

RAPORT DE ANALIZA REZULTATE T3 2025

-PARTEA 2-

 **TeraPlast**
2004-2025


PURCARI
CHATEAU
1827
SINCE

 **AQUILA**
Focus on Excellence

 **BRD**
GROUPE SOCIETE GENERALE


Transelectrica

 **BURSA
DE VALORI
BUCUREȘTI**

FONDUL
PROPRIETATEA




HIDROELECTRICA

one
UNITED PROPERTIES

 **OMV Petrom**
The energy for a better life.

SISTEMUL MEDICAL
 **MedLife**


S P H E R A

ROMGAZ

 **CONPET**

DIGI
communications n.v.

 **electrica**
S.R.L.


NUCLÉARELECTRICA

 **TRANSGAZ**
MAGISTRALA ENERGII

BANCA BT TRANSILVANIA*

 RAPORT DE ANALIZA REZULTATE T3 2025 – PARTEA 2

Impartirea rezultatelor a fost una destul de echilibrata in acest material, cu patru emitenti cu rezultate bune si cinci cu rezultate slabe.

In categoria rezultatelor bune, Transgaz (TGN) a trecut de la pierdere la un profit mare in T3, Bursa de Valori Bucuresti (BVB) a ajuns la un profit mai mult decat dublu, iar Purcari Wineries (WINE) si MedLife (M) au avut cresteri destul de mari ale rezultatului net, in contrast cu evolutia din restul anului.

La polul opus, Transelectrica (TEL) si Antibiotice (ATB) au trecut de la profit la pierdere trimestriala, Digi Communications (DIGI) a ajuns aproape de pierdere trimestriala si pe pierdere TTM, iar Aquila Part Prod Com (AQ) a inregistrat la randul sau o scadere mare de profit. Sphera Franchise Group (SFG) a mers in aceeasi directie, insa in cazul sau scaderea a fost una moderata.

De data aceasta nu au existat emitenti pe care rezultatele trimestriale sa-i plaseze in zona de mijloc.

Departamentul Analiza

+4021.321.40.90

analiza@primet.ro

*Rezultatele financiare sunt individuale pentru Transelectrica si Antibiotice si consolidate pentru toti ceilalti emitentii inclusi in material. Indicatorii sunt calculati cu pretul de inchidere din data de 21 noiembrie 2025.

TRANSELECTRICA (TEL) – TRECERE PE PIERDERE TRIMESTRIALA DIN CAUZA CHELTUIELILOR MARI CU SERVICIILE DE SISTEM

Indicator (RON)	T3 2025	T3 2024	Evolutie T3	9L 2025	9L 2024	Evolutie 9L
Venituri serviciu transport	547.152.049	508.198.601	7,67%	1.665.732.461	1.493.476.642	11,53%
Venituri servicii de sistem	113.482.983	162.490.501	-30,16%	395.104.819	474.185.392	-16,68%
- din care servicii de sistem	113.482.983	161.593.753	-29,77%	394.836.056	412.986.891	-4,40%
Venituri piata de echilibrare	548.926.305	783.775.552	-29,96%	2.039.445.501	4.012.864.936	-49,18%
Alte venituri	18.267.396	30.906.968	-40,90%	50.028.504	190.033.910	-73,67%
- din care capitalizarea CPT	0	25.421.144	-100,0%	924.241	49.287.300	-98,12%
Total venituri	1.227.828.733	1.485.371.622	-17,34%	4.150.311.285	6.170.560.880	-32,74%
Cheltuieli operare sistem	-128.613.576	-153.233.904	-16,07%	-486.686.888	-508.434.713	-4,28%
Cheltuieli piata de echilibrare	-548.476.277	-782.620.157	-29,92%	-2.039.416.623	-4.011.905.718	-49,17%
Cheltuieli servicii de sistem	-316.491.337	-105.070.688	201,22%	-551.081.018	-406.027.734	35,72%
Amortizare	-97.803.160	-91.667.299	6,69%	-289.853.018	-263.310.178	10,08%
- din care amortizare CPT capitalizat	-45.474.408	-36.419.512	24,86%	-68.234.717	-54.401.071	25,43%
Cheltuieli cu personalul	-106.377.461	-98.157.062	8,37%	-308.032.878	-285.650.164	7,84%
Reparatii si mentenanta	-45.266.080	-32.554.506	39,05%	-105.269.012	-84.430.922	24,68%
Materiale si consumabile	-2.353.331	-2.058.634	14,32%	-5.139.490	-5.250.441	-2,11%
Alte cheltuieli de exploatare	-71.645.700	-55.664.862	28,71%	-189.722.985	-174.008.116	9,03%
Total cheltuieli de exploatare	-1.317.026.922	-1.321.027.112	-0,30%	-3.975.201.912	-5.739.017.986	-30,73%
Rezultat operational	-89.198.189	164.344.510	-154,3%	175.109.373	431.542.894	-59,42%
Rezultat financiar net	3.308.655	266.549	1141,3%	28.594.819	16.461.031	73,71%
Profit inainte de impozitare	-85.889.534	164.611.059	152,18%	203.704.192	448.003.925	-54,53%
Impozit pe profit	54.327.085	57.322.257	-5,23%	21.172.875	37.590.535	-43,67%
Profit net	-73.908.199	146.752.246	150,36%	182.531.317	410.413.390	-55,53%

Dupa ce a inregistrat 5 trimestre consecutive cu rezultate in crestere si a avut una dintre cele mai bune evolutii bursiere dintre emitentii mari de la BVB, Transelectrica este acum la al doilea trimestru in care rezultatele se inrautatesc, de data aceasta motivul principal fiind costurile mai mari cu serviciile de sistem.

Indicator	T3 2025 TTM	2024	Diferenta
ROE	6,45%	10,27%	-3,82 p.p.
ROA	3,82%	5,59%	-1,78 p.p.
Marja neta	15,97%	25,51%	-9,54 p.p.
P/E	13,34		
P/BV	0,86		
P/S	2,13		

Veniturile din activitatea principala, serviciul de transport, au mers intr-o directie pozitiva, urcand de la 508,2 mil. RON in T3 2024 la 547,15 mil. RON in T3 2025 (+7,67%), o crestere mai mica decat cea de 13,53% inregistrata in primele sase luni. Diferenta dintre cele doua perioade a venit de la veniturile din alocarea capacitatii de interconexiune, care au scazut cu 3,42% (-2,96 mil. RON), si cele din tranzactii CPT, in scadere cu 14,62% (-1,56 mil. RON). Veniturile din serviciul de transport propriu-zis au crescut cu 12,88%, sau 51,45

mil. RON, dupa o crestere de 15,54% in S1. Cresterea a venit exclusiv de la tariful mediu de transport, care a fost cu 15,45% mai mare in T3, in conditiile in care cantitatea de energie electrica livrata a scazut 2,23%.

Celelalte categorii de venituri au avut evolutii negative, cele din servicii de sistem propriu-zise fiind mai mici cu 48,11 mil. RON (-29,77%), iar cele din capitalizarea consumului propriu tehnologic (CPT) cu 25,42 mil. RON, in T3 2025 nefiind inregistrate venituri in aceasta categorie. Veniturile din piata de echilibrare au scazut si ele, insa acestea sunt compensate aproape integral cu cheltuielile din aceeasi categorie, asa ca evolutia lor nu este relevanta pentru rezultatul final.

