PRIME TRANSACTION
good people, good money

Raport de analiza rezultate T1 2026

-partea 2-

Raport de analiza rezultate T1 2026 – partea 2

Numarul emitentilor cu rezultate slabe din acest material este ceva mai mare decat cel al emitentilor cu rezultate care s-au imbunatatit in mod semnificativ.

Nuclearelectrica (SNN) si Electrica (EL) au beneficiat in continuare de liberalizarea pietei energiei, avand cresteri mari de profit. Transelectrica (TEL) si Banca Transilvania (TLV) au avut si ele cresteri de profit, insa mai mici, in timp ce Transport Trade Services (TTS) a raportat o scadere mare a pierderii in T1.

Cele mai slabe rezultate au fost cele ale Simtel Team (SMTL), care a trecut de la profit la pierdere. Scaderi mari de profit, peste 50%, au avut Antibiotice (ATB) si Premier Energy (PE), in timp ce rezultatele Sphera Franchise Group (SFG), Transgaz (TGN) si MedLife (M) s-au inrautatit, dar nu la fel de mult ca in cazul celorlalti trei emitenti. Fondul Proprietatea (FP) a raportat o crestere de 4,5 ori a pierderii nete trimestriale, insa T1 este mai putin relevant pentru rezultatele anuale ale fondului.

In zona de mijloc s-a aflat doar Arobs Transilvania Software (AROBS), cu o crestere usoara a profitului in perioada analizata.

*Rezultatele financiare sunt individuale pentru Nuclearelectrica, Transelectrica, Fondul Proprietatea si Antibiotice si consolidate pentru toti ceilalti emitentii inclusi in material. Indicatorii sunt calculati cu pretul de inchidere din data de 29 mai 2026.

S.S.I.F. Prime Transaction
+4021.321.40.90
analiza@primet.ro

NUCLEARELECTRICA (SNN) – ELIMINAREA SUPRAIMPOZITARII SI PRETUL MAI MARE AL ENERGIEI AU DUS PROFITUL NET MULT MAI SUS IN PRIMUL TRIMESTRU AL ANULUI

Indicator (RON)	T1 2026	T1 2025	Evolutie T1	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri vanzare energie electrica	**1.574.308.044**	**1.437.091.511**	**9,55%**	**5.593.868.862**	**4.633.818.790**	**20,72%**
Venituri transport energie	9.563.021	8.951.323	**6,83%**	33.277.588	38.269.674	-13,04%
Total venituri	**1.583.871.065**	**1.446.042.834**	**9,53%**	**5.627.146.450**	**4.672.088.464**	**20,44%**
Alte venituri	29.677.393	43.889.899	**-32,38%**	106.461.375	118.340.238	-10,04%
Depreciere si amortizare	-206.544.246	-175.335.381	**17,80%**	-719.250.938	-672.180.009	7,00%
Cheltuieli cu personalul	-158.341.155	-155.234.722	**2,00%**	-739.216.112	-742.100.931	-0,39%
Cost energie achizitionata	-5.072.418	-9.385.269	**-45,95%**	-203.949.990	-269.241.595	-24,25%
Reparatii si mentenanta	-25.695.498	-22.141.498	**16,05%**	-120.212.827	-108.744.945	10,55%
Cheltuieli transport energie	-9.563.021	-8.951.323	**6,83%**	-33.277.588	-38.269.674	-13,04%
Cheltuieli piese de schimb	-4.366.177	-4.495.675	**-2,88%**	-30.491.543	-26.024.105	17,17%
Cost combustibil nuclear	-64.671.549	-67.782.185	**-4,59%**	-244.243.639	-205.941.408	18,60%
Contributia la Fondul de Tranzitie Energetica	0	-340.662.121	**-100,00%**	-504.506.729	-288.738.393	74,73%
Alte cheltuieli exploatare	-189.195.020	-175.648.109	**7,71%**	-761.775.285	-699.122.593	8,96%
Total cheltuieli operationale	**-663.449.084**	**-959.636.283**	**-30,86%**	**-3.356.924.651**	**-3.077.363.653**	**9,08%**
Rezultat operational	**950.099.374**	**530.296.450**	**79,16%**	**2.376.683.174**	**1.713.065.049**	**38,74%**
Rezultat financiar net	109.448.660	85.696.580	**27,72%**	401.744.987	279.711.966	43,63%
Rezultat inainte de impozitare	**1.059.548.034**	**615.993.030**	**72,01%**	**2.778.428.161**	**1.992.777.015**	**39,42%**
Impozit pe profit	-171.736.525	-102.337.270	**67,81%**	-379.797.901	-284.588.519	33,46%
Rezultat net	**887.811.509**	**513.655.760**	**72,84%**	**2.398.630.260**	**1.708.188.496**	**40,42%**

Nuclearelectrica a continuat seria de rezultate financiare trimestriale foarte bune, de data aceasta cea mai mare influenta pozitiva venind de la eliminarea supraimpozitarii, iar intr-o masura mai mica, de la pretul mai mare al energiei electrice vandute.

Indicator	T1 2026 TTM	2025	Diferenta
ROE	16,42%	14,99%	1,43 p.p.
ROA	14,20%	13,05%	1,15 p.p.
Marja neta	48,10%	42,63%	5,47 p.p.
P/E	**7,40**		
P/BV	**1,21**		
P/S	3,56		

Veniturile din vanzarea energiei electrice au crescut cu 9,55%, de la 1,44 mld. RON in T1 2025 pana la 1,57 mld. RON in T1 2026, crestere generata exclusiv de pretul mediu de vanzare mai mare al energiei electrice. Acesta a crescut cu 13,33%, de la 527,03 RON/MWh la 597,27 RON/MWh. Desi nu exista explicatii oficiale, un motiv plauzibil pentru aceasta crestere este liberalizarea pietei energiei electrice la 1 iulie 2025. Cantitatea de energie electrica vanduta a scazut cu 3,32%, de la 2,72 TWh la 2,63 TWh, motivul fiind productia cu 3,16% mai mica la nivel trimestrial.

Pe categorii de vanzari, cresterea a venit de la cele de pe piata pentru ziua urmatoare (PZU) si piata intrazilnica (PI), care au adus venituri cu 148,76 mil. RON mai mari datorita cresterii cu 87,25% a cantitatii de

energie electrica vanduta pe aceste piete, chiar daca pretul mediu realizat a scazut de la 659 RON/MWh la 647,81 RON/MWh. Pe partea de contracte bilaterale veniturile au scazut usor, cu 0,86%, sau 10,86 mil. RON, ca urmare a scaderii cu 13,24% a cantitatii vandute, compensata de pretul mediu in crestere de la 512,7 RON/MWh la 585,82 RON/MWh. Chiar si asa, contractele bilaterale au in continuare o pondere foarte mare in totalul vanzarilor, de 80,88%, in scadere de la 90,13% in T1 2025.

Asa cum am precizat si mai sus, cea mai mare contributie la imbunatatirea rezultatelor nu a venit de la venituri, ci de la cheltuieli, mai exact de la contributia la Fondul de Tranzitie Energetica, eliminat de la jumatatea anului trecut. In T1 2025 aceasta se ridicase la 340,66 mil. RON, iar in T1 2026 a ajuns la zero.

Dintre celelalte cheltuieli, cele mai mari variatii le-au avut cele cu deprecierea si amortizarea, cu o crestere de 31,21 mil. RON (+17,8%), si alte cheltuieli de exploatare, in crestere cu 13,55 mil. RON (+7,71%). Acestea au fost trase in sus de contributia la Agentia Nucleara si pentru Deseuri Radioactive (ANDR), in crestere cu 25,37 mil. RON dupa ce suma pe MWh s-a dublat de la 1 octombrie 2025. La aceste cresteri de cheltuieli s-a adaugat si scaderea altor venituri, determinata in principal veniturile mai mici din variatia stocurilor.

Cresterea veniturilor si eliminarea contributiei la Fondul de Tranzitie Energetica au dus profitul operational cu 79,16% mai sus, de la 530,3 mil. RON in T1 2025 la 950,1 mil. RON in T1 2026. Rezultatul financiar net a crescut la randul sau, insa mai putin decat cel operational, cu 27,72%, de la 85,7 mil. RON la 109,45 mil. RON, motivul fiind veniturile mai mari din dobanzi.

In conditiile in care rata efectiva de impozitare a ramas in aceeasi zona ca si in perioada similara a anului trecut, profitul net a inregistrat o crestere asemanatoare cu cea a profitului inainte de impozitare, cu 72,84%, de la 513,66 mil. RON la 887,81 mil. RON in perioada analizata. Profitul net TTM (trailing twelve months – pe ultimele 12 luni) a ajuns la 2,77 mld. RON, peste maximul istoric de 2,76 mld. RON inregistrat in anul 2022.

Electrica (EL) – profit trimestrial cu peste jumatate mai mare, dar si scadere a profitului final pentru 2025

Indicator (RON)	T1 2026	T1 2025	Evolutie T1	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri	**3.094.083.000**	**2.519.347.000**	**22,81%**	**10.910.254.000**	**8.979.439.000**	**21,50%**
Venituri din productia de imobilizari necorporale	0	0	-	39.075.000	190.073.000	-79,44%
Alte venituri din exploatare	65.960.000	656.822.000	-89,96%	1.255.050.000	1.793.376.000	-30,02%
Energie electrica, gaze si marfuri achizitionate	-2.026.409.000	-2.105.506.000	-3,76%	-7.048.893.000	-6.588.827.000	6,98%
Cheltuieli constructie retele electrice	-110.671.000	-185.547.000	-40,35%	-897.417.000	-932.651.000	-3,78%
Cheltuieli cu personalul	-271.451.000	-269.882.000	0,58%	-1.208.514.000	-1.077.562.000	12,15%

Reparatii, intretinere si materiale	-45.447.000	-37.137.000	22,38%	-166.294.000	-130.953.000	26,99%
Depreciere si amortizare	-150.415.000	-145.664.000	3,26%	-846.323.000	-803.822.000	5,29%
Ajustari depreciere creante	-14.081.000	-16.702.000	-15,69%	-43.462.000	-101.964.000	-57,38%
Alte cheltuieli de exploatare	-114.472.000	-102.343.000	11,85%	-417.391.000	-489.977.000	-14,81%
Rezultat operational	**427.097.000**	**313.388.000**	**36,28%**	**1.576.085.000**	**837.132.000**	**88,27%**
Rezultat financiar net	-55.451.000	-79.616.000	-30,35%	-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	**371.646.000**	**233.772.000**	**58,98%**	**1.228.800.000**	**559.900.000**	**119,47%**
Impozit pe profit	-62.002.000	-38.104.000	62,72%	-183.341.000	-102.765.000	78,41%
Rezultat net	**309.644.000**	**195.668.000**	**58,25%**	**1.045.459.000**	**457.135.000**	**128,70%**

Indicator	T1 2026 TTM	2025	Diferenta
ROE	16,00%	15,07%	0,93 p.p.
ROA	6,34%	5,67%	0,67 p.p.
Marja neta	9,51%	8,57%	0,95 p.p.
P/E	**9,66**		
P/BV	**1,55**		
P/S	0,92		

Si rezultatele Electrica au continuat sa fie influentate de liberalizatea pretului energiei electrice, profitul grupului crescand cu mai mult de jumatate in primul trimestru al anului. Furnizorul si distribuitorul de energie electrica este unul dintre putinii emitenti din BET-BK pentru care rezultatele anuale finale aferente anului 2025 s-au modificat in mod semnificativ fata de cele preliminare, cu o scadere de aproape 200 mil. RON a profitului net.

