net a crescut cu 118,93%, de la 410,73 mil. RON la 899,2 mil. RON, un nou maxim istoric pentru companie.

CONPET (COTE) – SCADERE MARE A PROFITULUI CAUZATA IN PRINCIPAL DE PROBLEMELE RAFINARIEI PETROTEL LUKOIL

Indicator (RON)	T4 2025	T4 2024	Evolutie T4	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri din contracte	123.474.575	131.845.950	-6,35%	545.540.445	533.618.409	2,23%
Castig din cedare active	0	0	-	64.624	0	-
Alte venituri	17.511.117	17.309.878	1,16%	71.479.832	72.663.354	-1,63%
Venituri din exploatare - total	140.985.692	149.155.828	-5,48%	617.084.901	606.281.763	1,78%

Cheltuieli privind stocurile	-1.690.164	-2.018.337	-16,26%	-6.075.930	-6.144.917	-1,12%
Cheltuieli cu energia si apa	-4.155.837	-5.654.591	-26,51%	-19.285.515	-20.915.838	-7,79%
Cheltuieli cu personalul	-53.271.939	-51.222.152	4,00%	-221.679.297	-210.186.200	5,47%
Ajustari de valoare imobilizari fara drepturi de utilizare	-22.168.700	-20.136.848	10,09%	-85.393.813	-79.156.049	7,88%
Ajustari de valoare drepturi de utilizare leasing	-544.522	-537.106	1,38%	-2.182.586	-2.140.874	1,95%
Ajustari de valoare active curente	61.966	51.877	19,45%	-231.848	-7.640.692	-96,97%
Pierdere din cedare active	0	-23.081	-100,00%	0	-91.590	-100,00%
Cheltuieli privind prestatiile externe	-37.836.375	-36.693.292	3,12%	-154.570.072	-144.041.293	7,31%
Ajustari privind provizioanele	-2.430.945	-6.869.070	-64,61%	-7.241.462	-12.192.689	-40,61%
Alte cheltuieli	-15.878.594	-19.878.226	-20,12%	-66.611.815	-74.286.024	-10,33%
Cheltuieli din exploatare - total	-137.915.110	-142.980.826	-3,54%	-563.272.338	-556.796.166	1,16%
Rezultat operational	3.070.582	6.175.002	-50,27%	53.812.563	49.485.597	8,74%
Rezultat financiar net	1.950.317	1.467.155	32,93%	7.181.783	6.052.655	18,66%
Rezultat inainte de impozitare	5.020.899	7.642.157	-34,30%	60.994.346	55.538.252	9,82%
Impozit pe profit	725.254	1.562.478	-53,58%	-7.300.899	-6.215.205	17,47%
Rezultat net	5.746.153	9.204.635	-37,57%	53.693.447	49.323.047	8,86%

Dupa o perioada buna in al treilea trimestru al anului, rezultatele Conpet au reintrat pe o traiectorie descendenta, motivul principal fiind unul conjunctural, dar care ar putea afecta veniturile si profitul transportatorului de titei si in trimestrele urmatoare.

Indicator	2025	2024	Diferenta
ROE	7,49%	6,75%	0,74 p.p.
ROA	6,38%	5,78%	0,6 p.p.
Marja neta	8,70%	8,14%	0,57 p.p.
P/E	13,35		
P/BV	1,00		
P/S	1,16		

Veniturile din contracte au scazut cu 6,35%, de la 131,85 mil. RON in T4 2024 pana la 123,47 mil. RON in T4 2025, dupa o crestere de 5,05% in primele noua luni ale anului. Scaderea a venit exclusiv de la subsistemul de import, ale carui venituri au fost cu 13,24 mil. RON mai mici (-30,94%) din cauza ca rafinaria Petrotel Lukoil nu a fost repornita la finalul reviziei planificate, la 1 decembrie 2025, din cauza sanctiunilor SUA. Scaderea cantitatilor transportate pe acest subsistem a fost chiar mai mare, de 39,87%, insa a fost compensata partial de cresterea cu 14,85% a tarifului mediu.