In zona de cheltuieli, exceptandu-le pe cele cu piata de echilibrare, cea mai importanta influenta a venit de la cheltuielile cu serviciile de sistem, care au fost cu 201,22% mai mari, de la 105,07 mil. RON la 316,49 mil. RON. Motivul acestei cresteri de cheltuieli a fost pretul mult mai mare al uneia dintre componentele capacitatilor de echilibrare contractate de companie conform atributiilor stabilite de regulamentele ANRE. Serviciile de sistem sunt de tip „zero profit”, asa ca dezechilibrele de acum vor fi corectate in viitor prin intermediul unor tarife mai mari. Rezultatul net al serviciilor de sistem a trecut de la un profit de 56,52 mil. RON in T3 2024 la o pierdere de 203,01 mil. RON in T3 2025, influentand in mod semnificativ evolutia rezultatului net trimestrial.

Dintre cheltuielile activitatilor cu profit permis, cele mai importante, cele cu operarea sistemului, au scazut cu 24,62 mil. RON (-16,07%), in timp ce in directia opusa au mers in principal cheltuielile cu reparatiile si mentenanta, cu 12,71 mil. RON (+39,05%) si alte cheltuieli de exploatare, cu 15,98 mil. RON (+28,71%).

Cresterea mare a cheltuielilor cu serviciile de sistem a dus rezultatul operational la o pierdere de 89,2 mil. RON, de la un profit de 164,34 mil. RON in perioada similara a anului trecut. Pe primele noua luni acesta a scazut cu 59,42%, de la 431,54 mil. RON la 175,11 mil. RON, dupa ce in S1 ramasese aproape neschimbat comparativ cu acelasi trimestru din 2024.

Rezultatul net a avut o evolutie asemanatoare, ajungand de la un profit de 146,75 mil. RON in T3 2024 la o pierdere de 73,91 mil. RON in T3 2025. Scaderea de pe primele noua luni este de asemenea una asemanatoare, cu 55,53%, de la 410,41 mil. RON la 182,53 mil. RON. Chiar daca motivul scaderii este unul nerecurent si e de asteptat ca lucrrurile sa se echilibreze in trimestrele urmatoare din acest punct de vedere, rezultatele raman unele slabe, fiind al doilea trimestru consecutiv in care lucrrurile merg in jos.

TRANSGAZ (TGN) – DIN NOU TRECERE DE LA PIERDERE LA PROFIT TRIMESTRIAL, SUB INFLUENTA A DOI FACTORI IMPORTANTI

Indicator (RON)	T3 2025	T3 2024	Evolutie T3	9L 2025	9L 2024	Evolutie 9L
Venituri transport intern Romania	445.739.706	329.429.282	35,31%	1.789.314.319	1.271.535.895	40,72%
Venituri transport Republica Moldova	45.959.327	28.477.448	61,39%	193.070.623	105.715.116	82,63%
Alte venituri	32.322.013	43.050.517	-24,92%	115.113.606	118.555.373	-2,90%
Total transport gaze	524.021.046	401.957.247	30,37%	2.097.498.548	1.496.806.384	40,13%
Amortizare	-136.293.455	-133.159.960	2,35%	-408.531.793	-389.150.938	4,98%
Cheltuieli cu personalul	-165.695.889	-161.358.060	2,69%	-509.120.655	-462.953.799	9,97%
Consum tehnologic, materiale si consumabile	-22.155.789	-47.262.200	-53,12%	-83.943.747	-105.717.173	-20,60%
Cheltuieli cu redevente	-51.260.066	-37.884.368	35,31%	-205.771.147	-146.226.629	40,72%
Intretinere si transport	-40.934.678	-29.974.344	36,57%	-98.574.103	-79.152.375	24,54%
Impozite si alte sume datorate statului	-35.175.525	-27.840.013	26,35%	-96.836.414	-68.223.550	41,94%
Venituri/cheltuieli cu alte provizioane	-15.906.561	961.550	-1754,26%	4.555.972	-9.220.576	-149,41%
Rezultat deprecieri creante	14.457.650	18.119.074	-20,21%	7.831.315	-9.049.040	-186,54%
Alte cheltuieli de exploatare	-29.951.185	-41.408.368	-27,67%	-110.133.511	-105.213.936	4,68%
Rezultat operational	41.105.548	-58.849.442	-169,85%	596.974.465	120.898.368	393,78%
Rezultat financiar net	147.617.007	20.780.864	610,35%	197.643.823	64.022.944	208,71%
Rezultat inainte de impozitare	188.722.555	-38.068.578	-595,74%	794.618.288	184.921.312	329,71%
Impozit pe profit	-25.746.262	-1.094.872	2251,53%	-112.673.482	-40.226.724	180,10%
Rezultat net	162.976.293	-39.163.450	-516,14%	681.944.806	144.694.588	371,30%

Rezultatele financiare ale Transgaz au ramas pe trendul pozitiv din trimestrele anterioare, transportatorul de gaze naturale trecand de la pierdere la profit in al treilea trimestru al anului, sub influenta a doi factori principali.

Primul dintre acesti factori a fost tariful reglementat

mai mare, care a contribuit la cresterea veniturilor si, indirect, la imbunatatirea considerabila a rezultatului operational. Veniturile totale din transportul gazelor naturale au crescut cu 30,37%, de la 401,96 mil. RON in T3 2024 pana la 524,02 mil. RON in T3 2025. Cea mai mare parte a cresterii a fost asigurata de veniturile din transportul intern din Romania, cu un plus de 116,31 mil. RON (+35,31%), in timp ce veniturile din transportul din Republica Moldova au crescut cu 17,48 mil. RON (+61,39%), iar alte venituri au scazut cu 10,73 mil. RON (-24,92%).

Indicator	T3 2025 TTM	2024	Diferenta
ROE	19,41%	9,36%	10,06 p.p.
ROA	8,38%	3,81%	4,57 p.p.
Marja neta	32,62%	17,82%	14,8 p.p.
P/E	12,20		
P/BV	2,37		
P/S	3,98		

Contributia totala a tarifelor de transport a fost de 73,23 mil. RON, dintre care 62,57 mil. RON de la tariful pentru rezervarea de capacitate si 10,65 mil. RON de la tariful de transport volumetric (ambele pe datele individuale). O contributie importanta a avut-o si capacitatea rezervata, care a generat venituri suplimentare de 23,84 mil. RON.

Cheltuielile operationale au inregistrat o crestere mult mai mica, de 23,11 mil. RON, la care au contribuit in principal rezultatul net din alte provizioane, cu un minus de 16,87 mil. RON, cheltuielile cu redevente, cu 13,38 mil. RON (+35,31%) si cele cu intretinere si transport, cu 10,96 mil. RON (+36,57%). Dimensiunea redusa a cresterii cheltuielilor operationale a fost determinata si de reducerea unor categorii de cheltuieli, mai exact cele cu consumul tehnologic, materialele si consumabilele, cu 25,11 mil. RON (-53,12%) si alte cheltuieli de exploatare, cu 11,46 mil. RON (-27,67%), cele din urma in principal ca urmare a reducerii cheltuielilor cu comisioanele bancare cu 5,93 mil. RON.