Veniturile trimestriale au crescut cu 22,81%, de la 2,52 mld. RON in T1 2025 pana la 3,09 mld. RON in T1 2026, cea mai mare parte a cresterii venind de la veniturile din furnizarea energiei electrice, cu 566,46 mil. RON (+32,93%). Veniturile din distributia energiei au crescut cu doar 34,6 mil. RON (+5,06%), insa aceasta evolutie a fost influentata de scaderea cu 83,97 mil. RON a veniturilor din constructia retelelor electrice in legatura cu acordurile de concesiune. Excluzandu-le pe acestea, veniturile din activitatea de distributie propriu-zisa au crescut cu 24,53%, sau 118,57 mil. RON.

Cresterea veniturilor din activitatile principale a fost acoperita in cea mai mare parte de scaderea veniturilor din subventii, care au fost in ultimii ani niste venituri complementare, fiind incasate in cadrul programelor de plafonare a pretului energiei electrice pentru consumatori. In T1 2026 acestea au scazut cu 97,77%, pana la 13,91 mil. RON, comparativ cu 622,68 mil. RON in T1 2025. Pozitia „Alte venituri din exploatare”, din care acestea fac parte, a scazut mai putin, cu 590,86 mil. RON (-89,96%), ca urmare a influentei pozitive a veniturilor din penalitati de intarziere facturate clientilor si a altor venituri nespecificate in raportarile financiare.

Practic, veniturile fara constructia retelelor electrice, dar luand in considerare si subventiile (care au fost de facto venituri din activitatea de baza) au crescut cu 73,7 mil. RON in primul trimestru al anului. Cresterea a venit in principal de la pretul mediu de vanzare a energiei electrice si tarifele mai mari de distributie, in

conditiile in care cantitatea de energie electrica furnizata a scazut cu 6,9% in trimestrul analizat, iar cea distribuita a crescut usor, cu 1,5%.

La cresterea veniturilor s-a adaugat si o reducere a costurilor cu energia electrica, gazele si marfurile achizitionate, de la 2,11 mld. RON in T1 2025 pana la 2,03 mld. RON in T1 2026 (-3,76%). Din aceasta scadere, 45,2 mil. RON a venit de la achizitiile de energie electrica, 22,43 mil. RON de la gazele naturale, 5,99 mil. RON de la marfurile achizitionate si 5,47 mil. RON de la certificatele verzi. Scaderea cheltuielilor cu achizitia gazelor naturale a fost insotita de o scadere si pe partea de venituri, cu 20,48 mil. RON. Acest segment are o pondere mica in activitatea grupului, comparativ cu furnizarea si distributia energiei electrice.

Celelalte categorii de cheltuieli operationale au avut o contributie negativa cumulata de 24,14 mil. RON, cele mai mari fiind cele ale pozitiei „Alte cheltuieli de exploatare", 12,13 mil. RON, pentru care nu exista detalii, si cheltuielilor cu reparatiile, intretinerea si materialele, 8,31 mil. RON.

Cresterea veniturilor si reducerea celei mai importante categorii de cheltuieli au dus profitul operational mai sus cu 36,28%, de la 313,39 mil. RON la 427,1 mil. RON. Rezultatul financiar net a avut la randul sau o influenta pozitiva, ajungand de la o pierdere de 79,62 mil. RON la una de 55,45 mil. RON.

Profitul net a crescut cu 58,25%, de la 195,67 mil. RON in T1 2025 pana la 309,64 mil. RON in T1 2026, ducand profitul net TTM la 1,16 mld. RON. Acesta ar fi fost mai mare daca se mentineau rezultatele preliminare publicate in februarie. In situatiile financiare anuale profitul a ajuns la doar 1,05 mld. RON in 2025, de la 1,22 mld. RON preliminar, motivul fiind cresterea cheltuielilor cu amortizarea de la 600,81 mil. RON in situatiile preliminare pana la 846,32 mil. RON in cele finale. Nu exista detalii referitoare la aceasta schimbare, mai ales ca rezultatele preliminare au fost publicate fara note contabile.

Premier Energy PLC (PE) – injumatatire a profitului cauzata in mare parte de fluctuatiile tarifare din Republica Moldova

Indicator (EUR)	T1 2026	T1 2025	Evolutie T1	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri	519.000.000	485.000.000	**7,01%**	1.717.000.000	1.214.000.000	41,43%
Alte venituri din exploatare	4.000.000	59.000.000	**-93,22%**	113.000.000	140.000.000	-19,29%
Castig obtinut in urma cumpararii in conditii avantajoase	0	0	**-**	0	20.000.000	-100,00%
Venituri din exploatare - total	**523.000.000**	**544.000.000**	**-3,86%**	**1.830.000.000**	**1.374.000.000**	**33,19%**
Cheltuieli achizitie energie electrica, gaze si transport	-447.000.000	-469.000.000	**-4,69%**	-1.530.000.000	-1.187.000.000	28,90%
Materii prime si consumabile	-1.000.000	-1.000.000	**0,00%**	-6.000.000	-5.000.000	20,00%
Depreciere si amortizare	-10.000.000	-7.000.000	**42,86%**	-32.000.000	-27.000.000	18,52%

Servicii si materiale	-27.000.000	-16.000.000	**68,75%**	-67.000.000	-62.000.000	8,06%
Cheltuieli cu personalul	-12.000.000	-12.000.000	**0,00%**	-46.000.000	-39.000.000	17,95%
Alte cheltuieli de exploatare	-3.000.000	0	**-**	-6.000.000	-4.000.000	50,00%
Depreciere neta creante si credite	-1.000.000	0	**-**	-4.000.000	-3.000.000	33,33%
Cheltuieli din exploatare - total	**-501.000.000**	**-505.000.000**	**-0,79%**	**-1.691.000.000**	**-1.327.000.000**	**27,43%**
Rezultat operational	**22.000.000**	**39.000.000**	**-43,59%**	**139.000.000**	**47.000.000**	**195,74%**
Venituri financiare	1.000.000	1.000.000	**0,00%**	3.000.000	3.000.000	0,00%
Cheltuieli financiare	-7.000.000	-6.000.000	**16,67%**	-23.000.000	-20.000.000	15,00%
Rezultat financiar net	-6.000.000	-5.000.000	**20,00%**	-20.000.000	-17.000.000	17,65%
Profit inainte de impozitare	**16.000.000**	**34.000.000**	**-52,94%**	**119.000.000**	**30.000.000**	**296,67%**
Impozit pe profit	-3.000.000	-6.000.000	**-50,00%**	-16.000.000	-5.000.000	220,00%
Rezultat net	**13.000.000**	**28.000.000**	**-53,57%**	**103.000.000**	**25.000.000**	**312,00%**

Indicator	T1 2026 TTM	2025	Diferenta
ROE	15,04%	17,43%	-2,39 p.p.
ROA	6,72%	8,16%	-1,44 p.p.
Marja neta	4,86%	5,63%	-0,76 p.p.
P/E	**14,18**		
P/BV	**2,13**		
P/S	0,69		

Intr-un trimestru in care companiile cu activitati similare au inregistrat cresteri mari ale profitului, Premier Energy a raportat o scadere cu mai mult de jumatate a acestuia, cauzata in cea mai mare parte de adancirea pierderii segmentului de distributie. Trebuie precizat faptul ca, pe langa rezultatele IFRS, emitentul prezinta indicatori financiari separati care includ atat ajustari intersegment, cat si ajustari legate de tarifele reglementate de furnizare din Republica Moldova, si care arata o imagine complet diferita.

La fel ca si la Electrica, veniturile din activitatile principale au crescut, concomitent cu o scadere a veniturilor din subventii aferente plafonarilor de pret din Romania. Mai exact, veniturile au avut o crestere de 7,01%, de la 485 mil. EUR la 519 mil. EUR, in timp ce pozitia „Alte venituri din exploatare", care include in principal subventiile, a scazut cu 93,22%, de la 59 mil. EUR la 4 mil. EUR in aceeasi perioada. Per total, veniturile operationale au scazut de la 544 mil. EUR la 523 mil. EUR (-3,86%).

Tot la fel ca la Electrica, achizitiile de energie electrica, gaze si cheltuielile de transport au compensat scaderea veniturilor, fiind cu 4,69% mai mici, de la 469 mil. EUR in T1 2025 la 447 mil. EUR in 2025. Nu a fost, insa, suficient pentru a acoperi alte cresteri de cheltuieli, in principal cele cu servicii si materiale (+11 mil. EUR), cu deprecierea si amortizarea (+3 mil. EUR) si alte cheltuieli de exploatare (+3 mil. EUR). Primele dintre acestea au fost influentate in principal de cheltuielile cu distributia, transportul si depozitarea marfurilor, cu o crestere de 8 mil. EUR (+400%), fara sa fie clar de unde vine aceasta crestere.

Rezultatul operational a scazut cu 43,59%, de la 39 mil. EUR la 22 mil. EUR. Daca luam in considerare ajustarea realizata de companie pentru deviatiile tarifare aferente segmentului de furnizare a energiei electrice din Republica Moldova acesta ar fi crescut. In aceasta tara furnizarea energiei electrice este complet reglementata, iar pentru a ajunge la o corelatie cu achizitiile de energie (productia locala fiind insuficienta

pentru ca reglementarea sa mearga pana la producatori, asa cum s-a intamplat in Romania) sunt realizate ajustari periodice pentru a compensa diferentele dintre costurile estimate ale energiei si cele reale, ceea ce aduce o volatilitate mare a rezultatelor financiare ale furnizorului. Cu alte cuvinte, veniturile din T1 2026 au fost mai mici din cauza scaderii tarifelor reglementate de furnizare din Republica Moldova, pentru a compensa costurile mai mici cu energia din anul anterior. Aceasta situatie a contribuit la cresterea profitului din 2025 si va contribui, cel mai probabil, la scaderea sa in acest an.