Veniturile din subsistemul de tara au crescut in acelasi timp cu 6,22%, sau 5,43 mil. RON, in conditiile unei scaderi de 6,86% a cantitatilor transportate si de crestere cu 14,05% a tarifului mediu de transport pe acest subsistem.

Cheltuielile operationale au mers in aceeasi directie ca si veniturile, inregistrand o scadere de 3,54%, de la 142,98 mil. RON la 137,92 mil. RON. Cele mai mari contributii la aceasta scadere au venit de la ajustarile

privind provizioanele, cu o scadere de 4,44 mil. RON (-64,61%), si de la pozitia „Alte cheltuieli”, care a scazut cu 4 mil. RON (-20,12%). In directia opusa, cheltuielile cu personalul au crescut cu 2,05 mil. RON (+4%), iar cele cu amortizarea imobilizarilor cu 2,03 mil. RON (+10,09%).

Scaderea mai mare a veniturilor comparativ cu cea a cheltuielilor, impreuna cu marja operationala mica, au facut ca rezultatul operational sa se injumatateasca, ajungand de la 6,18 mil. RON la 3,07 mil. RON (-50,27%) in perioada analizata. In primele noua luni acesta mersese in directia opusa, crescand cu 17,16%. Si la nivel anual s-a mentinut pe crestere, de la 49,49 mil. RON in 2024 la 53,81 mil. RON in 2025.

Evolutia buna a rezultatului financiar a facut ca profitul net sa aiba o scadere mai mica decat cel operational, cu 37,57%, de la 9,2 mil. RON in T4 2024 la 5,75 mil. RON in T4 2025. Pe intregul an si acesta a ramas pe crestere, cu 8,86%, de la 49,32 mil. RON la 53,69 mil. RON.

Chiar daca motivul scaderii profitului a fost unul conjunctural, rezultatele raman unele slabe, iar perspectivele pe termen scurt sunt unele neclare. Situatiya rafinarii Lukoil este incerta, depinzand de mai multi factori, iar la final exista inclusiv posibilitatea inchiderii definitive acesteia, ceea ce ar produce o gaura pe termen lung in veniturile Conpet.

BANCA TRANSILVANIA (TLV) – CRESTERE MARE DE PROFIT PROVENITA DIN MAI MULTE SURSE

Indicator (RON)	T4 2025	T4 2024	Evolutie T4	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri nete din dobanzi	2.108.607.000	1.896.319.000	11,19%	8.065.549.000	6.907.762.000	16,76%
Venituri nete din comisioane	402.416.000	398.313.000	1,03%	1.622.933.000	1.487.831.000	9,08%
Total dobanzi si comisioane nete	2.511.023.000	2.294.632.000	9,43%	9.688.482.000	8.395.593.000	15,40%
Venit net din tranzactionare	346.976.000	291.735.000	18,94%	1.227.449.000	938.291.000	30,82%
Castig net active la valoarea justa rezultat global	39.213.000	23.243.000	68,71%	67.103.000	167.273.000	-59,88%
Venit net active la valoarea justa prin profit/pierdere	94.972.000	50.838.000	86,81%	247.962.000	158.664.000	56,28%
Contributie fond garantare	-1.388.000	-1.079.000	28,64%	-114.465.000	-90.643.000	26,28%
Alte venituri operationale	203.053.000	172.688.000	17,58%	544.016.000	492.221.000	10,52%
Venituri operationale totale	3.193.849.000	2.832.057.000	12,77%	11.660.547.000	10.061.399.000	15,89%
Cheltuieli cu personalul	-690.260.000	-766.919.000	-10,00%	-2.702.604.000	-2.599.594.000	3,96%
Amortizare	-142.858.000	-144.649.000	-1,24%	-557.376.000	-516.700.000	7,87%
Alte cheltuieli operationale	-636.644.000	-554.402.000	14,83%	-2.179.680.000	-1.743.097.000	25,05%
Costul net al riscului	-217.368.000	-369.040.710	-41,10%	-831.658.000	-575.304.000	44,56%
Castig din achizitii	121.393.000	8.242.000	1372,86%	121.393.000	815.665.000	-85,12%
Profit inainte de impozitare	1.627.112.000	1.004.674.000	61,95%	5.509.622.000	5.442.369.000	1,24%
Impozit pe profit	-233.712.000	-181.689.000	28,63%	-848.901.000	-711.845.000	19,25%
Profit net	1.393.400.000	822.985.000	69,31%	4.660.721.000	4.730.524.000	-1,48%

Banca Transilvania a incheiat anul cu trimestru peste asteptari, profitul net consolidat inregistrand o crestere consistenta sub influenta unei combinatii de factori.