Cresterea mare a veniturilor, in principal ca urmare a tarifelor mai mari, dar si datorita cantitatilor mai mari transportate, a facut ca rezultatul operational sa treaca de la o pierdere de 58,85 mil. RON in T3 2024 la un profit de 41,11 mil. RON in T3 2025. Pe primele noua luni ale anului cresterea profitului operational a fost de asemenea una foarte mare de la 120,9 mil. RON la 596,97 mil. RON (+393,78%), dupa ce si primele doua trimestre ale anului au fost unele foarte bune pentru companie.

De data aceasta, la evolutia buna a rezultatului operational s-a adaugat si o crestere importanta a rezultatului financiar net, de la un profit de 20,78 mil. RON in T3 2024 la unul de 147,62 mil. RON in T3 2025. Motivul a fost cresterea mare a veniturilor din ajustarea creantei privind Acordul de Concesiune, de la 29,7 mil. RON la 146,62 mil. RON, cel mai probabil ca urmare a inregistrarii in baza de active reglementate a unor noi investitii in perioadele recente.

Evolutiile bune ale rezultatului operational si celui financiar au facut ca rezultatul net trimestrial sa treaca la randul sau de la pierdere la profit, mai exact de la o pierdere de 39,16 mil. RON in T3 2024 la un profit de 162,98 mil. RON in T3 2025. Pe primele noua luni profitul net a crescut cu 371,3%, de la 144,69 mil. RON la 681,94 mil. RON. Pe ultimele 12 luni acesta a ajuns la un nivel record, 947,98 mil. RON, iar daca va ramane la acelasi nivel la finalul anului va reprezenta un nou maxim istoric, mult peste maximul actual, de 602,18 mil. RON, inregistrat in anul 2017.

MEDLIFE (M) – CREȘTERE A VENITURILOR ȘI PROFITULUI TRIMESTRIAL, CHIAR DACA REZULTATUL PE PRIMELE NOUA LUNI A RAMAS UNUL NEGATIV

Indicator (RON)	T3 2025	T3 2024	Evolutie T3	9L 2025	9L 2024	Evolutie 9L
Venituri din contractele cu clientii	787.958.723	668.268.608	17,91%	2.361.915.728	1.978.668.707	19,37%
- Clinici	297.526.271	253.981.099	17,15%	884.149.472	741.702.586	19,21%
- Stomatologie	30.406.455	29.406.160	3,40%	92.396.013	95.033.275	-2,78%
- Spitale	214.783.653	150.942.149	42,30%	652.570.668	468.675.295	39,24%
- Laboratoare	89.437.089	79.895.554	11,94%	262.226.843	225.891.790	16,09%
- Vanzari corporative	75.731.842	73.817.920	2,59%	225.999.696	224.533.480	0,65%
- Farmacii	18.299.099	17.012.799	7,56%	56.034.730	50.395.133	11,19%
- Altele	61.774.314	63.212.927	-2,28%	188.538.306	172.437.148	9,34%
Alte venituri operationale	2.881.900	2.125.574	35,58%	9.563.037	5.808.476	64,64%
Venituri operationale totale	790.840.623	670.394.182	17,97%	2.371.478.765	1.984.477.183	19,50%
Consumabile si materiale de reparatii	-159.701.485	-124.256.660	28,53%	-465.271.058	-358.380.674	29,83%
Cheltuieli cu tertii	-223.312.585	-184.566.126	20,99%	-680.002.653	-560.862.681	21,24%
Cheltuieli cu salariile	-189.772.119	-161.515.442	17,49%	-562.863.420	-466.773.589	20,59%
Contributii sociale	-6.910.625	-5.835.517	18,42%	-21.175.889	-17.122.487	23,67%
Amortizare si depreciere	-73.845.591	-62.236.167	18,65%	-215.699.965	-177.009.205	21,86%
Rezultat din depreciere	-1.704.797	-1.608.708	5,97%	-4.407.930	-4.838.914	-8,91%
Cheltuieli cu marfurile	-50.236.420	-57.095.684	-12,01%	-159.069.051	-166.982.925	-4,74%
Alte cheltuieli operationale	-46.972.286	-38.788.647	21,10%	-140.296.617	-119.579.449	17,33%
Cheltuieli operationale totale	-752.455.908	-635.902.951	18,33%	-2.248.786.583	-1.871.549.924	20,16%
Rezultat operational	38.384.715	34.491.231	11,29%	122.692.182	112.927.259	8,65%
Rezultat financiar net	-26.507.193	-25.571.927	3,66%	-109.915.132	-75.048.815	46,46%
- din care costul finantarii	-24.408.926	-27.282.571	-10,53%	-72.192.097	-78.602.920	-8,16%
Rezultat inainte de impozitare	11.877.522	8.919.304	33,17%	12.777.050	37.878.444	-66,27%
Impozit pe profit	-7.388.480	-5.536.003	33,46%	-19.173.953	-17.050.287	12,46%
Rezultat net	4.489.042	3.383.301	32,68%	-6.396.903	20.828.157	-130,71%

MedLife si-a imbunatatit rezultatele din al treilea trimestru al anului, chiar daca a scazut pentru prima data in ultimii ani sub pragul de 20% in ceea ce priveste cresterea veniturilor din contractele cu clientii.

Acestea au crescut de data aceasta cu doar 17,91%,

de la 668,27 mil. RON in T3 2024 pana la 787,96 mil. RON in T3 2025. Cele mai mari contributii au fost cele ale segmentului Spitale, cu 63,84 mil. RON (+42,3%) si Clinici, cu 43,55 mil. RON (+17,15%), cele doua avand, de altfel, si cele mai mari ponderi in veniturile totale ale grupului. In ambele cazuri cresterea a venit de la

Indicator	T3 2025 TTM	2024	Diferenta
ROE	-2,09%	3,32%	-5,41 p.p.
ROA	-0,33%	0,56%	-0,89 p.p.
Marja neta	-0,34%	0,62%	-0,95 p.p.
P/E	956,16		
P/BV	10,11		
P/S	1,41		

volumul de activitate mai mare, numarul de pacienti pe segmentul de spitale crescand cu 36,11%, iar numarul de vizite in clinici cu 14,10%.

Celelalte linii de business au avut cresteri procentuale mici, toate fiind sub cresterea procentuala totala a veniturilor. Si in cazul lor s-a mentinut aceeaasi tendinta, cu o dinamica mai buna a volumului de activitate decat cea a venitului mediu, singura exceptie fiind in cazul farmaciilor, care au avut un numar de clienti cu 1,6% mai mic si un venit mediu cu 9,31% mai mare.

Cheltuielile operationale totale au crescut intr-un ritm ceva mai rapid decat veniturile, cu 18,33%, de la 635,9 mil. RON la 752,46 mil. RON. Ca de obicei, cele trei categorii principale de cheltuieli, cele cu salariile, tertii si consumabilele si materialele de reparatii au avut cele mai mari contributii la cresterea cheltuielilor operationale. Cheltuielile cu tertii, care includ si colaborarile cu medicii, au crescut cu 38,75 mil. RON (+20,99%), cele cu consumabile si materiale de reparatii cu 35,44 mil. RON (+28,53%), iar cele cu salariile cu 28,26 mil. RON (+17,49%).

Cheltuielile cu amortizarea si deprecierea au avut o crestere procentuala asemanatoare, cu 18,65%, sau 11,61 mil. RON, in timp ce in directia opusa au mers doar cheltuielile cu marfurile, cu o scadere de 6,86 mil. RON (-12,01%).