In conditiile in care si pierderea financiara neta a crescut cu 1 mil. EUR, profitul net trimestrial a ajuns la o scadere de 53,57%, de la 28 mil. EUR in T1 2025 la 13 mil. EUR in T1 2026. Pe segmente de activitate, profitul a fost adus integral de segmentul de furnizare a energiei electrice si gazelor naturale, cu 46 mil. EUR, in scadere de la 51 mil. EUR, in timp ce segmentul de distributie (format din activitatea de distributie a energiei electrice din Republica Moldova si cea de distributie a gazelor naturale din Romania) a avut o pierdere de 29 mil. EUR, in crestere de la 19 mil. EUR, iar cel corporativ o pierdere de 4 mil. EUR, in crestere de la 1 mil. EUR.

Structura operatiunilor din Republica Moldova influenteaza si rezultatele pe segmente de activitate, segmentul de distributie obtinand aproape exclusiv venituri intra-grup. In timp ce la Electrica acest segment a adus cea mai mare parte a profitului din T1 2026, la Premier Energy a adus o pierdere destul de mare. Nu e clar daca acest rezultat are la baza o interpretare diferita a standardelor de raportare sau vine exclusiv de la faptul ca Electrica obtine circa 55% din veniturile totale ale segmentului de la clientii externi, ca efect al liberalizarii pietei de furnizare.

TRANSELECTRICA (TEL) – IMBUNATATIRE A REZULTATELOR DATORATA IN PRINCIPAL UNUI ELEMENT CONJUNCTURAL

Indicator (RON)	T1 2026	T1 2025	Evolutie T1	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri serviciu transport	**693.883.461**	**576.059.067**	**20,45%**	**2.263.254.560**	**2.024.456.845**	**11,80%**
Venituri servicii de sistem	214.874.884	157.959.767	36,03%	573.786.482	633.276.882	-9,39%
- din care servicii de sistem	201.479.238	157.691.004	27,77%	564.253.442	571.077.743	-1,19%
Venituri piata de echilibrare	690.293.638	666.595.400	3,56%	2.676.210.810	4.965.724.579	-46,11%
Alte venituri	13.654.949	10.683.593	27,81%	60.069.707	255.994.335	-76,53%
- din care capitalizarea CPT	0	924.241	-100,00%	924.241	102.019.913	-99,09%
Total venituri	**1.612.706.932**	**1.411.297.827**	**14,27%**	**5.573.321.559**	**7.879.452.641**	**-29,27%**
Cheltuieli operare sistem	-246.456.711	-189.093.871	30,34%	-640.830.711	-715.612.506	-10,45%
Cheltuieli piata de echilibrare	-690.257.261	-666.721.288	3,53%	-2.676.253.669	-4.965.535.185	-46,10%
Cheltuieli servicii de sistem	-144.149.128	-100.295.822	43,72%	-705.984.678	-523.611.184	34,83%
Amortizare	-99.214.552	-94.205.147	5,32%	-388.800.465	-356.463.082	9,07%
- din care amortizare CPT capitalizat	-22.760.310	-22.714.098	0,20%	-90.995.027	-74.478.538	22,18%
Cheltuieli cu personalul	-94.847.460	-96.485.740	-1,70%	-412.429.673	-373.147.353	10,53%
Reparatii si mentenanta	-26.167.242	-25.963.054	0,79%	-161.168.196	-128.676.506	25,25%

Materiale si consumabile	-1.374.682	-1.369.378	0,39%	-11.333.294	-8.805.493	28,71%
Alte cheltuieli de exploatare	-59.168.271	-49.121.582	20,45%	-257.068.970	-228.857.078	12,33%
Ajustari nete depreciere creante	-9.334.687	-1.547.575	503,18%	-6.437.582	0	-
Alte castiguri sau pierderi	7.653.398	-103.971	-7461,1%	8.221.108	0	-
Total cheltuieli de exploatare	**-1.363.316.596**	**-1.224.907.428**	**11,30%**	**-5.252.086.130**	**-7.300.708.387**	**-28,06%**
Rezultat operational	**249.390.336**	**186.390.399**	**33,80%**	**321.235.429**	**578.744.254**	**-44,49%**
Rezultat financiar net	1.910.931	1.180.866	61,82%	27.902.941	13.451.387	107,44%
Profit inainte de impozitare	**251.301.267**	**187.571.265**	**33,98%**	**349.138.370**	**592.195.641**	**-41,04%**
Impozit pe profit	-50.574.369	-30.017.351	68,48%	10.686.824	-6.271.330	-270,41%
Profit net	**200.726.898**	**157.553.914**	**27,40%**	**359.825.194**	**585.924.311**	**-38,59%**

Indicator	T1 2026 TTM	2025	Diferenta
ROE	6,53%	6,03%	0,5 p.p.
ROA	3,95%	3,37%	0,58 p.p.
Marja neta	16,34%	15,42%	0,91 p.p.
P/E	**16,39**		
P/BV	**1,07**		
P/S	2,68		

Anul a inceput bine pentru Transelectrica, ale carei rezultate s-au imbunatatit comparativ cu perioada similara din 2025, insa cresterea profitului a venit in cea mai mare parte de la un element nerecurent.

Acest element a fost inregistrat pe partea de venituri din activitatea de baza, serviciul de transport, care au crescut cu 20,45% in T1, de la 576,06 mil. RON la 693,88 mil. RON. Din aceasta crestere, 69,83 mil. RON a reprezentat variatia veniturilor din alocarea capacitatii de interconexiune, care s-au dublat, de la 69,09 mil. RON la 137,92 mil. RON. Aceste venituri nu pot fi influentate de companie pe termen scurt, iar cresterea din T1 a avut legatura cu variatiile mari ale pretului energiei electrice pe bursele din Europa, fiind, asadar, un element nerecurent.

Si veniturile din serviciul de transport propriu-zis au crescut, de la 486,62 mil. RON in T1 2025 la 541,29 mil. RON in T1 2026 (+11,23%), evolutia fiind determinata exclusiv de tariful mediu de transport mai mare, in conditiile in care cantitatea de energie livrata a ramas aproape neschimbata.

Activitatile „zero profit", care in anii trecuti au avut contributii importante la evolutia rezultatelor financiare, au ramas de data aceasta in aceeasi zona, cresterea cu 43,79 mil. RON a veniturilor din servicii de sistem tehnologice fiind acoperita de o crestere aproape egala, de 43,85 mil. RON, a cheltuielilor cu aceleasi servicii de sistem. Situatia a fost asemanatoare si pentru piata de echilibrare, insa aceasta se regleaza in general in acelasi exercitiu financiar, diferenta dintre venituri si cheltuieli fiind apropiata de zero in mod constant.

Cresterea veniturilor din serviciul de transport a avut corespondent intr-o crestere cu 57,36 mil. RON (+30,34%) a cheltuielilor cu operarea sistemului, determinata de costurile cu consumul propriu tehnologic, mai mari cu 58,1 mil. RON. Nu exista o detaliere a acestor cheltuieli, insa cel mai probabil cresterea lor a avut legatura in principal cu operatiunile de transport intern si doar intr-o masura mai redusa cu capacitatea de interconexiune cu tarile vecine, de unde a venit o parte importanta a cresterii veniturilor.

Cresteri mai mici au avut cheltuielile cu ajustari nete de depreciere a creantelor (+7,79 mil. RON), cele cu amortizarea (+5,01 mil. RON) si pozitia "Alte cheltuieli de exploatare" (+10,05 mil. RON), in cazul celei din urma influenta principala venind de la compensatiile pentru contracte de mandat pe care compania le are de platit in baza unor decizii ale instantelor de judecata. In legatura cu acestea a existat un scandal destul de mare in trecutul apropiat, contractele de mandat respective fiind redactate intr-un mod complet dezavantajos pentru companie si dand nastere unui val de procese judecate la Viena, nu in Romania.

Cresterea procentuala a cheltuielilor a fost mai mica decat cea a veniturilor, ceea ce a facut ca profitul operational sa se aprecieze cu 33,8%, de la 186,39 mil. RON la 249,39 mil. RON. Cresterea ratei efective de impozitare de la 16% la 20,12% a facut ca profitul net sa aiba o crestere mai mica decat cel operational, cu 27,4%, de la 157,55 mil. RON la 200,73 mil. RON. Rezultatul este unul bun, insa cresterea sa are la baza in cea mai mare parte un element nerecurent, si anume dublarea veniturilor din alocarea capacitatii de interconexiune.

Transgaz (TGN) – profitul trimestrial a fost tras in jos de trei elemente distincte, dintre care cel mai important a fost legat de tarife

Indicator (RON)	T1 2026	T1 2025	Evolutie T1	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri transport intern Romania	801.115.523	907.762.224	**-11,75%**	2.460.922.108	1.954.193.929	25,93%
Venituri transport Republica Moldova	125.040.656	103.023.002	**21,37%**	286.959.132	195.999.908	46,41%
Alte venituri	53.376.927	42.354.494	**26,02%**	168.684.298	155.283.200	8,63%
Total transport gaze	**979.533.106**	**1.053.139.720**	**-6,99%**	**2.916.565.538**	**2.305.477.037**	**26,51%**
Amortizare	-177.111.629	-134.867.862	**31,32%**	-544.644.323	-521.294.380	4,48%
Cheltuieli cu personalul	-151.664.489	-144.577.323	**4,90%**	-695.222.119	-636.820.190	9,17%
Consum tehnologic, materiale si consumabile	-24.786.398	-38.460.217	**-35,55%**	-119.387.971	-146.810.051	-18,68%
Cheltuieli cu redevente	-92.128.285	-104.392.656	**-11,75%**	-283.109.149	-224.732.303	25,98%
Intretinere si transport	-22.215.393	-20.563.066	**8,04%**	-155.570.456	-132.779.302	17,16%
Impozite si alte sume datorate statului	-25.963.967	-21.595.791	**20,23%**	-121.985.261	-89.962.659	35,60%
Venituri/cheltuieli cu alte provizioane	-11.461.276	-2.224.430	**415,25%**	-21.230.375	46.793.919	-145,37%
Rezultat depreciere creante	-2.484.643	-2.825.269	**-12,06%**	-16.803.589	10.119.640	-266,05%
Alte cheltuieli de exploatare	-30.300.607	-32.010.463	**-5,34%**	-140.927.799	-219.038.880	-35,66%
Rezultat operational	**441.416.419**	**551.623.643**	**-19,98%**	**817.684.496**	**390.952.831**	**109,15%**
Rezultat financiar net	14.174.685	53.336.914	**-73,42%**	223.786.777	93.064.988	140,46%
Rezultat inainte de impozitare	**455.591.104**	**604.960.557**	**-24,69%**	**1.041.471.273**	**484.017.819**	**115,17%**
Impozit pe profit	-68.906.309	-88.379.626	**-22,03%**	-160.750.797	-73.285.983	119,35%
Rezultat net	**386.684.795**	**516.580.931**	**-25,15%**	**880.720.476**	**410.731.836**	**114,43%**

Indicator	T1 2026 TTM	2025	Diferenta
ROE	13,81%	17,40%	-3,59 p.p.
ROA	6,23%	7,41%	-1,18 p.p.
Marja neta	26,41%	30,20%	-3,79 p.p.
P/E	**21,70**		
P/BV	**3,00**		
P/S	5,73		

Scaderea tarifului pentru rezervarea de capacitate pentru perioada de iarna a dus, in mod previzibil, la o inrautatire a rezultatelor financiare ale Transgaz in primul trimestru al anului, la aceasta adaugandu-se si alte cateva elemente secundare.