Indicator	2025	2024	Diferenta
ROE	20,80%	27,13%	-6,33 p.p.
ROA	2,08%	2,28%	-0,21 p.p.
Marja neta	48,11%	56,35%	-8,24 p.p.
P/E	8,07		
P/BV	1,68		
P/S	3,88		

Primul factor care a dus in sus rezultatele grupului este chiar activitatea de baza, veniturile nete din dobanzi crescand cu 11,19%, de la 1,9 mld. RON la 2,11 mld. RON la nivel trimestrial. Cresterea a fost mai mica decat cea de 18,87% din primele noua luni ale anului, dar mult peste cresterile procentuale inregistrate de BRD sau Erste Bank.

Daca in prima parte a anului a contribuit la crestere si integrarea OTP Bank Romania, in T4 aceasta influenta nu a mai existat, iar momentul s-a suprapus si peste o scadere a ROBOR, asa ca evolutia veniturilor din dobanzi vine in principal de la extinderea bazei de active. Veniturile din comisioane au avut o dinamica mult mai slaba, crescand cu doar 1,03%, ceea ce a facut ca si veniturile totale din dobanzi si comisioane sa urce cu doar 9,43%.

Veniturile din afara activitatilor de baza au avut la randul lor o evolutie pozitiva, crescand in total cu 145,4 mil. RON, in principal pe seama veniturilor nete din tranzactionare, cu un plus de 55,24 mil. RON (+18,94%), venitului net din active evaluate la valoarea justa prin contul de profit si pierdere, cu 44,13 mil. RON (+86,81%) si pozitiei „Alte venituri operationale”, cu 30,36 mil. RON (+17,58%). Veniturile operationale totale consolidate s-au apreciat cu 12,77%, de la 2,83 mil. RON in T4 2024 la 3,19 mil. RON in T4 2025.

Nu doar veniturile au contribuit la imbunatatirea rezultatelor Bancii Transilvania, ci si cheltuielile. Costul net al riscului a scazut de la o cheltuiala neta de 369,04 mil. RON la una de 217,37 mil. RON (-41,1%), iar cheltuielile cu personalul au scazut de la 766,92 mil. RON la 690,26 mil. RON (-10%), dupa ce in primele noua luni crescusera cu 9,8%, evolutia din T4 fiind una neobisnuita, date fiind atat cresterea veniturilor, cat si contextul inflationist din prezent. Evolutia cheltuielilor cu personalul si cea a costului riscului au fost compensate partial de cresterea altor cheltuieli operationale cu 82,24 mil. RON (+14,83%), fara sa fie clar, insa de unde a venit aceasta, in conditiile in care nici Banca Transilvania nu are in rezultatele financiare preliminare note contabile.

In fine, un alt factor care a imbunatatit rezultatul trimestrial a fost castigul din achizitii in valoare de 121,39 mil. RON din T4 2025, in crestere de la 8,24 mil. RON in T4 2024, despre care nu exista informatii in raportarile financiare. Banca a achizitionat recent BRD Pensii si IFN-ul Microinvest, din Republica Moldova, asa ca e cel mai probabil ca una dintre acestea sau ambele sa se afle la originea castigului din achizitii.

Evolutia cheltuielilor si existenta castigului din achizitii au facut diferenta intre cresterea de 12,77% a veniturilor operationale si cea de 69,31% a profitului net, acesta ajungand de la 822,98 mil. RON in T4 2024

la 1,39 mld. RON in T4 2025. Pe intregul an profitul net a ajuns la o scadere usoara, de 1,48%, de la 4,73 mld. RON in 2024 la 4,66 mld. RON in 2025, dupa ce la noua luni inregistra o scadere de 16,38%. Rezultatele sunt bune si peste asteptari, iar continuarea expansiunii ofera potential pentru pastrarea dinamicii superioare a veniturilor si profitului comparativ cu celelalte banci listate.