Desi cheltuielile operationale au crescut cu un procent mai mare decat veniturile, diferenta nu a fost atat de mare incat sa duca la o scadere a profitului operational. Acesta a urcat cu 11,29%, de la 34,49 mil. RON in T3 2024 la 38,38 mil. RON in T3 2025, dupa o crestere de doar 7,49% in primele sase luni ale anului.

Rezultatul financiar net, a carui inrautatare a dus grupul pe pierdere in primul semestru, a avut de data aceasta o variatie mica fata de perioada similara a anului trecut, crescand cu doar 3,66%, sau 935 mii RON, ca urmare a reducerii veniturilor din dobanzi si a cresterii pierderii din diferente de curs valutar.

Ponderea mare a rezultatului financiar a facut ca rezultatul net sa aiba o evolutie mai buna decat a celui operational, cu o crestere de 32,68%, de la 3,38 mil. RON in T3 2024 la 4,49 mil. RON in T3 2025. Pe primele noua luni rezultatul a ramas negativ, ajungand de la un profit de 20,83 mil. RON in primele noua luni din 2024 la o pierdere de 6,4 mil. RON in aceeaasi perioada din 2025. Si pe ultimele 12 luni rezultatul net este tot o pierdere, de 10,47 mil. RON.

Trebuie avut in vedere faptul ca pierderea din diferente de curs valutar a totalizat 39,83 mil. RON in primele noua luni din 2025, comparativ cu doar 690 mii RON in aceeaasi perioada din 2024, acesta fiind motivul principal pentru care grupul si-a inrautatit atat de mult rezultatele.

DIGI COMMUNICATIONS N.V. (DIGI) – CHELTUIELILE OPERATIONALE SI PIERDEREA FINANCIARA IN CRESTERE AU DUS REZULTATUL NET TRIMESTRIAL APROAPE DE ZERO

Indicator (EUR)	T3 2025	T3 2024	Evolutie T3	9L 2025	9L 2024	Evolutie 9L
Venituri	560.912.000	490.552.000	14,34%	1.637.727.000	1.408.653.000	16,26%
Venituri Romania	298.787.000	279.970.000	6,72%	879.100.000	813.916.000	8,01%
Venituri Spania	235.924.000	202.711.000	16,38%	680.612.000	571.732.000	19,04%
Venituri Portugalia	17.580.000	67.000	26138,8%	52.536.000	79.000	66401%
Altele	8.621.000	7.804.000	10,47%	25.479.000	22.926.000	11,14%
Alte castiguri	10.762.000	390.151.000	-97,24%	46.584.000	393.390.000	-88,16%
Cheltuieli operationale	-512.136.000	-436.541.000	17,32%	-1.546.483.000	-1.253.870.000	23,34%
Depreciere si amortizare	-138.697.000	-121.246.000	14,39%	-430.331.000	-350.511.000	22,77%
Cheltuieli cu personalul	-105.829.000	-83.321.000	27,01%	-303.688.000	-241.447.000	25,78%
Cheltuieli aferente serviciile fixe	-65.627.000	-46.801.000	40,23%	-193.867.000	-133.332.000	45,40%
Cheltuieli aferente serviciilor mobile	-95.354.000	-103.434.000	-7,81%	-322.862.000	-301.745.000	7,00%
Costul bunurilor vandute	-14.214.000	-14.622.000	-2,79%	-43.201.000	-42.954.000	0,58%
Cheltuieli facturare si colectare	-4.449.000	-4.794.000	-7,20%	-13.498.000	-14.506.000	-6,95%
Taxe si penalitati	-4.953.000	-3.176.000	55,95%	-15.129.000	-8.841.000	71,12%
Energie electrica si alte utilitati	-26.424.000	-23.181.000	13,99%	-84.649.000	-62.142.000	36,22%
Ajustari nete de valoare creante si alte active	-4.409.000	-3.606.000	22,27%	-10.047.000	-10.062.000	-0,15%
Taxe catre autoritati	-13.716.000	-4.263.000	221,75%	-25.172.000	-12.531.000	100,88%
Alte materiale si subcontractori	-2.237.000	-2.299.000	-2,70%	-5.623.000	-6.716.000	-16,27%
Alte servicii	-12.301.000	-9.111.000	35,01%	-34.297.000	-25.600.000	33,97%
Altele	-23.407.000	-16.680.000	40,33%	-63.600.000	-43.476.000	46,29%
Alte cheltuieli	-99.000	0	-	-519.000	-7.000	7314,3%
Rezultat operational	59.958.000	444.169.000	-86,50%	137.828.000	548.173.000	-74,86%
Rezultat financiar net	-26.717.000	-11.466.000	133,01%	-97.928.000	-50.431.000	94,18%
Rezultat investitii asociere in participatie	-5.513.000	0	-	-5.513.000	-985.000	459,70%
Rezultat inainte de impozitare	27.728.000	432.703.000	-93,59%	34.387.000	496.757.000	-93,08%
Impozit pe profit	-6.772.000	-88.918.000	-92,38%	-3.090.000	-98.633.000	-96,87%
Rezultat net	20.956.000	343.785.000	-93,90%	31.297.000	398.124.000	-92,14%

Efectul de baza negativ fata de anul trecut pe partea de venituri a dus rezultatele Digi Communications mult mai jos in al treilea trimestru al anului. Chiar si fara acest element nerecurrent, profitul grupului ar fi fost tot in scadere comparativ cu perioada similara din 2024.

Indicator	T3 2025 TTM	2024	Diferenta
ROE	-22,22%	7,59%	-29,81 p.p.
ROA	-6,31%	2,41%	-8,72 p.p.
Marja neta	-14,31%	5,46%	-19,76 p.p.
P/E	-		
P/BV	1,79		
P/S	0,98		

Veniturile consolidate au continuat sa creasca, insa intr-un ritm mai lent decat in primele sase luni ale anului, cu 14,34%, de la 490,55 mil. EUR in T3 2024 la 560,91 mil. EUR in T3 2025. In primul semestru cresterea a fost ceva mai mare, de 17,29%. Cea mai mare crestere a fost si de data aceasta cea a veniturilor din Spania, cu 33,21 mil. EUR (+16,38%), urmata de cea a veniturilor din Romania, cu 18,82 mil. EUR (+6,72%) si a celor din Portugalia, cu 17,51 mil. EUR. Pe tipuri de servicii, veniturile din servicii fixe au avut cea mai mare crestere, cu 40,2 mil. EUR (+16,58%), in timp ce veniturile din servicii mobile au crescut cu 25,58 mil. EUR (+12,48%).

Daca veniturile din activitatile obisnuite au crescut, pozitia „Alte castiguri” a avut o scadere foarte mare, de la 390,15 mil. RON la 10,76 mil. EUR, din cauza efectului de baza dat de inregistrarea in T3 2024 a unei sume mari din vanzarea retelei de fibra optica din Spania.

Cheltuielile operationale au crescut mai mult decat veniturile atat in termeni procentuali, cat si in suma absoluta, ajungand de la 436,54 mil. EUR la 512,14 mil. EUR (+17,32%). Si in cazul acestora cresterea din primele sase luni ale anului a fost mai mare, de 26,55%.

Cele mai mari contributii au venit de la cheltuielile cu personalul, 22,51 mil. EUR (+27,01%), cele cu serviciile fixe, 18,83 mil. EUR (+40,23%), cu deprecierea si amortizarea, 17,45 mil. EUR (+14,39%), si cu taxele catre autoritati, 9,45 mil. EUR (+221,75%), fara sa fie clar din raportarile financiare de unde vine cresterea atat de mare a celor din urma.