Veniturile din transportul gazelor in Romania au scazut cu 11,75%, de la 907,76 mil. RON la 801,12 mil. RON, cea mai mare contributie la aceasta scadere fiind cea a tarifului mediu de rezervare de capacitate, mai mic cu 1,121 RON/MWh fata de primul trimestru din 2025, ca urmare a modificarilor tarifare decise de ANRE anul trecut. Capacitatea mai mare rezervata a atenuat scaderea veniturilor, asa cum s-a intamplat si cu cantitatea mai mare transportata pe parcursul trimestrului, cele doua avand impreuna o contributie pozitiva de 44,02 mil. RON la evolutia veniturilor din Romania.

Alte contributii pozitive au avut veniturile din Republica Moldova, care au crescut cu 22,02 mil. RON (+21,37%) si cele din fonduri nerambursabile si bunuri preluate cu titlu gratuit, cu 11,11 mil. RON (+48,98%), cele din urma incluse in pozitia „Alte venituri". Per total, veniturile operationale au scazut cu 6,99%, de la 1,05 mld. RON la 979,53 mil. RON, o scadere mai mica decat cea a veniturilor din activitatea principala, transportul intern al gazelor in Romania.

Pe partea de cheltuieli operationale, cea mai mare variatie a fost cea a cheltuielilor cu amortizarea, cu 42,24 mil. RON (+31,32%), acestea crescand ca urmare a finalizarii si punerii in functiune a proiectelor de investitii din ultimul an. In aceeasi directie au mers cheltuielile cu alte provizioane, cu o crestere de 9,24 mil. RON (+415,25%) si cele cu personalul, cu 7,09 mil. RON (+4,9%). Au existat si doua scaderi mai importante de cheltuieli, mai exact cele ale cheltuielilor cu consumul tehnologic, materialele si consumabilele, mai mici cu 13,67 mil. RON (-35,55%), datorita cantitatii mai mici de gaze naturale achizitionate pentru consumul propriu tehnologic, si ale cheltuielilor cu redeventele, in scadere cu 12,26 mil. RON (-11,75%), acestea fiind calculate ca procent din venituri.

Scaderea veniturilor si cresterea destul de mare a cheltuielilor cu amortizarea au dus rezultatul operational mai jos cu 19,98%, de la 551,62 mil. RON la 441,42 mil. RON. La aceasta scadere s-a adaugat si evolutia negativa a rezultatului financiar net, care a ajuns de la un profit de 53,34 mil. RON in T1 2025 la unul de doar 14,17 mil. RON in T21 2026, ca urmare a scaderii cu 30,98 mil. RON a veniturilor din ajustarea cu inflatia a creantei privind Acordul de Concesiune si a cresterii cu 21,22 mil. RON a cheltuielilor cu dobanzile, compensate partial de veniturile mai mari din dobanzi (+13,96 mil. RON).

Ca urmare a evolutiilor negative inregistrate atat de rezultatul operational, cat si de cel financiar, profitul net a scazut la randul sau cu 25,15%, de la 516,58 mil. RON la 386,68 mil. RON in primul trimestru al anului. Desi este un rezultat mai slab, scaderea nu a fost una foarte mare, iar veniturile mai mici din T1 ar putea fi

compensate partial de veniturile din T2 si T3, pentru care tarifele de rezervare de capacitate sunt mai mari comparativ cu cele de anul trecut.

Banca Transilvania (TLV) – al doilea trimestru consecutiv cu crestere de profit din mai multe surse

Indicator (RON)	T1 2026	T1 2025	Evolutie T1	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri nete din dobanzi	2.071.420.000	1.961.522.000	**5,60%**	8.065.549.000	6.907.762.000	16,76%
Venituri nete din comisioane	439.655.000	382.285.000	**15,01%**	1.622.933.000	1.487.831.000	9,08%
Total dobanzi si comisioane nete	**2.511.075.000**	**2.343.807.000**	**7,14%**	**9.688.482.000**	**8.395.593.000**	**15,40%**
Venit net din tranzactionare	315.605.000	244.597.000	**29,03%**	1.227.449.000	938.291.000	30,82%
Castig net active la valoarea justa rezultat global	85.890.000	3.757.000	**2186,13%**	67.103.000	167.273.000	-59,88%
Venit net active la valoarea justa prin profit/pierdere	-8.653.000	42.969.000	**-120,14%**	247.962.000	158.664.000	56,28%
Contributie fond garantare	-3.467.000	-96.116.000	**-96,39%**	-114.465.000	-90.643.000	26,28%
Alte venituri operationale	182.159.000	118.903.000	**53,20%**	544.016.000	492.221.000	10,52%
Venituri operationale totale	**3.082.609.000**	**2.657.917.000**	**15,98%**	**11.660.547.000**	**10.061.399.000**	**15,89%**
Cheltuieli cu personalul	-787.111.000	-722.071.000	**9,01%**	-2.702.604.000	-2.599.594.000	3,96%
Amortizare	-140.353.000	-136.726.000	**2,65%**	-557.376.000	-516.700.000	7,87%
Alte cheltuieli operationale	-558.632.000	-496.529.000	**12,51%**	-2.179.680.000	-1.743.097.000	25,05%
Costul net al riscului	-249.025.000	-290.904.000	**-14,40%**	-831.658.000	-575.304.000	44,56%
Castig din achizitii	0	0	**-**	121.393.000	815.665.000	-85,12%
Profit inainte de impozitare	**1.347.488.000**	**1.011.687.000**	**33,19%**	**5.509.622.000**	**5.442.369.000**	**1,24%**
Impozit pe profit	-206.442.000	-134.651.000	**53,32%**	-848.901.000	-711.845.000	19,25%
Profit net	**1.141.046.000**	**877.036.000**	**30,10%**	**4.660.721.000**	**4.730.524.000**	**-1,48%**

Indicator	T1 2026 TTM	2025	Diferenta
ROE	20,46%	20,00%	0,46 p.p.
ROA	2,17%	2,08%	0,09 p.p.
Marja neta	49,97%	48,11%	1,86 p.p.
P/E	**8,33**		
P/BV	**1,70**		
P/S	4,16		

Inceputul acestui an a fost asemanator cu finalul anului trecut pentru Banca Transilvania, rezultatele sale imbunatatindu-se sub influenta unui cumul de factori.

Cel mai important dintre acestia a fost reprezentat de veniturile nete din activitatea de baza, cele din dobanzi si comisioane, care au crescut per total cu 7,14%, sau 167,27 mil. RON, de la 2,34 mld. RON pana la 2,51 mld. RON. Veniturile nete din dobanzi au avut o crestere valorica mai mare decat cea a veniturilor nete din comisioane, dar o crestere procentuala mai mica, explicatia fiind diferenta de ordin de marime dintre cele doua. Dintre cele trei banci mari listate la BVB, Erste Bank a fost singura pentru care veniturile nete din

dobanzi au avut o crestere consistenta in T1 2026, insa motivul a fost integrarea noii subsidiare din Polonia, nu activitatea bancilor care faceau deja parte din grup.

Si de data aceasta veniturile „non-core" au avut o contributie pozitiva importanta, cumuland o crestere de 164,77 mil. RON, la care s-a adaugat o scadere de 92,65 mil. RON (-96,39%) a contributiilor la Fondul de Garantare a Depozitelor Bancare si la Fondul de Rezolutie, similara cu scaderea inregistrata si la BRD, in acest caz fiind vorba cel mai probabil doar despre o decalare a platii contributiilor. In ceea ce priveste veniturile, cresterile au fost aduse de castigul net din active evaluate la valoarea justa prin alte elemente ale rezultatului global (in principal titluri de stat), cu un plus de 82,13 mil. RON, venitul net din tranzactionare, cu 71,01 mil. RON si alte venituri operationale, cu 63,26 mil. RON, o contributie importanta avand in acest caz veniturile din intermediere in asigurari. Rezultatul din instrumente financiare evaluate la valoarea justa prin contul de profit si pierdere, pe de alta parte, a avut o contributie negativa de 51,62 mil. RON, ajungand pe minus in T1 2026. Sub influenta acestor factori, veniturile operationale totale au ajuns la o crestere de 15,98%, de la 2,66 mld. RON la 3,08 mld. RON. Cresterea este foarte apropiata de cea inregistrata in 2025 comparativ cu 2024, insa atunci a existat un impact si dinspre integrarea OTP Bank.

Cheltuielile operationale au avut o evolutie mai calma, crescand cu doar 88,89 mil. RON, in parte datorita scaderii costului riscului cu 14,4%, sau 41,88 mil. RON. Cheltuielile cu personalul au crescut cu 65,04 mil. RON (+9,01%), iar pozitia „Alte cheltuieli operationale" cu 12,51%, sau 62,1 mil. RON, motivul fiind cresterea impozitului pe cifra de afaceri cu 89,6 mil. RON (+114,71%), in principal din cauza dublarii cotei de impozitare, iar in secundar din cauza cresterii veniturilor.

Rezultatul net a avut o crestere procentuala aproape dubla comparativ cu cea a veniturilor operationale totale, cu 30,1%, de la 877,04 mil. RON la 1,14 mld. RON. Profitul net TTM a ajuns aproape de pragul de 5 mld. RON, fiind peste maximul istoric de 4,73 mld. RON inregistrat in anul 2024.

Fondul Proprietatea (FP) – crestere a pierderii cauzata in principal de marcarea la piata a actiunilor Alro

Indicator (RON)	T1 2026	T1 2025	Evolutie T1	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	-5.534.533	838.983	**-759,67%**	310.354.259	109.339.147	183,85%
Rezultat net alte instrumente la valoarea justa prin profit sau pierdere	-69.847	0	-	0	0	-
Venituri din dobanzi	4.178.270	5.622.667	**-25,69%**	20.475.022	34.091.919	-39,94%

Rezultat net diferente de curs valutar	-14.520	-18.290	**-20,61%**	-150.738	-88.642	70,05%
Alte venituri/cheltuieli, nete	0	959	**-100,00%**	88.710	1.117.370	-92,06%
Rezultat net din activitatea operationala	**-1.440.630**	**6.444.319**	**-122,36%**	**486.374.381**	**290.308.719**	**67,54%**
Cheltuieli operationale	-9.314.860	-8.654.102	**7,64%**	-35.368.937	-37.012.737	-4,44%
Rezultat inainte de impozitare	**-10.755.490**	**-2.209.783**	**386,72%**	**451.005.444**	**253.295.982**	**78,05%**
Impozit pe profit	-111.667	-199.871	**-44,13%**	-1.093.874	-1.763.416	-37,97%
Rezultat net	**-10.867.157**	**-2.409.654**	**350,98%**	**449.911.570**	**251.532.566**	**78,87%**

Indicator	T1 2026 TTM
P/E	**4,10**
P/VUAN	**0,72**

Primul trimestru al anului este in mod obisnuit unul cu putine evenimente pentru Fondul Proprietatea, mai ales dupa ce portofoliul s-a redus la un numar mic de participatii, aproape toate la companii nelistate.