BRD – GROUPE SOCIETE GENERALE (BRD) – DIN NOU O SCADERE USOARA A PROFITULUI, DE DATA ACEASTA DIN CAUZA CHELTUIELILOR MAI MARI

Indicator (RON)	T4 2025	T4 2024	Evolutie T4	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri nete din dobanzi	790.974.000	759.139.000	4,19%	3.104.664.000	2.911.643.000	6,63%
Venituri nete din comisioane	214.799.000	209.463.000	2,55%	890.004.000	808.775.000	10,04%
Total dobanzi si comisioane nete	1.005.773.000	968.602.000	3,84%	3.994.668.000	3.720.418.000	7,37%
Castiguri din derivate si instrumente detinute pentru tranzactionare	25.625.000	139.045.000	-81,57%	-40.366.000	245.305.000	-116,46%
Castiguri din diferente de curs	65.020.000	-55.205.000	-217,78%	395.477.000	100.135.000	294,94%
Castiguri din instrumente la valoarea justa CPP	-855.000	-1.035.000	-17,39%	3.646.000	-144.000	2631,94%
Castig/pierdere din asociati	-4.417.000	1.949.000	-326,63%	11.605.000	16.915.000	-31,39%
Alte venituri/cheltuieli bancare	6.319.000	-5.655.000	-211,74%	-15.423.000	-50.595.000	-69,52%
Venit bancar net	1.097.465.000	1.047.700.000	4,75%	4.349.607.000	4.032.034.000	7,88%
Cheltuieli cu personalul	-256.253.000	-255.367.000	0,35%	-1.034.554.000	-1.010.117.000	2,42%
Amortizare si deprecieri	-77.088.000	-43.107.000	78,83%	-287.551.000	-255.996.000	12,33%
Contributii Fonduri Garantare si Rezolutie	0	0	-	-49.037.000	-43.517.000	12,68%
Alte cheltuieli operationale	-251.431.000	-212.931.000	18,08%	-852.013.000	-713.706.000	19,38%
Total cheltuieli operationale	-584.772.000	-511.405.000	14,35%	-2.223.155.000	-2.023.336.000	9,88%
Profit operational brut	512.693.000	536.295.000	-4,40%	2.126.452.000	2.008.698.000	5,86%
Costul net al riscului	-29.956.000	-9.414.000	218,21%	-225.186.000	-145.341.000	54,94%
Profit inainte de impozitare	482.737.000	526.881.000	-8,38%	1.901.266.000	1.863.357.000	2,03%
Impozit pe profit	-94.709.000	-96.873.000	-2,23%	-355.562.000	-339.581.000	4,71%
Profit net	388.028.000	430.008.000	-9,76%	1.545.704.000	1.523.776.000	1,44%

BRD – Groupe Societe Generale a continuat in aceeasi nota ca si in cel de-al treilea trimestru al anului, cu o scadere usoara a profitului, ceea ce a dus-o la finalul anului foarte aproape de nivelul inregistrat in 2024.

Veniturile nete din dobanzi au continuat sa-si

reduca ritmul de crestere, care a ajuns la doar 4,19%, comparativ cu 7,49% in restul anului. Cele mai importante venituri ale grupului au ajuns de la 759,14 mil. RON la 790,97 mil. RON. Veniturile nete din comisioane, care la BRD au o pondere mai mare cu circa 5 puncte procentuale in veniturile totale decat la

Indicator	2025	2024	Diferenta
ROE	14,61%	16,12%	-1,51 p.p.
ROA	1,58%	1,72%	-0,15 p.p.
Marja neta	38,69%	40,96%	-2,26 p.p.
P/E	13,55		
P/BV	1,98		
P/S	5,24		

Banca Transilvania, si-au incetinit la randul lor ritmul de crestere pana la doar 2,55%, de la 209,46 mil. RON in T4 2024 la 214,8 mil. RON in T4 2025.