Disparitia veniturilor nerecurente din vanzarea retelei de fibra optica din Spania a facut ca profitul operational sa aiba o scadere mare, de 86,5%, de la 444,17 mil. EUR la 59,96 mil. EUR la nivel trimestrial. Exceptand influenta acestora, variatia profitului ar fi fost una mult mai mica, dar nu e sigur ca ar fi fost suficient pentru a ajunge pe crestere.

Rezultatul financiar net a avut tot o influenta negativa, ajungand de la o pierdere de 11,47 mil. EUR la una de 26,72 mil. EUR, iar pe langa acesta a aparut si o pierdere neta de 5,51 mil. EUR din investitii in asociieri in participatie.

Acest lucru a condus la o scadere si mai mare a profitului net, cu 93,9%, de la 343,78 mil. EUR in T3 2024 pana la 20,96 mil. EUR in T3 2025. Si pe primele noua luni ale anului scaderea a fost una foarte mare, de 92,14%, de la 398,12 mil. EUR la 31,3 mil. EUR. Motivul principal al acestei scaderi este efectul de baza negativ

dat de disparitia venitului nerecurent din T3 2024, insa chiar si fara el, rezultatele ar fi avut tot o tendinta de scadere, din cauza cheltuielilor operationale mari din acest an si a rezultatului financiar mai slab.

AQUILA PART PROD COM (AQ) – O NOUA SCADERE MARE A PROFITULUI, DE DATA ACEASTA DIN DOUA SURSE DISTINCTE

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%
Alte venituri din exploatare	2.893.815	2.801.120	3,31%	6.628.910	8.521.684	-22,21%
Costul bunurilor vandute	-696.572.462	-589.146.921	18,23%	-1.850.798.518	-1.578.335.290	17,26%
Combustibil si servicii de transport	-24.935.649	-21.121.491	18,06%	-69.460.429	-58.898.491	17,93%
Cheltuieli cu personalul	-100.882.999	-79.848.914	26,34%	-287.127.510	-227.731.346	26,08%
Reparatii, intretinere si materiale	-7.378.864	-6.897.997	6,97%	-21.828.259	-19.172.019	13,85%
Amortizare	-18.555.044	-15.162.521	22,37%	-54.028.641	-42.653.866	26,67%
Pierderi din creditare previzionate	3.178.084	-4.118.241	-177,17%	-2.382.324	-6.130.617	-61,14%
Alte cheltuieli de exploatare	-39.001.629	-34.813.934	12,03%	-111.382.207	-95.759.474	16,31%
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	233,94%	-20.554.802	-3.904.498	426,44%
Rezultat inainte de impozitare	12.552.890	29.091.317	-56,85%	55.585.013	77.560.296	-28,33%
Impozit pe profit	-8.181.718	-7.876.611	3,87%	-21.957.720	-21.039.215	4,37%
Rezultat net	4.371.172	21.214.706	-79,40%	33.627.293	56.521.081	-40,50%

Dupa un prim semestru in care rezultatul operational si cel financiar au mers in directii opuse, in al treilea trimestru al anului ambele au influentat in sens negativ rezultatul net.

Veniturile au crescut in continuare, de la 779,92 mil. RON in T3 2024 pana la 902,23 mil. RON in

T3 2025 (+15,68%), o crestere procentuala ceva mai mica decat cea din primul semestru (+18,35%). Distributia de marfuri, segmentul principal de activitate al grupului, a adus venituri mai mari cu 16%, sau 118,39 mil. RON, in timp ce serviciile logistice au avut o crestere procentuala apropiata veniturilor, +15,47%, ceea ce in termeni nominali s-a transformat, insa, intr-o crestere de doar 3,84 mil. RON, data fiind ponderea mica a acestora in veniturile totale.

Costul bunurilor vandute, cea mai importanta categorie de cheltuieli, a crescut mai repede decat veniturile, cu 18,23%, de la 589,15 mil. RON la 696,57 mil. RON. In aceeasi situatie au fost si cheltuielile cu personalul,

Indicator	T3 2025 TTM	2024	Diferenta
ROE	13,13%	16,77%	-3,65 p.p.
ROA	4,74%	7,57%	-2,83 p.p.
Marja neta	2,03%	3,06%	-1,03 p.p.
P/E	24,52		
P/BV	3,22		
P/S	0,50		

cu o crestere de 26,34%, de la 79,85 mil. RON la 100,88 mil. RON, celelalte categorii avand variatii mai mici de 10 mil. RON. Cresterea mai mare a costului bunurilor vandute a facut ca marja bruta procentuala sa scada de la 24,46% in T3 2024 pana la 22,79% in T3 2025. Acest lucru vine dupa o crestere de la 25,16% la 26,21% in primul semestru al anului, ceea ce a facut ca pe primele noua luni ale anului indicatorul sa ramana aproape neschimbat.

Diferenta dintre evolutia veniturilor si cea a cheltuielilor a dus in jos rezultatul operational, acesta ajungand de la 31,61 mil. RON in T3 2024 pana la 20,98 mil. RON in T3 2025. Pe primele sase luni profitul operational a scazut cu doar 6,54%, de la 81,46 mil. RON la 76,14 mil. RON, dupa ce in S1 inregistrase o crestere de 10,66%.

La fel ca si in primul semestru, rezultatul financiar net a avut o evolutie negativa, de la o pierdere de 2,52 mil. RON la una de 8,42 mil. RON, si de data aceasta diferenta venind tot de la rezultatul net din diferente de curs valutar. Impreuna cu cresterea mare a ratei efective de impozitare, de la 27,08% la 65,18%, acest lucru a dus la o scadere si mai mare a rezultatului net, cu 79,4%, de la 21,21 mil. RON in T3 2024 pana la 4,37 mil. RON in T3 2025.

Pe primele noua luni profitul net a scazut cu 40,5%, de la 56,52 mil. RON la 33,63 mil. RON, dupa ce si in primul semestru evolutia acestuia a fost tot una negativa, cu un minus de 17,14%. Cea mai mare contributie la aceasta scadere a venit de la diferentele negative de curs valutar, ceea ce inseamna ca afacerea in sine nu merge atat de rau pe cat ar parea.