La fel ca in T1 2025, nici de data aceasta nu au fost incasate dividende de la societatile din portofoliu, acestea fiind incasate de obicei in al doilea trimestru al anului. Exista, cel putin, confirmarea oficiala ca de la Compania Nationala Aeroporturi Bucuresti si Societatea Nationala a Sarii Salrom vor fi incasate si in acest an dividende, veniturile incasate de la prima companiei urmand sa creasca fata de cele de anul trecut, in timp ce la a doua acestea vor scadea. Per total, cele doua companii de stat vor plati catre Fondul Proprietatea circa 148,5 mil. RON, comparativ cu 155 mil. RON anul trecut. Restul dividendelor incasate sunt de regula la un nivel nesemnificativ.

In lipsa veniturilor din dividende, cele mai mari pe parcursul intregului an, cea mai importanta contributie la evolutia rezultatelor, una negativa, a venit de la rezultatul net din participatii evaluate la valoarea justa prin contul de profit si pierdere, care a ajuns de la un profit de 839 mii RON la o pierdere de 5,53 mil. RON, din cauza evolutiei nefavorabile a cotatiei bursiere a Alro. Veniturile din dobanzi au avut si ele o evolutie negativa, scazand de la 5,62 mil. RON la 4,18 mil. RON.

Rezultatul net din activitatea operationala a fost tras in jos de cele doua evolutii negative, ajungand de la un profit de 6,44 mil. RON in T1 2025 la o pierdere de 1,44 mil. RON in T1 2026. Cheltuielile operationale au crescut usor, cu 7,64%, sau 661 mii RON, in principal din cauza comisionului de administrare cu 2,38 mil. RON mai mare, determinat la randul sau de capitalizarea bursiera mai mare a fondului, in timp ce cheltuielile cu selectia unui nou administrator, care au totalizat nu mai putin de 1,28 mil. RON in T1 2025, s-au redus la 116 mii RON.

Rezultatul net a ramas pe minus, pierderea crescand de 4,5 ori, de la 2,41 mil. RON la 10,87 mil. RON. Cresterea pierderii vine in principal de la marcarea la piata a participatiei de la Alro, in combinatie cu lipsa veniturilor din dividende pe parcursul trimestrului. Pe intregul an veniturile din dividende vor ramane

aproape de cele de anul trecut, in timp ce rezultatul din reevaluarea participatiilor va depinde de evaluarile realizate pentru participatiile la companii nelistate.

MEDLIFE (M) – SCADERE A PROFITULUI INTR-UN TRIMESTRU IN CARE AVANSUL VENITURILOR S-A REDUS SUB 10% DUPA O PERIOADA LUNGA DE CRESTERI MARI

Indicator (RON)	T1 2026	T1 2025	Evolutie T1	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri din contractele cu clientii	**853.140.353**	**777.633.321**	**9,71%**	**3.173.518.743**	**2.715.574.711**	**16,86%**
- Clinici	331.224.234	290.650.198	**13,96%**	1.184.308.228	1.022.354.056	15,84%
- Stomatologie	29.254.822	30.065.714	**-2,70%**	122.214.708	125.518.088	-2,63%
- Spitale	232.283.181	209.035.384	**11,12%**	883.256.613	661.486.735	33,53%
- Laboratoare	96.027.967	86.712.946	**10,74%**	352.036.726	295.352.374	19,19%
- Vanzari corporative	83.844.911	75.135.981	**11,59%**	306.922.059	296.968.035	3,35%
- Farmacii	23.834.956	18.259.974	**30,53%**	78.400.432	69.239.459	13,23%
- Altele	56.670.282	67.773.125	**-16,38%**	246.379.977	244.655.964	0,70%
Alte venituri operationale	2.750.500	1.580.998	**73,97%**	13.006.001	8.850.263	46,96%
Venituri operationale totale	**855.890.853**	**779.214.319**	**9,84%**	**3.186.524.744**	**2.724.424.974**	**16,96%**
Consumabile si materiale de reparatii	-171.541.724	-145.495.140	**17,90%**	-634.437.273	-499.578.757	26,99%
Cheltuieli cu tertii	-247.774.297	-225.516.446	**9,87%**	-905.101.423	-765.622.489	18,22%
Cheltuieli cu salariile	-201.368.625	-184.884.450	**8,92%**	-761.818.567	-645.609.836	18,00%
Contributii sociale	-7.031.258	-6.961.347	**1,00%**	-28.584.022	-23.853.508	19,83%
Amortizare si depreciere	-77.260.187	-69.092.758	**11,82%**	-285.792.831	-254.592.721	12,25%
Rezultat din depreciere	-1.390.722	-1.498.261	**-7,18%**	-8.048.303	-6.475.319	24,29%
Cheltuieli cu marfurile	-53.449.461	-57.118.839	**-6,42%**	-209.592.990	-226.208.593	-7,35%
Alte cheltuieli operationale	-53.553.950	-44.671.381	**19,88%**	-194.154.604	-162.075.380	19,79%
Cheltuieli operationale totale	**-813.370.224**	**-735.238.622**	**10,63%**	**-3.027.530.014**	**-2.584.016.603**	**17,16%**
Rezultat operational	**42.520.629**	**43.975.697**	**-3,31%**	**158.994.730**	**140.408.371**	**13,24%**
Rezultat financiar net	-26.575.805	-26.410.748	**0,62%**	-139.857.083	-101.339.241	38,01%
- din care costul finantarii	-29.051.507	-23.979.468	**21,15%**	-96.616.415	-102.630.990	-5,86%
Rezultat inainte de impozitare	**15.944.824**	**17.564.949**	**-9,22%**	**19.137.647**	**39.069.130**	**-51,02%**
Impozit pe profit	-7.179.089	-7.004.938	**2,49%**	-22.988.301	-22.316.703	3,01%
Rezultat net	**8.765.735**	**10.560.011**	**-16,99%**	**-3.850.654**	**16.752.427**	**-122,99%**

Rezultatele financiare ale MedLife s-au inrautatit in primul trimestru al anului, profitul fiind mai mic decat cel din perioada similara a anului trecut, concomitent cu o reducere a ritmului de crestere a veniturilor.

Indicator	T1 2026 TTM	2025	Diferenta
ROE	-0,99%	-0,69%	-0,3 p.p.
ROA	-0,17%	-0,12%	-0,05 p.p.
Marja neta	-0,17%	-0,12%	-0,05 p.p.
P/E	**782,79**		
P/BV	**12,15**		
P/S	1,85		

Veniturile din contractele cu clientii au crescut cu 9,71%, de la 777,63 mil. RON la 853,14 mil. RON, fiind pentru prima data dupa multi ani cand cresterea este mai mica de 10%. Cresterea a fost sustinuta in principal de cele mai importante doua linii de business, clinicile, cu un plus de 40,57 mil. RON (+13,96%) si spitalele, cu 23,25 mil. RON (+11,12%). Contributii mai mici au venit de la laboratoare, 9,32 mil. RON (+10,74%), vanzari corporative, 8,71 mil. RON (+11,59%) si farmacii, 5,57 mil. RON (+30,53%), in timp ce veniturile din alte activitati au scazut cu 11,1 mil. RON (-16,38%), aici fiind incluse in principal veniturile din distributia de medicamente.

Reducerea ritmului de crestere are legatura pe de o parte cu mediul economic dificil, iar pe de alta parte cu renuntarea la extinderea agresiva prin achizitii pe care a practicat-o mai multi ani grupul. In mod oarecum neasteptat, in ciuda conditiilor economice si a reducerii puterii de cumparare a populatiei, pe majoritatea segmentelor, exceptandu-le pe cele de stomatologie si farmacii, au fost inregistrate si cresteri cantitative, nu doar cresteri ale venitului mediu.

Cheltuielile nu doar ca au tinut pasul cu veniturile, ci chiar au depasit cresterea procentuala a acestora, urcand cu 10,63%, fata de 9,84% in cazul veniturilor operationale totale. Cele mai importante trei categorii de cheltuieli, cele cu tertii (care includ si contracte cu medicii), cu salariile si cu consumabilele si materialele de reparatii au crescut cu 22,26 mil. RON (+9,87%), 16,48 mil. RON (+8,92%), respectiv 26,05 mil. RON (+17,9%). Cresterea mai mare a cheltuielilor cu consumabilele si materialele de reparatii are legatura cel mai probabil cu inflatia ridicata, de obicei aceasta categorie avand o dinamica mai mica decat cele legate de resursele umane.

Cresteri mai mici au venit si de la cheltuielile cu amortizarea si deprecierea, cu 8,17 mil. RON (+11,82%) si de la alte cheltuieli operationale, cu 8,88 mil. RON (+19,88%), influentate in principal de cheltuielile cu utilitatile si cele cu reclamele.

Cresterea mai mare a cheltuielilor operationale a dus la o scadere cu 3,31% a profitului operational, de la 43,98 mil. RON la 42,52 mil. RON. Rezultatul financiar net a ramas apropiat de cel din perioada similara a anului trecut, la o pierdere de 26,58 mil. RON, in crestere usoara fata de 26,41 mil. RON. Aceasta evolutie a avut loc in ciuda cresterii cu 5,21 mil. RON a celei mai importante componente a rezultatului financiar net, costul finantarii, datorita scaderii cu 1,94 mil. RON a pierderii din diferente de curs valutar si a cresterii pozitiei „Alte venituri financiare” cu 2,71 mil. RON.

Desi rezultatul inainte de impozitare a scazut cu 9,22%, impozitul pe profit a crescut usor, rata efectiva de impozitare ajungand de la 39,88% la 45,02%. In raportarile financiare nu este precizat vreun motiv pentru aceasta situatie, insa cel mai probabil este vorba despre impactul impozitului minim pe cifra de afaceri, avand in vedere marja neta foarte mica la care opereaza MedLife.

Rezultatul net trimestrial a scazut cu 16,99% in perioada analizata, de la 10,56 mil. RON in T1 2025 la 8,77 mil. RON in T1 2026, ducand pierderea neta TTM la 5,64 mil. RON, fata de 3,85 mil. RON la finalul anului 2025. Avand in vedere contextul economic si faptul ca serviciile medicale private reprezinta cheltuieli discretionare, la care se renunta mai usor in cazul scaderii puterii de cumparare, scaderea profitului nu este una atat de mare pe cat ar fi putut sa fie.