Nici veniturile „non-core” nu au avut o evolutie la fel de buna ca la Banca Transilvania, impactul pozitiv al castigurilor din diferente de curs, care au trecut de la o pierdere de 55,2 mil. RON la un profit de 65,02 mil. RON, fiind acoperit aproape integral de scaderea castigurilor din derivate si instrumente detinute pentru tranzactionare, de la 139,04 mil. RON la 25,62 mil. RON. In aceste conditii, venitul bancar net a crescut cu doar 4,75%, de la 1,05 mld. RON la 1,1 mld. RON, o scadere mai mica decat cea de 8,97% din primele noua luni ale anului.

Cheltuielile operationale au crescut si ele, insa intr-un ritm mai rapid decat veniturile, cu 14,35%, de la 511,4 mil. RON la 584,77 mil. RON. Cele mai importante cresteri au fost cele ale altor cheltuieli operationale, cu 38,5 mil. RON (+18,08%) si ale cheltuielilor cu amortizarea si deprecierea, cu 33,98 mil. RON (+78,83%), pentru niciuna dintre ele nefiind disponibile explicatii. Mai ales cresterea mare a cheltuielilor cu amortizarea si deprecierea ar fi de asteptat sa aiba in spate un motiv care excede activitatea obisnuita a bancii. Costul net al riscului a mers si el intr-o directie nefavorabila, ajungand de la o cheltuiala neta de 9,41 mil. RON la una de 29,96 mil. RON.

Cresterea modesta a veniturilor si cresterea mai mare a cheltuielilor au dus impreuna la o scadere cu 9,76% a profitului net, de la 430,01 mil. RON in T4 2024 la 388,03 mil. RON in T4 2025. Desi profitul a scazut si in T3, evolutia buna din primele sase luni ale anului a facut ca in final rezultatul anual sa ramana la o crestere usoara, de 1,44%, de la 1,53 mld. RON in 2024 la 1,55 mld. RON in 2025. Politica de asumare a unor riscuri cat mai mici pe care a mers pana acum banca ii permite sa ramana cu un profit stabil, insa perspectivele de crestere sunt mai mici, fiind posibil chiar ca activitatea sa se mai atrofieze, avand in vedere concurenta puternica din jur.

ERSTE BANK (EBS) – CRESTERE MARE A PROFITULUI TRIMESTRIAL DETERMINATA IN MARE PARTE DE ELEMENTE NERECURENTE NESPECIFICATE

Indicator (EUR)	T4 2025	T4 2024	Evolutie T4	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri nete din dobanzi	2.027.000.000	1.937.000.000	4,65%	7.788.000.000	7.528.000.000	3,45%
Venituri nete din comisioane	851.000.000	780.000.000	9,10%	3.191.000.000	2.938.000.000	8,61%
Total dobanzi si comisioane nete	2.878.000.000	2.717.000.000	5,93%	10.979.000.000	10.466.000.000	4,90%
Venituri din dividende	4.000.000	4.000.000	0,00%	36.000.000	39.000.000	-7,69%
Venituri nete din tranzactionare	82.000.000	91.000.000	-9,89%	313.000.000	519.000.000	-39,69%
Venit net active la valoarea justa prin profit/pierdere	49.000.000	-12.000.000	-508,33%	107.000.000	-82.000.000	-230,49%
Venit net din investitii in actiuni	13.000.000	12.000.000	8,33%	46.000.000	27.000.000	70,37%