SPHERA FRANCHISE GROUP (SFG) – SCADERE DE PROFIT SUB RITMUL DIN PRIMELE SASE LUNI

Indicator (RON)	T3 2025	T3 2024	Evolutie T3	9L 2025	9L 2024	Evolutie 9L
Vanzari in restaurante	405.901.000	403.438.000	0,61%	1.151.110.000	1.143.447.000	0,67%
Alte venituri din restaurante	613.000	260.000	135,77%	2.934.000	1.279.000	129,40%
Cheltuieli cu alimente si materiale	-127.852.000	-125.453.000	1,91%	-365.312.000	-358.331.000	1,95%
Cheltuieli cu personalul	-91.822.000	-84.360.000	8,85%	-279.247.000	-253.486.000	10,16%
Chirii	-8.461.000	-9.490.000	-10,84%	-22.191.000	-25.032.000	-11,35%
Redevente	-24.426.000	-24.139.000	1,19%	-69.131.000	-68.620.000	0,74%
Publicitate	-20.751.000	-22.864.000	-9,24%	-55.855.000	-60.641.000	-7,89%
Alte cheltuieli de exploatare, net	-52.832.000	-53.535.000	-1,31%	-159.294.000	-148.490.000	7,28%
Depreciere si amortizare	-29.814.000	-27.750.000	7,44%	-90.675.000	-80.015.000	13,32%
Rezultat din restaurante	50.556.000	56.109.000	-9,90%	112.339.000	150.112.000	-25,16%
Cheltuieli generale si administrative, net	-16.838.000	-15.341.000	9,76%	-49.424.000	-46.411.000	6,49%
Rezultat operational	33.718.000	40.767.000	-17,29%	62.915.000	103.701.000	-39,33%
Rezultat financiar net	-5.878.000	-5.759.000	2,07%	-23.571.000	-18.356.000	28,41%

Rezultat inainte de impozitare	27.840.000	35.008.000	-20,48%	39.344.000	85.345.000	-53,90%
Impozit pe profit	-2.757.000	-5.308.000	-48,06%	-7.821.000	-14.526.000	-46,16%
Rezultat net	25.083.000	29.701.000	-15,55%	31.523.000	70.819.000	-55,49%

Rezultatele Sphera Franchise Group s-au imbunatatit in al treilea trimestru al anului, insa au fost si de data aceasta mai slabe decat cele din perioada similara a anului trecut.

Indicator	T3 2025 TTM	2024	Diferenta
ROE	40,95%	62,84%	-21,89 p.p.
ROA	7,71%	12,43%	-4,72 p.p.
Marja neta	3,73%	6,29%	-2,56 p.p.
P/E	25,38		
P/BV	10,39		
P/S	0,95		

Veniturile din vanzari in restaurante au ramas extrem de stabile, cu o crestere usoara, de 0,61%, de la 403,34 mil. RON in T3 2024 la 405,9 mil. RON in T3 2025, dupa ce in primul semestru crescusera cu 0,7%. Cresterea veniturilor a venit de data aceasta de la o linie de business secundara, Taco Bell, cu un plus de 3,13 mil. RON (+13,01%), contracarata partial de veniturile Pizza Hut, care au scazut cu 1,58 mil. RON. Cea mai importanta parte a afacerii, lantul de restaurante KFC, a avut venituri aproape neschimbate, cu o crestere de doar 390 mii RON (+0,11%).

Cheltuielile operationale nu au fost la fel de stabile, crescand per total cu 8,37 mil. RON. Cea mai importanta contributie la aceasta crestere a fost cea a cheltuielilor cu personalul, cu un plus de 8,85%, sau 7,46 mil. RON, ca urmare a cresterilor salariale. Cheltuielile cu alimente si materiale, cele mai mari ale grupului, au crescut cu 1,91%, sau 2,4 mil. RON, in principal din cauza cresterii pretului carnilor de pasare, iar cele cu deprecierea si amortizarea cu 7,44%, sau 2,06 mil. RON. Influenta pozitiva au avut cheltuielile cu publicitatea, cu o scadere de 9,24%, sau 2,11 mil. RON, si cele cu chiriile, cu -10,84%, sau 1,03 mil. RON.

Cresterea cheltuielilor si veniturile stabile au dus rezultatul din restaurante mai jos cu 9,9%, de la 56,11 mil. RON la 50,56 mil. RON. Evolutia a fost, totusi, una mai buna decat cea din primele sase luni ale anului, atunci cand rezultatul din restaurante scazuse cu 34,28%.

Cheltuielile generale si administrative au avut tot o influenta negativa, crescand cu 9,76%, sau 1,5 mil. RON, iar acest lucru a dus profitul operational la o scadere de 17,29%, de la 40,77 mil. RON la 33,72 mil. RON, si in acest caz scaderea din primul semestru fiind una mult mai mare, de 53,61%.

Rezultatul net a avut o scadere procentuala ceva mai mica decat a celui operational, cu 15,55%, de la 29,7 mil. RON la 25,08 mil. RON, diferenta venind de la reducerea ratei efective de impozitare de la 15,16% la 9,9%. Scaderea profitului a venit in principal de la linia de business principala, restaurantele KFC, cu un minus de 3,52 mil. RON (-11,67%). Pierderea neta a Pizza Hut a crescut cu 1,52 mil. RON, in timp ce profitul Taco Bell a scazut cu 190 mii RON (-14,27%). Atat in T3, cat si pe primele noua luni ale anului, KFC si Taco Bell au fost pe profit, iar Pizza Hut pe pierdere, o situatie care persista deja de mai mult timp.

Inrautatarea constanta a rezultatelor Sphera Franchise Group vine intr-un context economic dificil, marcat de o slabiciune a consumului gospodariilor, asa cum o arata si datele macroeconomice. Veniturile s-au plafonat in zona actuala, chiar daca pe partea de cheltuieli inca au loc cresteri, dupa ce in anii trecuti orice crestere de cheltuieli era transferata catre clienti. Situatiia dificila din economie face ca perspectivele pentru trimestrele urmatoare sa nu fie nici ele unele foarte bune.

PURCARI WINERIES (WINE) – CRESTERE DE PROFIT CONSISTENTA VENITA DE PE URMA UNUI ELEMENT NERECURENT

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%
Alte venituri din exploatare	-77.618	947.381	-108,19%	658.744	1.623.606	-59,43%
Cheltuieli de marketing si distributie	-15.589.456	-12.804.026	21,75%	-44.894.249	-36.539.320	22,87%
Cheltuieli generale si administrative	-15.087.157	-9.395.216	60,58%	-40.870.942	-28.002.563	45,95%
Ajustari deprecieri creante comerciale	-835.495	246.214	-439,34%	-401.189	1.972.945	-120,33%
Modificarea valorii juste a activelor biologice	6.966.611	-1.089.215	-739,60%	7.082.358	-652.521	-1185,38%
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%

Al treilea trimestru al anului a fost mult mai bun decat primele sase luni pentru producatorul de vin, motivul principal pentru acest lucru fiind, inasa, aparitia unui element nerecurent important.

Activitatea de baza a avut si ea o evolutie buna, cu o crestere de 9,46% a veniturilor, de la 96,13 mil. RON la 105,22 mil. RON. Veniturile din vanzarea vinului au crescut cel mai mult, cu 9,95 mil. RON (+11,62%), ponderea acestora in totalul veniturilor urcand peste 90% atat in T3 (90,81%), cat si pe primele noua luni ale anului (90,66%). Veniturile din vanzarile de Divin si Brandy au avut cresteri marginale, in timp ce vanzarile de bunuri au scazut cu 1,49 mil. RON (-78,65%), din cauza marfurilor si materialelor pentru vin.

Indicator	T3 2025 TTM	2024	Diferenta
ROE	12,47%	14,75%	-2,27 p.p.
ROA	6,21%	7,94%	-1,73 p.p.
Marja neta	12,23%	15,36%	-3,13 p.p.
P/E	12,12		
P/BV	1,91		
P/S	1,71		

Costul vanzarilor a crescut intr-un ritm mult mai lent, cu doar 3,26% in T3, de la 51,56 mil. RON la 53,24 mil. RON, in cazul vinului acestea avand o crestere de 6,06%, sau 2,77 mil. RON. In aceste conditii, profitul brut s-a apreciat cu 16,63%, de la 44,57 mil. RON la 51,99 mil. RON, fata de doar 10,86% in primele sase luni ale anului.