Sphera Franchise Group (SFG) – scadere de profit cauzata de cheltuielile de dezvoltare, in trimestrul cu cele mai mici venituri din an

Indicator (RON)	T1 2026	T1 2025	Evolutie T1	2025	2024	Evolutie anuala
Vanzari in restaurante	**377.951.000**	**362.587.000**	**4,24%**	**1.570.926.000**	**1.548.382.000**	**1,46%**
Alte venituri din restaurante	903.000	1.982.000	**-54,44%**	8.989.000	3.286.000	173,55%
Cheltuieli cu alimente si materiale	-118.864.000	-115.355.000	**3,04%**	-491.155.000	-483.551.000	1,57%
Cheltuieli cu personalul	-97.131.000	-92.716.000	**4,76%**	-373.035.000	-344.065.000	8,42%
Chirii	-6.938.000	-6.406.000	**8,30%**	-30.666.000	-33.863.000	-9,44%
Redevente	-22.607.000	-21.644.000	**4,45%**	-94.391.000	-93.014.000	1,48%
Publicitate	-20.594.000	-16.143.000	**27,57%**	-81.645.000	-79.750.000	2,38%
Alte cheltuieli de exploatare, net	-53.710.000	-52.800.000	**1,72%**	-216.752.000	-202.633.000	6,97%
Depreciere si amortizare	-31.476.000	-28.376.000	**10,92%**	-123.660.000	-107.273.000	15,28%
Rezultat din restaurante	**27.534.000**	**31.129.000**	**-11,55%**	**168.611.000**	**207.519.000**	**-18,75%**
Cheltuieli generale si administrative, net	-14.248.000	-15.847.000	**-10,09%**	-67.117.000	-63.338.000	5,97%
Rezultat operational	**13.285.000**	**15.282.000**	**-13,07%**	**101.494.000**	**144.181.000**	**-29,61%**
Rezultat financiar net	-5.899.000	-5.662.000	**4,19%**	-30.419.000	-24.935.000	21,99%
Rezultat inainte de impozitare	**7.386.000**	**9.620.000**	**-23,22%**	**71.075.000**	**119.246.000**	**-40,40%**
Impozit pe profit	-2.959.000	-3.067.000	**-3,52%**	-14.202.000	-21.859.000	-35,03%
Rezultat net	**4.427.000**	**6.553.000**	**-32,44%**	**56.873.000**	**97.387.000**	**-41,60%**

Rezultatele financiare ale Sphera Franchise Group au ajuns din nou sa se inrautateasca, fiind trase in jos de pe de o parte de inflatie, iar pe de alta parte de cheltuielile pentru promovarea liniilor de business mai noi.

Indicator	T1 2026 TTM	2025	Diferenta
ROE	41,70%	44,81%	-3,11 p.p.
ROA	7,23%	7,31%	-0,08 p.p.
Marja neta	3,45%	3,62%	-0,17 p.p.
P/E	**26,63**		
P/BV	**11,10**		
P/S	0,92		

Veniturile din activitatea principala, vanzarile in restaurante, au avut o evolutie mai buna decat cea de anul trecut, crescand cu 4,24%, de la 362,59 mil. RON la 377,95 mil. RON. Cresterea a venit in principal de la segmentul principal, restaurantele KFC, cu o contributie de 12,99 mil. RON (+4,17%). Taco Bell a avut o crestere procentuala mai mare, de 12,24%, sau 2,95 mil. RON, ajungand peste veniturile generate de Pizza Hut, un brand cu o vechime mult mai mare in portofoliul emitentului. Veniturile retelei de pizzerii au scazut din nou, cu 865 mii RON (-3,18%), pe fondul eforturilor de reorganizare aflate in desfasurare.

Cresterea veniturilor nu a fost suficienta pentru a acoperi cresterea cheltuielilor cu restaurantele, generate de evolutia mai multor categorii, precum cheltuielile cu publicitatea, cu 4,45 mil. RON (+27,57%), cele cu personalul, cu 4,41 mil. RON (+4,75%), cu alimente si materiale, 3,51 mil. RON (+3,04%) si cu deprecierea si amortizarea, cu 3,1 mil. RON (+10,92%). Asa cum se poate observa, cresterile procentuale mai mari au venit de la tipuri de cheltuieli asociate cu dezvoltarea si promovarea afacerii, cum sunt cele cu publicitatea si deprecierea si amortizarea, in timp ce costurile directe aferente vanzarilor au crescut intr-un ritm asemanatoare cu acestea sau chiar mai lent.

Cresterea cheltuielilor operationale a facut ca rezultatul din restaurante sa scada de la un profit de 31,13 mil. RON la unul de 27,53 mil. RON (-11,55%). Aceasta evolutie a fost compensata partial de scaderea cu 10,09% (1,6 mil. RON) a cheltuielilor generale si administrative, influentate de scaderea cu 1,35 mil. RON (-12,03%) a cheltuielilor cu salariile personalului administrativ.

Scaderea cheltuielilor generale si administrative a facut ca profitul operational sa aiba o evolutie asemanatoare cu a celui din restaurante, scazand cu 13,07%, de la 15,28 mil. RON la 13,28 mil. RON. Cresterea pierderii financiare nete si cresterea ratei efective de impozitare, cel mai probabil sub efectul impozitului minim pe cifra de afaceri, au facut ca profitul net sa aiba o scadere mai mare decat cel operational, cu 32,44%, de la 6,55 mil. RON la 4,43 mil. RON. Desi este o scadere destul de mare, ea vine in trimestrul cu cea mai mica pondere in veniturile si profitul grupului. In 2025 profitul din T1 a reprezentat doar 11,52% din valoarea pe intregul an. Luand in considerare faptul ca o parte a cheltuielilor care au dus mai jos profitul au efecte si in trimestrele urmatoare, atunci cand poate fi recuperata diferenta de 2,13 mil. RON din T1, situatia nu mai pare atat de proasta.

Impartirea pe segmente a evolutiei rezultatului net pune mai bine lucrurile in context. Cele mai mari scaderi ale profitului au venit de la Taco Bell, cu 1,39 mil. RON, de la un profit de 1,17 mil. RON la o pierdere de 354 mii RON, si de la noua linie de business Choco, care opereaza sub brandul Ciocolatitaliani, cu o pierdere de 1,16 mil. RON, dupa ce in T1 2025 nu exista. Ambele branduri sunt intr-o etapa de dezvoltare, chiar daca primul a adus profit atat in 2024, cat si in 2025.

Transport Trade Services (TTS) – Scadere mare a pierderii trimestriale si trecere pe profit TTM

Indicator (RON)	T1 2026	T1 2025	Evolutie T1	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri	**158.020.266**	**160.500.755**	**-1,55%**	**651.293.069**	**733.795.272**	**-11,24%**
Alte venituri din exploatare	1.470.913	819.685	**79,45%**	3.842.350	7.827.199	-50,91%
Materii prime si materiale	-17.299.471	-19.733.153	**-12,33%**	-72.088.519	-88.036.351	-18,12%
Costul bunurilor vandute	-13.442.122	-7.045.262	**90,80%**	-34.826.448	-27.808.623	25,24%
Cheltuieli cu subcontractorii	-58.533.099	-63.451.225	**-7,75%**	-233.682.294	-241.724.327	-3,33%
Cheltuieli cu personalul	-38.269.707	-47.021.429	**-18,61%**	-172.140.561	-204.347.858	-15,76%
Alte cheltuieli	-9.480.142	-9.958.988	**-4,81%**	-39.086.537	-50.789.388	-23,04%
Amortizare si depreciere	-21.590.586	-24.736.234	**-12,72%**	-86.339.638	-103.557.473	-16,63%
Alte castiguri	2.720.415	3.646.896	**-25,40%**	4.712.249	18.901.259	-75,07%
Alte pierderi	-1.849.589	-3.561.675	**-48,07%**	-14.664.182	-8.180.376	79,26%
Rezultat operational	**1.746.878**	**-10.540.630**	**-116,57%**	**7.019.489**	**36.079.335**	**-80,54%**
Rezultat financiar net	-2.361.248	-1.964.930	**20,17%**	-9.250.763	-737.177	1154,89%
Rezultat inainte de impozitare	**-614.370**	**-12.505.560**	**-95,09%**	**-2.231.274**	**35.342.158**	**-106,31%**
Impozit pe profit	-1.542.784	-2.352.100	**-34,41%**	-8.286.469	-14.046.784	-41,01%
Rezultat net	**-2.157.154**	**-14.857.660**	**-85,48%**	**-10.517.743**	**21.295.374**	**-149,39%**

Indicator	T1 2026 TTM	2025	Diferenta
ROE	0,22%	-1,03%	1,25 p.p.
ROA	0,16%	-0,79%	0,95 p.p.
Marja neta	0,34%	-1,61%	1,95 p.p.
P/E	**23.310,07**		
P/BV	**1,15**		
P/S	1,56		

Reducerile de cheltuieli din ultimele trimestre au inceput sa-si arate rezultatele, ducand la o scadere a pierderii grupului in T1 2026 comparativ cu perioada similara a anului trecut, chiar daca veniturile nu au revenit pe crestere.

Acestea nu au mai avut, insa, nici o scadere la fel de mare ca anul trecut, fiind mai mici cu doar 1,55%, de la 160,5 mil. RON la 158,02 mil. RON. Scaderea atat de mica nu a avut legatura, insa, cu activitatile principale ale grupului, ci cu una secundara. Mai exact, veniturile din vanzarea de marfa au crescut cu 8,12 mil. RON (+91,19%), in timp ce veniturile din prestarea de servicii, care au in mod obisnuit o pondere de 85-90% din veniturile totale, au scazut cu 14,23 mil. RON (-9,52%). Si pe segmente de activitate evolutia a fost asemanatoare, veniturile segmentelor principale, Expeditie, Transport Fluvial si Operare Portuara, scazand cu 14,82 mil. RON daca includem si tranzactiile intersegmente, in timp ce segmentul „Altele" a avut o crestere de 11,34 mil. RON a veniturilor. Nu exista explicatii referitoare la marfurile care au generat aceasta crestere de venituri.

Cheltuielile au continuat sa mearga in jos, fiind inregistrate scaderi importante pe mai multe categorii, printre care cheltuielile cu personalul, cu 8,75 mil. RON (-18,61%), cele cu subcontractorii, cu 4,92 mil. RON (-7,75%), cu amortizarea si deprecierea, 3,15 mil. RON (-12,72%) si materiile prime si materialele, 2,43 mil. RON (-12,33%). Singura crestere importanta a fost cea a costului bunurilor vandute, acesta fiind corelat, cel mai probabil, cu veniturile mai mari din vanzarea marfurilor.