Venituri din chirii si leasing operational	47.000.000	47.000.000	0,00%	179.000.000	210.000.000	-14,76%
Cheltuieli cu personalul	-886.000.000	-884.000.000	0,23%	-3.335.000.000	-3.202.000.000	4,15%
Alte cheltuieli administrative	-482.000.000	-443.000.000	8,80%	-1.688.000.000	-1.529.000.000	10,40%
Depreciere si amortizare	-147.000.000	-142.000.000	3,52%	-560.000.000	-547.000.000	2,38%
Rezultat din derecunoasterea instrumentelor evaluate la cost	-26.000.000	-63.000.000	-58,73%	-49.000.000	-90.000.000	-45,56%
Rezultat din derecunoasterea instrumentelor evaluate altfel decat prin profit/pierdere	-3.000.000	-4.000.000	-25,00%	9.000.000	-1.000.000	1000,00%
Costul riscului	-160.000.000	-186.000.000	-13,98%	-478.000.000	-397.000.000	20,40%
Alte cheltuieli operationale	54.000.000	-125.000.000	-143,20%	-158.000.000	-414.000.000	-61,84%
- din care taxe pe activitatea bancara	-88.000.000	-51.000.000	72,55%	-372.000.000	-245.000.000	51,84%
Rezultat inainte de impozitare	1.422.000.000	1.011.000.000	40,65%	5.400.000.000	4.997.000.000	8,06%
Impozit pe profit	-288.000.000	-236.000.000	22,03%	-1.103.000.000	-1.053.000.000	4,75%
Profit net	1.135.000.000	776.000.000	46,26%	4.297.000.000	3.945.000.000	8,92%
Atribuibil actionarilor bancii-mama	944.000.000	609.000.000	55,01%	3.510.000.000	3.125.000.000	12,32%

Desi veniturile din activitatea de baza ale Erste Bank au avut un ritm de crestere destul de mic, la fel ca si in primele noua luni ale anului, de data aceasta profitul net a crescut cu aproape jumatate, in principal datorita unor elemente nerecurente.

Indicator	T3 2025 TTM	2024	Diferenta
ROE	12,40%	12,82%	-0,43 p.p.
ROA	1,17%	1,12%	0,05 p.p.
Marja neta	39,14%	37,69%	1,44 p.p.
P/E	11,79		
P/BV	1,81		
P/S	3,77		

Veniturile totale din dobanzi si comisioane au crescut cu 5,93%, de la 2,72 mld. EUR la 2,88 mld. EUR, o crestere ceva mai mare decat cea de 4,54% din primele noua luni ale anului. Veniturile nete din dobanzi au urcat cu 4,65%, sau 90 mil. EUR, in timp ce veniturile nete din comisioane s-au apreciat cu 9,1%, sau 71 mil. EUR in ultimul trimestru al anului. Daca in alte perioade veniturile din afara activitatilor de baza aveau influente mari asupra rezultatului final, de data aceasta doar veniturile nete din active evaluate la valoarea justa prin profit sau pierdere au avut o variatie mai mare, ajungand de la o pierdere de 12 mil. EUR in T4 2024 la un profit de 49 mil. EUR in T4 2025.

In zona cheltuielilor operationale miscarile au fost ceva mai ample, de aici venind si cea mai mare contributie la cresterea profitului trimestrial. Pozitia „Alte cheltuieli operationale” a ajuns de la o cheltuiala neta de 125 mil. EUR in T4 2024 la un venit net de 54 mil. EUR in T4 2025, motivul fiind, potrivit raportarilor financiare ale grupului austriac, elemente nerecurente pozitive inregistrate in ultimul trimestru al anului trecut, fara sa fie detaliata natura acestor elemente. Impactul acestora a fost chiar mai mare, fiind insa diminuat de cresterea taxelor pe activitatea bancara, incluse in alte cheltuieli operationale, cu 37 mil. EUR.

La trecerea pe venit a altor cheltuieli operationale s-a adaugat reducerea pierderii din derecunoasterea instrumentelor evaluate la cost cu 37 mil. EUR (-58,73%) si cea a costului riscului cu 26 mil. EUR (-13,98%). In

directia opusa, pozitia „Alte cheltuieli administrative” a crescut cu 39 mil. EUR (+8,8%), fara sa existe note contabile din care sa reiasa de unde a venit aceasta crestere.

Cresterea veniturilor si impactul elementelor nerecurente din alte cheltuieli operationale au dus profitul net trimestrial mai sus cu 46,26%, de la 776 mil. EUR la 1,13 mld. EUR. Acest lucru a facut ca si profitul anual sa ajunga pe crestere, de la 3,94 mil. EUR la 4,3 mld. EUR (+8,92%), dupa ce la noua luni era in scadere usoara, cu 0,22%.

FONDUL PROPRIETATEA (FP) – CRESTERE MARE A PROFITULUI GENERATA DE REEVALUAREA CELEI MAI MARI COMPANII DIN PORTOFOLIU

Indicator (RON)	T4 2025	T4 2024	Evolutie T4	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri brute din dividende	0	0	-	155.607.128	145.848.924	6,69%
Rezultat net participatii la valoare justa prin profit sau pierdere	313.198.790	45.846.967	583,14%	308.300.000	109.300.000	182,07%
Venituri aferente The Bank of New York Mellon	-87.566	-591.617	-85,20%	0	0	-
Venituri din dobanzi	4.276.925	6.935.922	-38,34%	20.500.000	34.100.000	-39,88%
Rezultat net diferente de curs valutar	155.873	105.741	47,41%	0	0	-
Alte venituri/cheltuieli, nete	-100.958	539.648	-118,71%	-100.000	1.000.000	-110,00%
Rezultat net din activitatea operationala	317.535.936	51.887.737	511,97%	484.400.000	290.300.000	66,86%
Cheltuieli operationale	-8.997.413	-9.498.886	-5,28%	-35.400.000	-37.000.000	-4,32%
Rezultat inainte de impozitare	308.538.523	42.388.851	627,88%	449.000.000	253.300.000	77,26%
Impozit pe profit	-400.616	-531.293	-24,60%	-1.100.000	-1.800.000	-38,89%
Rezultat net	308.137.907	41.857.558	636,16%	447.900.000	251.500.000	78,09%

Profitul net al Fondului Proprietatea a avut o crestere foarte mare in ultimul trimestru al anului, motivul fiind reevaluarea celei mai importante participatii nelistate ramase in portofoliul fondului.

Indicator	2025
P/E	4,09
P/VUAN	0,72

Rezultatul net din participatii evaluate la valoarea justa prin contul de profit si pierdere, participatii care in cazul FP sunt in marea lor majoritate nelistate, a crescut de la 45,85 mil. RON in T4 2024 pana la 313,2 mil. RON in T4 2025, contributia principala la aceasta crestere venind de la CN Aeroporturi Bucuresti, a carei evaluare a crescut de la 1,03 mld. RON la 30 septembrie pana la 1,37 mld. RON la finalul anului, in urma unei evaluari realizate cu sprijinul KPMG Advisory.

Veniturile din dividende au lipsit, ultimul trimestru al anului nefiind unul in care sa fie distribuite de obicei dividende, asa ca singura sursa de venituri monetare a fost reprezentata de dobanzi, care au adus venituri in scadere cu 38,34%, de la 6,94 mil. RON la 4,28 mil. RON. Cheltuielile operationale au scazut usor, cu 5,28%, de la 9,5 mil. RON la 9 mil. RON.

Per total, rezultatul net a fost in aceeaasi zona ca si veniturile nemonetare din participatii evaluate la valoarea justa prin contul de profit si pierdere, 308,14 mil. RON, in crestere de la 41,86 mil. RON in perioada similara din 2024. Pe intregul an profitul net a crescut cu 78,09%, de la 251,5 mil. RON in 2024 la 447,9 mil. RON in 2025.

Profitul a inregistrat o crestere mare atat la nivel trimestrial, cat si anual, dar el vine din reevaluarea unui activ nelistat, nici macar din marcarea la piata a unei participatii care sa poata fi valorificata in piata. Valoarea actiunilor detinute la CN Aeroporturi Bucuresti depinde de disponibilitatea statului fie de a lista compania, fie de a le rascumpara de la Fondul Proprietatea. Acest lucru ar putea sa intarzie foarte mult, iar la final pretul poate sa difere mult fata de evaluarea realizata la finalul anului 2025.

Departament analiza,

Marius Pandeles

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

Raportul săptămânal

Ce s-a întâmplat săptămâna aceasta pe bursă, ce stiri au mișcat prețurile, ce acțiuni au fost cele mai tranzacționate, ce a crescut și ce a scăzut, cum au evoluat acțiunile pe sectoare și nu numai.

Editoriale

Opinii ale specialiștilor Prime Transaction privind evenimente bursiere, 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, 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