Cresterea cheltuielilor indirecte a depasit-o pe cea a costului vanzarilor, cheltuielile generale si administrative si cele de marketing si distributie inregistrand cumulativ o crestere de 8,48 mil. RON, primele cu 5,69 mil. RON (+60,58%), iar celelalte cu 2,79 mil. RON (+21,75%). In primul caz, cresterea a venit aproape integral de la cheltuielile cu salariile, in timp ce in cazul cheltuielilor de marketing si vanzari cresterea a venit de la mai multe sub-categorii.

Cea mai importanta influenta asupra rezultatului operational (si a celui net) a venit de la un element nerecurrent, mai exact de la inregistrarea unor venituri de 6,97 mil. RON din modificarea valorii juste a activelor biologice, comparativ cu o cheltuiala de 1,09 mil. RON in perioada similara din 2024. Nu exista in raportarile financiare explicatii referitoare la aceasta variatie ampla a valorii activelor biologice, in general sumele care apar aici avand ordine de marime mai mici.

Venitul din modificarea valorii juste a activelor biologice a dus rezultatul operational la o crestere de 21,73%, de la 22,48 mil. RON la 27,36 mil. RON. In lipsa lui, am fi vorbit de o scadere cu 3,17 mil. RON a profitului operational. In primele sase luni ale anului indicatorul a scazut cu 14,71%, cresterea cheltuielilor indirecte acoperind-o, la fel ca si in T3, pe cea a profitului brut.

Spre deosebire de trimestrul anterior, rezultatul din diferente de curs valutar a avut de data aceasta o evolutie pozitiva, ajungand de la o pierdere de 2,06 mil. RON in T3 2024 la un profit de 234 mii RON in T3 2025, evolutie care s-a transmis integral catre rezultatul financiar net.

Profitul net trimestrial a crescut cu aproape jumatate, de la 14,09 mil. RON la 20,5 mil. RON (+45,41%), dupa ce in primele sase luni scazuse cu un procent asemanator, 46,57%. Per total, pe primele noua luni vorbim inca despre o scadere, de la 43,37 mil. RON la 36,14 mil. RON (-16,68%). Chiar daca rezultatele din T3 au fost unele bune, tendinta este una de scadere a profitului, de data aceasta situatia fiind salvata de un element nerecurrent.

ANTIBIOTICE (ATB) – AL DOILEA TRIMESTRU CONSECUTIV CU REZULTATE SLABE, DE DATA ACEASTA CU PIERDERE TRIMESTRIALA

Indicator (RON)	T3 2025	T3 2024	Evolutie T3	9L 2025	9L 2024	Evolutie 9L
Venituri din contractele cu clientii	134.615.680	155.201.952	-13,26%	468.355.688	506.052.026	-7,45%
Alte venituri din exploatare	62.959	190.388	-66,93%	458.335	2.143.232	-78,61%
Venituri din subventii	125.038	129.221	-3,24%	333.282	309.988	7,51%
Variatia stocurilor	-22.982.627	-28.072.272	-18,13%	7.429.099	-10.083.362	-173,68%
Venituri din proiecte de imobilizari	2.361.443	2.503.835	-5,69%	7.806.622	8.188.764	-4,67%
Venituri operationale totale	114.182.493	129.953.124	-12,14%	484.383.026	506.610.648	-4,39%
Cheltuieli cu materii prime si materiale	-39.706.653	-40.251.143	-1,35%	-172.568.817	-167.731.777	2,88%
Cheltuieli cu personalul	-45.846.935	-38.662.375	18,58%	-125.742.847	-114.310.723	10,00%
Cheltuieli de transport	-917.592	-1.102.887	-16,80%	-3.039.290	-3.362.981	-9,63%
Cheltuieli cu utilitatile	-2.493.608	-2.647.605	-5,82%	-15.011.859	-11.479.998	30,77%
Amortizare si deprecieri	-13.393.452	-11.456.348	16,91%	-39.365.429	-33.044.582	19,13%
Ajustari deprecieri active circulante	3.500.000	3.526.478	-0,75%	10.514.679	2.842.436	269,92%
Sponsorizari, donatii	-216.747	-352.925	-38,59%	-634.758	-640.439	-0,89%
Alte cheltuieli	-29.498.522	-22.444.224	31,43%	-77.782.986	-82.736.454	-5,99%
Cheltuieli operationale totale	-128.573.509	-113.391.029	13,39%	-423.631.307	-410.464.518	3,21%
Rezultat operational	-14.391.015	16.562.095	-186,89%	60.751.720	96.146.130	-36,81%
Rezultat financiar net	-2.081.075	-2.801.049	-25,70%	-8.928.778	-3.955.249	125,75%
Rezultat inainte de impozitare	-16.472.090	13.761.046	-219,70%	51.822.942	92.190.881	-43,79%
Impozit pe profit	-14.483	-18.548	-21,92%	-9.185.720	-4.254.353	115,91%
Rezultat net	-16.486.573	13.742.498	-219,97%	42.637.222	87.936.528	-51,51%

Producatorul de medicamente a avut din nou un trimestru slab, de data aceasta trecand chiar de la profit la pierdere, in conditiile in care veniturile si cheltuielile au mers in directii opuse.

Veniturile din contractele cu clientii au scazut in trimestrul analizat cu 13,26%, de la 155,2 mil.

RON la 134,62 mil. RON , dupa ce si in primul semestru al anului scazusera, insa cu doar 4,88%. Cea mai mare parte a scaderii a fost generata de veniturile din vanzarea produselor realizate pe alte site-uri de productie, cu un minus de 13,27 mil. RON (-37,01%), in timp ce vanzarile de produse finite realizate in facilitatea de productie a companiei au scazut cu 7,14 mil. RON (-6,01%). Pe regiuni geografice, vanzarile din Romania au scazut cu 31,84 mil. RON (-31,23%) in T3, in timp ce vanzarile de pe pietele externe au crescut cu 11,25 mil. RON (+21,13%).

Indicator	T3 2025 TTM	2024	Diferenta
ROE	6,17%	11,43%	-5,26 p.p.
ROA	4,06%	7,99%	-3,93 p.p.
Marja neta	8,58%	14,91%	-6,33 p.p.
P/E	28,08		
P/BV	1,73		
P/S	2,41		

Scaderea veniturilor a fost atenuata de scaderea variatiei negative a stocurilor, de la -28,07 mil. RON in T3 2024 pana la -22,98 mil. RON in T3 2025 (-18,13%). Per total, veniturile operationale au avut o scadere procentuala asemanatoare cu cea a veniturilor din contractele cu clientii, cu 12,14%, de la 129,95 mil. RON la 114,18 mil. RON.

Cheltuielile operationale nu au mers in aceeaasi directie cu veniturile, crescand per total cu 13,39%, de la 113,39 mil. RON. Cea mai mare contributie la aceasta crestere a fost cea a cheltuielilor cu personalul, care au fost cu 7,18 mil. RON mai mari (+18,58%), cresterea fiind justificata de companie prin implementarea unor noi sisteme de remunerare si motivare a angajatilor din noiembrie 2024, respectiv iunie 2025.