Scaderea cheltuielilor a contribuit la trecerea rezultatului operational de la o pierdere de 10,54 mil. RON in T1 2025 la un profit de 1,75 mil. RON in T1 2026. Pe segmente de activitate, imbunatatirea a venit de la segmentul de transport fluvial, a carui pierdere a scazut de la 13,43 mil. RON la 3,27 mil. RON, iar intr-o masura mai mica de la cel de operare portuara, cu o pierdere redusa de la 4,61 mil. RON la 3,35 mil. RON. Segmentul Expeditie a ramas singurul pe profit, acesta crescand usor, de la 9,07 mil. RON la 9,51 mil. RON.

In conditiile in care atat rezultatul financiar net, cat si impozitul pe profit au avut variatii mici, cea mai mare parte a cresterii rezultatului operational s-a transmis catre cel net. Nu a fost, insa, suficient pentru a trece pe profit, ci doar pentru o reducere a pierderii nete de la 14,86 mil. RON la 2,16 mil. RON. Chiar si asa, rezultatul net TTM a revenit pe profit, ajungand la 2,18 mil. RON in perioada 1 aprilie 2025 – 31 martie 2026. Rezultatul net TTM atribuibil actionarilor societatii-mama este mult mai mic, doar 44 mii RON, acesta fiind si motivul pentru care multiplul de piata P/E este la un nivel foarte mare.

Antibiotice (ATB) – o noua scadere a profitului trimestrial, chiar daca intr-un ritm mai lent decat in restul anului

Indicator (RON)	T1 2026	T1 2025	Evolutie T1	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri din contractele cu clientii	136.533.313	161.117.259	**-15,26%**	645.275.929	675.010.971	-4,41%
Alte venituri din exploatare	2.147.464	212.142	**912,28%**	1.777.367	2.335.250	-23,89%
Venituri din subventii	125.039	100.653	**24,23%**	458.321	439.209	4,35%
Variatia stocurilor	15.573.008	11.768.780	**32,32%**	8.974.708	-3.531.922	-354,10%
Venituri din proiecte de imobilizari	4.035.494	2.555.578	**57,91%**	12.788.105	11.115.300	15,05%
Venituri operationale totale	**158.414.318**	**175.754.412**	**-9,87%**	**669.274.430**	**685.368.808**	**-2,35%**
Cheltuieli cu materii prime si materiale	-63.011.175	-59.518.094	**5,87%**	-244.171.340	-230.582.997	5,89%
Cheltuieli cu personalul	-37.604.889	-39.369.450	**-4,48%**	-176.212.361	-165.385.364	6,55%
Cheltuieli de transport	-1.160.614	-1.110.885	**4,48%**	-4.368.524	-4.514.550	-3,23%
Cheltuieli cu utilitatile	-7.229.090	-7.199.052	**0,42%**	-21.970.856	-17.901.283	22,73%
Amortizare si depreciere	-14.324.467	-12.822.436	**11,71%**	-52.999.351	-45.057.786	17,63%
Ajustari depreciere active circulante	337.801	3.682.772	**-90,83%**	10.312.273	3.765.041	173,90%
Rezultat net provizioane	0	0	**#DIV/0!**	-302.949	-943.128	-67,88%
Sponsorizari, donatii	-44.332	-235.672	**-81,19%**	-802.308	-821.912	-2,39%
Alte cheltuieli	-21.623.425	-22.889.375	**-5,53%**	-107.725.734	-116.538.511	-7,56%
Cheltuieli operationale totale	**-144.660.191**	**-139.462.192**	**3,73%**	**-598.241.150**	**-577.980.490**	**3,51%**
Rezultat operational	**13.754.128**	**36.292.220**	**-62,10%**	**71.033.281**	**107.388.318**	**-33,85%**
Rezultat financiar net	-1.189.903	-948.511	**25,45%**	-10.886.717	-4.275.756	154,62%
Rezultat inainte de impozitare	**12.564.224**	**35.343.709**	**-64,45%**	**60.146.564**	**103.112.562**	**-41,67%**
Impozit pe profit	-711	-2.701.462	**-99,97%**	-8.377.092	-909.734	820,83%
Rezultat net	**12.563.513**	**32.642.247**	**-61,51%**	**51.769.472**	**102.202.828**	**-49,35%**

Rezultatele Antibiotice au continuat sa se inrautateasca, profitul net pe ultimele 12 luni ajungand in zona in care se situa de obicei in perioada pre-pandemica.

Indicator	T1 2026 TTM	2025	Diferenta
ROE	3,35%	5,55%	-2,2 p.p.
ROA	2,12%	3,72%	-1,6 p.p.
Marja neta	4,86%	7,74%	-2,87 p.p.
P/E	**42,69**		
P/BV	**1,43**		
P/S	2,07		

La fel ca si anul trecut, veniturile si cheltuielile operationale au avut evolutii decorelate, cu o scadere a veniturilor si o crestere usoara a cheltuielilor. Veniturile din contractele cu clientii au scazut cu 15,26%, de la 161,12 mil. RON in T1 2025 pana la 136,53 mil. RON in T1 2026. Pe zone geografice, scaderea mai mare a avut loc pe piata din Romania, cu 21,16%, sau 18,22 mil. RON, in timp ce vanzarile pe pietele externe au scazut cu 8,49%, sau 6,36 mil. RON.

Scaderea veniturilor din contractele cu clientii a fost compensata partial de veniturile mai mari din variatia stocurilor, cu o contributie de 3,8 mil. RON (+32,32%), cele din proiecte de imobilizari, cu 1,48 mil. RON (+57,91%) si alte venituri din exploatare, cu 1,94 mil. RON. Per total, veniturile operationale au scazut cu 9,87%, de la 175,75 mil. RON la 158,41 mil. RON. Motivele scaderii tin in principal de situatia economica precara, aceasta ducand la scaderea puterii de cumparare a clientilor si la amanarea sau renuntarea la cheltuielile cu medicamente neesentiale. De asemenea, spitalele de stat sunt afectate de problemele bugetare, avand la dispozitie sume mai mici pentru achizitia de medicamente.

Cheltuielile operationale au mers in directia opusa, crescand cu 3,73%, de la 139,46 mil. RON la 144,66 mil. RON. Cele mai mari cresteri au fost cele ale cheltuielilor cu materii prime si materiale, cu 3,49 mil. RON (+5,87%), cu amortizarea si deprecierea, cu 1,5 mil. RON si scaderea venitului net din reversarea ajustarilor pentru deprecierea activelor circulante. Au existat si reduceri de cheltuieli, cele mai importante fiind cele ale cheltuielilor cu taxa claw-back (incluse in pozitia „Alte cheltuieli”), mai mici cu 2 mil. RON, si ale cheltuielilor cu personalul, cu 1,76 mil. RON.

Evolutia divergenta a veniturilor si cheltuielilor a facut ca profitul operational sa scada destul de mult, cu 62,1%, de la 36,29 mil. RON la 13,75 mil. RON. Profitul net a avut la randul sau o scadere procentuala asemanatoare, cu 61,51%, de la 32,64 mil. RON la 12,56 mil. RON, ducand rezultatul pe ultimele 12 luni la 31,69 mil. RON, cel mai mic de dupa anul 2021 in cazul in care se va mentine pana la finalul anului. Desi profitul a ajuns in zona in care era inainte de cresterile mari din 2023 si 2024, pretul actiunii e departe de cel de atunci, fiind de peste 3 ori mai mare decat cel din vara anului 2023.

Arobs Transilvania Software (AROBS) – Crestere usoara a profitului determinata de un element financiar nerecurent

Indicator (RON)	T1 2026	T1 2025	Evolutie T1	2025	2024	Evolutie anuala
Cifra de afaceri	**143.779.988**	**119.617.569**	**20,20%**	**447.806.799**	**414.250.215**	**8,10%**
Venituri din servicii software	91.270.305	71.536.539	**27,59%**	308.631.894	327.156.730	-5,66%
Venituri din produse software	26.556.927	21.865.179	**21,46%**	99.937.561	79.823.305	25,20%
Venituri din sisteme integrate	25.952.756	26.215.851	**-1,00%**	39.237.344	7.270.180	439,70%
Total cost al vanzarilor	**-109.789.409**	**-90.319.424**	**21,56%**	**-319.860.815**	**-301.894.814**	**5,95%**
Costul vanzarilor de servicii software	-75.461.540	-57.552.222	**31,12%**	-242.056.036	-256.626.233	-5,68%
Costul vanzarilor de produse software	-11.916.452	-10.315.753	**15,52%**	-45.715.634	-38.855.377	17,66%
Costul vanzarilor de sisteme integrate	-22.411.417	-22.451.449	**-0,18%**	-32.089.145	-6.413.204	400,36%
Marja bruta	**33.990.579**	**29.298.145**	**16,02%**	**127.945.984**	**112.355.401**	**13,88%**
Alte venituri	632.992	2.116.121	**-70,09%**	4.140.261	2.162.928	91,42%
Alte costuri	-246	-12.610	**-98,05%**	-285.480	-97.639	192,38%
Cheltuieli de vanzari si marketing	-6.718.856	-5.992.633	**12,12%**	-27.376.164	-21.098.009	29,76%
Cheltuieli generale si de administratie	-19.005.899	-16.340.564	**16,31%**	-69.771.040	-64.579.345	8,04%
Rezultat operational	**8.898.570**	**9.068.459**	**-1,87%**	**34.653.561**	**28.743.336**	**20,56%**
Rezultat financiar net	970.746	67.803	**1331,72%**	3.789.079	-1.119.645	-438,42%
Rezultat inainte de impozitare	**9.869.316**	**9.136.262**	**8,02%**	**38.442.640**	**27.623.691**	**39,17%**
Impozit pe profit	-2.788.595	-2.797.435	**-0,32%**	-7.621.767	-6.391.433	19,25%
Rezultat net	**7.080.721**	**6.338.827**	**11,70%**	**30.820.873**	**21.232.258**	**45,16%**

Indicator	T1 2026 TTM	2025	Diferenta
ROE	6,52%	6,48%	0,03 p.p.
ROA	4,38%	4,48%	-0,09 p.p.
Marja neta	6,69%	6,88%	-0,2 p.p.
P/E	**22,79**		
P/BV	**1,59**		
P/S	1,52		

Arobs Transilvania Software a inceput anul cu o crestere de profit, insa aceasta nu a fost generata de activitatea operationala, ci de un element nerecurent de natura financiara.

Veniturile consolidate au crescut cu 20,2%, de la 119,62 mil. RON in T1 2025 pana la 143,78 mil. RON in T1 2026, crestere care a venit in principal de la segmentul de servicii software, cel mai important al Arobs, cu un plus de 19,73 mil. RON (+27,59%), iar intr-o masura mai mica de la cel de produse software, cu 4,69 mil. RON (+21,46%). Un motiv important al cresterii a fost integrarea a trei companii achizitionate pe parcursul anului 2025, niciuna dintre ele nefiind inclusa in rezultatele financiare din T1 2025.

Costul vanzarilor a crescut mai rapid decat cifra de afaceri, cu 21,56%, de la 90,32 mil. RON la 109,79 mil. RON, si in acest caz cea mai mare parte a cresterii venind de la segmentul de servicii software, cu 17,91 mil.

RON (+31,12%). Segmentul de produse software a inregistrat de asemenea o crestere a costurilor directe, insa mai mica decat cea a veniturilor, cu 15,52%, sau 1,6 mil. RON.

Aceste diferente au facut ca marja bruta a segmentului de produse software sa aiba o evolutie mai buna, crescand cu 3,09 mil. RON (+26,76%), comparativ cu o crestere de doar 1,82 mil. RON (+13,05%) a segmentului de servicii software. In termeni valorici, marja bruta adusa de vanzarea de produse software a ajuns aproape de cea a serviciilor software, la 14,64 mil. RON in T1 2026, fata de 15,81 mil. RON. Marja bruta procentuala a segmentului de produse software este de departe cea mai mare din grup, 55,13%, fata de doar 17,32% pentru servicii software si 13,65% pentru sisteme integrate, acesta din urma fiind singurul pentru care atat veniturile, cat si marja bruta au scazut in perioada analizata. Marja bruta a intregului grup a crescut cu un procent mai mic decat cifra de afaceri, 16,02%, de la 29,3 mil. RON la 33,99 mil. RON, , in principal din cauza segmentului de servicii software.

Cresterea marjei brute a fost acoperita de scaderea pozitiei „Alte venituri" cu 1,48 mil. RON (-70,09%), fara sa existe in raportarile financiare explicatii referitoare la sursa scaderii, si de cresterea cheltuielilor generale si de administratie, cu 2,66 mil. RON (+16,31%), si a celor de vanzari si marketing, cu 726 mii RON (+12,12%), aceste cresteri fiind determinate in principal de cheltuielile mai mari cu salariile, cele cu serviciile executate de terti si cele cu amortizarea si deprecierea.

In aceste conditii, profitul operational a ajuns la o scadere usoara, de 1,87%, de la 9,07 mil. RON la 8,9 mil. RON. Scaderea nu s-a transmis si catre rezultatul net, evolutia fiind inversata de cresterea rezultatului financiar net de la un profit de 68 mii RON la unul de 971 mii RON, determinata de trecerea rezultatului din diferente de curs valutar de la o pierdere de 801 mii RON in T1 2025 la un profit de 908 mii RON in T1 2026.

In final, profitul net a crescut cu 11,7%, de la 6,34 mil. RON la 7,08 mil. RON, o evolutie determinata in cea mai mare parte de imbunatatirea rezultatului din diferente de curs valutar. In lipsa acestei evolutii profitul ar fi ramas in aceeasi zona ca si anul trecut, in ciuda cresterii destul de mari a veniturilor.

SIMTEL TEAM (SMTL) – TRECERE PE PIERDERE IN PRIMUL TRIMESTRU AL ANULUI, DIN CAUZA SEGMENTULUI DE PROIECTE EPC

Indicator (RON)	T1 2026	T1 2025	Evolutie T1	2025	2024	Evolutie anuala
Venituri	152.132.580	78.769.121	**93,14%**	598.367.107	354.347.514	68,86%
Alte venituri din exploatare	287.728	1.147.037	**-74,92%**	6.744.499	5.868.393	14,93%
Total venituri operationale	**152.420.308**	**79.916.158**	**90,73%**	**605.111.606**	**360.215.907**	**67,99%**
Cheltuieli cu materii prime, consumabile si marfuri	-8.408.723	-11.763.831	**-28,52%**	-181.335.957	-141.841.093	27,84%
Energie achizitionata	-94.201.959	-29.368.984	**220,75%**	-239.500.330	-38.857.526	516,36%

Transport, distributie si alte tarife reglementate	-8.953.926	-5.300.768	**68,92%**	0	0	-
Cheltuieli cu subcontractorii	-14.975.156	-5.406.025	**177,01%**	-44.193.707	-41.305.088	6,99%
Cheltuieli de mediu	-2.486.954	-3.808.797	**-34,71%**	-12.960.697	-5.948.762	117,87%
Cheltuieli cu personalul	-12.122.597	-9.705.410	**24,91%**	-46.033.917	-33.039.279	39,33%
Alte cheltuieli de exploatare	-10.733.158	-5.919.249	**81,33%**	-51.057.648	-44.219.846	15,46%
Cheltuieli cu amortizarea	-1.806.902	-1.196.899	**50,97%**	-5.650.530	-4.771.915	18,41%
Rezultat din provizioane	50.677	44.713	**13,34%**	-811.286	-475.659	70,56%
Total cheltuieli operationale	**-153.638.698**	**-72.425.250**	**112,13%**	**-581.544.072**	**-310.459.168**	**87,32%**
Rezultat operational	**-1.218.390**	**7.490.908**	**-116,26%**	**20.592.534**	**48.206.239**	**-57,28%**
Rezultat financiar net	-2.106.591	-788.197	**167,27%**	-8.409.908	-3.494.179	140,68%
Rezultat inainte de impozitare	**-3.324.981**	**6.702.711**	**-149,61%**	**12.182.626**	**44.712.060**	**-72,75%**
Impozit pe profit	-511.838	-929.532	**-44,94%**	-2.343.875	-7.887.522	-70,28%
Rezultat net	**-3.836.819**	**5.773.179**	**-166,46%**	**9.838.751**	**36.824.538**	**-73,28%**

Indicator	T1 2026 TTM	2025	Diferenta
ROE	0,19%	7,84%	-7,66 p.p.
ROA	0,04%	1,54%	-1,51 p.p.
Marja neta	0,03%	1,63%	-1,59 p.p.
P/E	**-**		
P/BV	**2,81**		
P/S	0,49		

Rezultatele Simtel Team au continuat sa se inrautateasca, ajungand chiar pe pierdere neta la nivel consolidat in primul trimestru al anului, dupa ce in aceeasi perioada a anului trecut emitentul era pe profit.

Pierderea a venit in ciuda unei cresteri mari a veniturilor operationale, cu 90,73%, de la 79,92 mil. RON in T1 2025 la 152,42 mil. RON in T1 2026. Cresterea a fost adusa in proportie covarsitoare de vanzarea energiei electrice, veniturile din aceasta activitate fiind mai mari cu 62,43 mil. RON (+146,01%), la care s-au adaugat veniturile de 8,28 mil. RON din vanzarea gazelor naturale, in T1 2025 furnizarea de gaze nefiind in lista de activitati a grupului, si veniturile mai mari cu 3,72 mil. RON (+12,06%) din contracte EPC (Engineering, Procurement and Construction).

Cresterea mare a veniturilor a fost insotita de o crestere si mai mare a cheltuielilor operationale, acestea ajungand de la 72,43 mil. RON la 153,64 mil. RON (+112,13%) in perioada analizata. Cea mai mare contributie la aceasta crestere a fost, asa cum era normal, cea a costurilor cu achizitia energiei, mai mari cu 64,83 mil. RON (+220,75%), dintre care 59,21 mil. RON pentru energia electrica si 5,62 mil. RON pentru gazele naturale. Tot in aceasta categorie s-au incadrat si cheltuielile cu transportul, distributia si alte tarife reglementate, in crestere cu 3,65 mil. RON.

Nu doar cheltuielile aferente vanzarii de energie electrica si gaze naturale au crescut, insa, ci si cele ale segmentului de activitate care aduce de obicei cel mai mare profit, cel al proiectelor EPC. Cele mai importante cresteri pe acest segment au fost cele ale cheltuielilor cu subcontractorii, cu 9,57 mil. RON (+177,01%) si cu serviciile executate de terti, cu 2,94 mil. RON (+80,88%), cele din urma incluse in pozitia „Alte cheltuieli de exploatare”. Acestea au fost atenuate de scaderea cu 3,36 mil. RON a cheltuielilor cu materii prime, materiale si consumabile, care au legatura in principal tot cu proiectele EPC. Cheltuielile cu personalul,

care sunt impartite pe toate segmentele de activitate, dar e de asteptat ca ponderea cea mai mare sa mearga tot catre EPC, au crescut cu 24,91%, sau 2,42 mil. RON.

Cresterea mare a cheltuielilor a dus rezultatul operational de la un profit de 7,49 mil. RON in T1 2025 la o pierdere de 1,22 mil. RON in T1 2026. La aceasta s-a adaugat o crestere cu 1,32 mil. RON (+167,27%) a pierderii financiare nete, ca urmare a cheltuielilor mai mari cu dobanzile.

In final, rezultatul net a trecut la randul sau de la profit la pierdere, mai exact de la un profit de 5,77 mil. RON la o pierdere de 3,84 mil. RON. In mod oarecum neasteptat, segmentul EPC, care are in mod normal cea mai mare marja de profit, a fost cel care a generat pierderea, rezultatul inainte de impozitare al acestuia fiind o pierdere de 5,74 mil. RON, in timp ce pentru segmentul vanzarii de energie rezultatul a fost un profit de 2,25 mil. RON, iar pentru alte activitati, un profit de 484 mii RON. Potrivit explicatiilor furnizate de companie, evolutia rezultatului segmentului EPC a fost influentata de fazele de implementare si de calendarul de recunoastere a marjelor aferente proiectelor. Asadar, ar trebui ca in trimestrele urmatoare lucrurile sa se inverseze. Totusi, dupa situatia din T4 2025, orice asemenea afirmatie trebuie abordata cu prudenta.

Marius Pandele

Primesti informatie optimizata si relevanta pentru tine!
Cum?

Raportul saptamanal

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

Editoriale

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

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

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

PRIME TRANSACTION

Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114
+4021 321 40 88; +4 0749 044 045
E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90
Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO

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

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

SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul asupra riscurilor inerente tranzacţiilor cu instrumente financiare, incluzând, fără ca enumerarea să fie limitativă, fluctuaţia preţurilor pieţei, incertitudinea dividendelor, a randamentelor şi/sau a profiturilor, fluctuaţia cursului de schimb.Materialele ce conţin recomandări de investiţii realizate de către SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu îşi asumă responsabilitatea pentru tranzacţiile efectuate pe baza acestor informaţii.SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul că performanţele anterioare nu reprezintă garanţii ale performanţelor 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 persoane care desfășoară activități de analiză pentru SSIF Prime Transaction S.A., fie în baza unui contract individual de muncă, fie în baza unei alte forme de colaborare sau relații contractuale. Identitatea persoanei sau persoanelor implicate în elaborarea fiecărui material sunt indicate în cuprinsul acestuia. 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 delegeta (UE) 565/2017 si Directiva 2014/65/UE.

PRIME TRANSACTION

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