Alte cresteri importante au fost cele ale cheltuielilor cu protocolul, reclama si publicitatea, cu 3,4 mil. RON (+115,89%), cele cu alte impozite si taxe, cu 2,17 mil. RON (+18,38%) si cu servicii executate de terti, cu 1,66 mil. RON (+45,94%), toate trei incluse in pozitia „Alte cheltuieli”, si de la cheltuielile cu amortizarea si deprecierea, cu 1,94 mil. RON (+16.91%). Cheltuielile cu materii prime si materiale, care au cea mai mare pondere in cheltuielile totale si sunt conectate la volumul de activitate, au scazut usor, cu 1,35%.

Combinatia intre scaderea veniturilor si cresterea cheltuielilor a dus rezultatul operational de la un profit de 16,56 mil. RON in T3 2024 la o pierdere de 14,39 mil. RON in T3 2025. Si in primele sase luni ale anului evolutia acestuia fusese una negativa, fara sa ajunga, insa, pe pierdere. Per total, in primele noua luni ale anului compania a ramas pe profit operational, acesta fiind insa in scadere cu 36,81%, de la 96,15 mil. RON la 60,75 mil. RON.

Rezultatul financiar net si impozitul pe profit au avut variatii nesemnificative, ceea ce a facut ca si rezultatul net sa aiba o evolutie apropiata de a celui operational, ajungand de la un profit de 13,74 mil. RON in T3 2024 la o pierdere de 16,49 mil. RON in T3 2025. Pe primele noua luni scaderea este chiar mai mare decat in cazul profitului operational, -51,51%, de la 87,94 mil. RON la 42,64 mil. RON.

Profitul net TTM a scazut pana la 56,9 mil. RON, mult sub nivelul din anii 2023 si 2024, dar in continuare peste cel din anii anteriori, inainte de cresterea care a adus actiunea ATB in prim-plan la Bursa de Valori Bucuresti. Pare sa se contureze deja o tendinta de revenire spre o marja de profit mai mica, rezultatele foarte bune din anii trecuti fiind mai mult efectul contextului favorabil de pe piata farmaceutica decat al unei strategii a companiei.

BURSA DE VALORI BUCURESTI (BVB) – PRIMUL TRIMESTRU CU CRESTERE A PROFITULUI DUPA UN AN, CA URMARE A INREGISTRARII UNUI VENIT NERECURENT MARE

Indicator (RON)	T3 2025	T3 2024	Evolutie T3	9L 2025	9L 2024	Evolutie 9L
Venituri din servicii	23.004.844	18.664.122	23,26%	59.968.618	56.707.969	5,75%
Alte venituri	111.887	-91.660	-222,07%	357.257	631.061	-43,39%
Venituri operationale totale	23.116.731	18.572.462	24,47%	60.325.875	57.339.030	5,21%
Cheltuieli cu personalul si indemnizatiile CA	-9.610.477	-8.795.001	9,27%	-27.981.960	-25.232.709	10,90%
Cheltuieli cu servicii terti	-3.557.686	-2.805.223	26,82%	-11.320.105	-7.127.539	58,82%
Alte cheltuieli operationale	-5.866.684	-4.508.972	30,11%	-17.431.885	-15.505.255	12,43%
Profit operational	4.081.884	2.463.266	65,71%	3.591.925	9.473.527	-62,08%
Rezultat financiar net	1.550.016	973.773	59,18%	3.808.723	3.959.116	-3,80%
Rezultat inainte de impozitare	5.631.900	3.437.039	63,86%	7.400.648	13.432.643	-44,91%
Impozit pe profit	-814.246	-1.460.044	-44,23%	-1.106.581	-3.016.752	-63,32%
Rezultat net	4.817.654	1.976.995	143,69%	6.294.067	10.415.891	-39,57%

Bursa de Valori Bucuresti a raportat o crestere consistenta a profitului trimestrial comparativ cu perioada similara a anului trecut, dupa patru trimestre consecutive de scadere. Motivul cresterii nu tine, insa, de un reviriment al activitatii, ci este unul nerecurrent.

Indicator	T3 2025 TTM	2024	Diferenta
ROE	4,08%	6,48%	-2,4 p.p.
ROA	3,03%	4,88%	-1,84 p.p.
Marja neta	9,36%	14,96%	-5,6 p.p.
P/E	35,89		
P/BV	2,81		
P/S	4,64		

Veniturile din servicii, sursa principala de venituri a grupului, au crescut cu 23,26%, de la 18,66 mil. RON in T3 2024 la 23 mil. RON in T3 2025. Influenta cea mai mare a venit de la veniturile din oferte de pe piata reglementata, in crestere cu 2,51 mil. RON (+197,64%), motivul principal fiind oferta publica de preluare derulata la Purcari Wineries (WINE), care a adus venituri de 2,6 mil. RON.

Veniturile din tranzactionare au crescut si ele, insa intr-un ritm mai lent, cu 9,77%, sau 470 mii RON, in conditiile in care valoarea totala a tranzactiilor a crescut cu 10,97% la nivel trimestrial. Veniturile din servicii post-tranzactionare si servicii de registru, ambele prestate de Depozitarul Central, au crescut cu 1,03 mil. RON (+16,86%), respectiv 370 mii RON (+12,49%).

Cheltuielile operationale au crescut per total cu 2,96 mil. RON, o valoare mai mica decat cresterea totala a veniturilor, dar mai mare decat cresterea pe care ar fi avut-o acestea in lipsa ofertei publice Purcari Wineries. Dintre cheltuielile cu contributii mai mari la aceasta crestere ies in evidenta cele cu amortizarea imobilizarilor necorporale, cu 909 mii RON (+208,23%) si amortizarea imobilizarilor corporale, cu 573 mii RON (+71,27%), in principal infrastructura IT hardware si software (ambele incluse in pozitia „Alte cheltuieli operationale”), cheltuielile cu tehnologia si mentenanta sistemului de compensare, cu 884 mii RON (+125,7%)

(incluse in serviciile prestate de terti) si cheltuielile cu personalul si indemnizatiile CA, cu 815 mii RON (+9,27%).

Cresterea veniturilor a dus si profitul operational mai sus, de la 2,46 mil. RON in T3 2024 la 4,08 mil. RON in T3 2025 (+65,71%), dupa ce la jumatatea anului acesta ajunsese pe minus. La cresterea profitului operational s-au adaugat influente pozitive atat de la rezultatul financiar net, cat si de la impozitul pe profit. Primul a crescut de la un profit de 974 mii RON la unul de 1,55 mil. RON (+59,18%), iar al doilea a scazut de la o cheltuiala de 1,46 mil. RON la una de 814 mii RON, rata efectiva de impozitare din T3 2024 fiind una foarte mare, de 42,48%.

In aceste conditii, profitul net a urcat cu 143,69%, de la 1,98 mil. RON la 4,82 mil. RON, ducand si evolutia pe primele noua luni la un minus de doar 39,57%, comparativ cu o scadere de 82,5% la jumatatea anului. Este un rezultat trimestrial bun, dar care s-a bazat exclusiv pe un element nerecurent, si anume oferta publica Purcari Wineries. Contrapartea Centrala, aflata in continuare in stadiu de proiect, pune presiune pe rezultatele grupului, in T3 2025 avand o pierdere de 3,5 mil. RON, in crestere de la 2,95 mil. RON in T3 2024, iar in primele noua luni din 2025 o pierdere de 10,49 mil. RON, in crestere de la 5,99 in perioada similara a anului trecut.

Departament analiza,

Marius Pandele

*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 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

Politica SSIF Prime Transaction SA privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO