

# UPDATE RAPORT DE ANALIZA DN AGRAR GROUP



## UPDATE RAPORT DE ANALIZA DN AGRAR GROUP

### Sumar:

- Evolutia bursiera a DN Agrar Group a continuat sa fie una buna, fara sa mai aiba loc, insa, cresteri la fel de mari ca anul trecut, in conditiile in care nici rezultatele financiare nu au mai fost la acelasi nivel.
- Compania a continuat sa manifeste o dinamica de business peste medie, de la ultimul update si pana acum fiind anuntate o investitie importanta la una dintre ferme, credite de investitii la doua dintre subsidiare si o oferta pentru achizitia unui producator din zona horticola.
- Profitul a scazut la jumatate in primul semestru al anului comparativ cu S1 2025, in principal din cauza scaderii pretului laptelui pe pietele europene.
- Majoritatea indicatorilor importanti au ajuns in anul 2025 la cele mai bune valori din ultimii ani, pentru ca in prima parte a acestui an sa se indeparteze usor de acel nivel.
- Cresterea multiplilor de piata ai emitentilor comparabili a dus mai sus rezultatul evaluarii prin aceasta metoda, tragand dupa ea si media celor doua metode de evaluare utilizate, comparatia multiplilor de piata si fluxurile de numerar actualizate (DCF). Chiar si asa, valoarea estimata este mai mica decat cea de piata.

Acest raport nu este o recomandare de investitii. Valoarea estimata nu este un pret tinta pe care ne asteptam sa-l atinga actiunea emitentului, ci doar o valoare intrinseca, dependenta de confirmarea ipotezelor detaliate in raport. Raportul reprezinta o informatie generala si nu se substituie serviciilor de consultanta de investitii.

**Valoare intrinseca  
estimata  
(RON/actiune)**

**3,0061**

**S.S.I.F Prime Transaction**

+4021.321.40.90

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

### Date bursiere

| Indicator                        | Valoare        |
|----------------------------------|----------------|
| Pret inchidere 21.08.2026        | 3,5200         |
| Capitalizare                     | 560.011.668,48 |
| Variatie pret YTD                | 25,71%         |
| Variatie pret 1 luna             | 2,32%          |
| Variatie pret 12 luni            | 25,71%         |
| Maxim 52 saptamani               | 3,9600         |
| Minim 52 saptamani               | 2,6000         |
| Valoare medie tranzactii 60 zile | 342.814,45 RON |

Sursa: Prime Analyzer, BVB

## EVOLUTII SEMNIFICATIVE DE LA ULTIMUL RAPORT



Graficul de mai sus este unul neobisnuit, el incluzand doi indici ai Bursei de Valori Bucuresti, BETAeRO si BET-BK, ambii avand o relevanta pentru DN Agrar. Primul dintre ei este relevant pentru ca include emitentii de pe piata AeRO, pe care sunt tranzactionate actiunile producatorului de lapte, iar cel de-al doilea ilustreaza evolutia pietei principale a BVB, care are o pondere covarsitoare in capitalizarea si lichiditatea pietei. Diferenta dintre evolutiile celor doi a fost una uriasa in perioada recenta, interesul investitorilor fiind concentrat in proportie covarsitoare catre piata principala.

Sursa: BVB

Actiunea DN s-a situat in mod constant intre cei doi indici in ultimul an, fiind, insa, in cea mai mare parte a timpului in partea de jos a intervalului, mai aproape de indicele BET-AeRO decat de BET-BK. A existat si o perioada in care s-a apropiat de indicele pietei principale, la inceputul acestui an, insa a inceput sa se indeparteze de acesta, chiar in ziua de dupa publicarea raportului anual pentru 2025.

| Indice   | Pondere |
|----------|---------|
| BET AeRO | 14,75%  |

| Prezentare companie |                                              |
|---------------------|----------------------------------------------|
| Adresa              | Piata Iuliu Maniu, nr. 1, Alba Iulia         |
| Web                 | <a href="http://dn-agrar.eu">dn-agrar.eu</a> |
| ISIN                | RO87WII43RS1                                 |
| Segment bursa       | AeRO                                         |
| Sectiune            | Premium                                      |
| Piata principala    | XRS1                                         |
| Data listarii       | 02.02.2022                                   |
| Numar actiuni       | 159.094.224                                  |
| Valoare nominala    | 0,20 RON                                     |
| CAEN principal      | 7020                                         |

Inrautatirea rezultatelor financiare in primul trimestru al anului nu a generat o reactie negativa puternica din partea pietei, pretul ramanand in urma in termeni

| Actionar          | Numar actiuni     | Procent       |
|-------------------|-------------------|---------------|
| A.M. Advies B.V.  | 105.769.538       | 66,48%        |
| <b>Free float</b> | <b>53.324.686</b> | <b>33,52%</b> |

Sursa: BVB

relativi, insa continuand sa creasca in termeni nominali.

Ramane de vazut ce reactie vor avea investitorii dupa publicarea recenta a rezultatelor financiare pentru al doilea trimestru al anului, in care atat cifra de afaceri, cat si profitul au scazut mai mult decat in primul trimestru.

In afara de acestea, printre cele mai importante evenimente care au avut loc de la data publicarii raportului anterior (in septembrie 2025) se numara:

### Consiliul de Administratie

| Nume                    | Funcție       |
|-------------------------|---------------|
| Jan Gijsbertus de Boer  | Presedinte CA |
| Marijke Geerts de Boer  | Membru CA     |
| Hilbertus Peter de Boer | Membru CA     |
| Serban Gheorghe-Sorin   | Membru CA     |
| Bintintan Cristian Dan  | Membru CA     |

### Conducerea executiva

| Nume                    | Funcție                                               |
|-------------------------|-------------------------------------------------------|
| Hilbertus Peter de Boer | Director General (CEO)                                |
| Adina Trufas            | Director Operational (COO) & Director General Adjunct |
| Mihaela Laura Nicula    | Director Financiar                                    |
| Dacian-Iulian Clonta    | Manager Productie Vegetala                            |
| Mircea Marian Rusu      | Director Tehnic                                       |
| Lacrima Popa            | Director de Marketing si Public Affairs               |

- Pe 16 decembrie 2025 a fost anuntata inceperea lucrarilor la cea de-a doua unitate automatizata de compostare a gunoiului de grajd, in cadrul fermei Lacto Agrar, care va dubla capacitatea de productie de compost a grupului de la 7.000 tone pe an (aferente fabricii deschise in 2024 la DN Agrar Apold) la 14.000 tone pe an. Investitia va fi una de 1,7 mil. EUR, dupa ce prima unitate a presupus o investitie apropiata, de 1,8 mil. EUR. Sursa: DN Agrar
- In aceeasi zi a fost anuntata decizia de continuare a demersurilor pentru trecerea pe piata principala a Bursei de Valori Bucuresti, termenul avansat fiind prima jumatate a anului 2027.
- In Adunarea Generala Ordinara a Actionarilor (AGOA) din 16 ianuarie 2026 a fost aprobata garantarea de catre societatea mama a trei credite contractate de DN Agrar Straja SRL, doua dintre ele, in valoare totala de 2,3 mil. EUR, fiind prelungite pe o perioada de inca 12 luni, iar cel de-al treilea fiind un credit nou de 3,5 mil. EUR contractat pe o perioada de 120 luni pentru finantarea investitiei in fabrica de obtinere a unor produse secundare din lapte. Ulterior, in AGA din 10 iulie a fost aprobata garantarea a doua credite de investitii contractate de DN Agrar Calnic SRL de la ING Bank, in valoare totala de 13,5 mil. EUR.
- In AGOA anuala din 28 aprilie a fost aprobat un Buget de Venituri si Cheltuieli care prevedea o cifra de afaceri de 200 mil. RON, EBITDA de 85 mil. RON si profit net de 38 mil. EUR, acesta fiind ulterior revizuit, iar in raportarile financiare pentru T1 aparand EBITDA de 92 mil. RON si profit net de 45 mil. RON, la aceeasi cifra de afaceri, de 200 mil. RON.
- Pe 12 august a fost anuntata semnarea unei oferte angajante de catre DN Agrar Calnic pentru achizitia integrala a Panorganic Vitavit SRL, o firma din Arad activa in sectorul horticola, pentru suma de 750 mii EUR.

## ANALIZA REZULTATELOR FINANCIARE DIN T2 2025

| Indicator (RON)                       | T2 2026            | T2 2025            | Evolutie T2    | S1 2026             | S1 2025             | Evolutie S1    |
|---------------------------------------|--------------------|--------------------|----------------|---------------------|---------------------|----------------|
| Cifra de afaceri neta                 | 43.465.380         | 50.148.905         | -13,33%        | 90.304.383          | 101.246.051         | -10,81%        |
| Costul productiei in curs de executie | 13.987.146         | 20.450.344         | -31,60%        | 22.329.766          | 29.654.060          | -24,70%        |
| Venituri din productia de imobilizari | 9.178.138          | 5.723.962          | 60,35%         | 19.426.151          | 11.252.443          | 72,64%         |
| Subventii de exploatare               | 14.301.562         | 7.708.430          | 85,53%         | 21.689.338          | 14.596.433          | 48,59%         |
| Alte venituri operationale            | 2.416.721          | 1.259.448          | 91,89%         | 4.581.147           | 1.970.190           | 132,52%        |
| <b>Total venituri operationale</b>    | <b>83.348.948</b>  | <b>85.291.089</b>  | <b>-2,28%</b>  | <b>158.330.785</b>  | <b>158.719.177</b>  | <b>-0,24%</b>  |
| Materii prime si consumabile          | -41.705.489        | -36.872.025        | 13,11%         | -72.325.624         | -66.563.220         | 8,66%          |
| Alte cheltuieli materiale             | -546.082           | -579.959           | -5,84%         | -1.137.503          | -1.117.978          | 1,75%          |
| Alte cheltuieli externe               | -1.056.755         | -1.166.919         | -9,44%         | -2.292.244          | -2.174.172          | 5,43%          |
| Cheltuieli privind marfurile (net)    | 3.216.694          | -819.750           | -492,40%       | 20.780              | -1.039.607          | -102,00%       |
| Cheltuieli cu personalul              | -10.205.045        | -8.837.827         | 15,47%         | -19.388.795         | -16.851.425         | 15,06%         |
| Ajustari de valoare imobilizari       | -7.985.890         | -7.177.414         | 11,26%         | -15.528.924         | -13.831.112         | 12,28%         |
| Ajustari de valoare active circulante | -38.162            | 58.111             | -165,67%       | -52.442             | 14.622              | -458,65%       |
| Alte cheltuieli operationale          | -12.096.424        | -10.076.209        | 20,05%         | -21.721.798         | -18.539.371         | 17,17%         |
| Ajustari privind provizioanele        | 30.861             | 80.057             | -61,45%        | 355.414             | 351.882             | 1,00%          |
| <b>Total cheltuieli operationale</b>  | <b>-70.386.292</b> | <b>-65.391.934</b> | <b>7,64%</b>   | <b>-132.071.136</b> | <b>-119.750.381</b> | <b>10,29%</b>  |
| <b>Rezultat operational</b>           | <b>12.962.656</b>  | <b>19.899.155</b>  | <b>-34,86%</b> | <b>26.259.649</b>   | <b>38.968.796</b>   | <b>-32,61%</b> |
| Rezultat financiar net                | -7.101.592         | -4.551.978         | 56,01%         | -8.484.089          | -6.285.942          | 34,97%         |
| - din care cheltuieli cu dobanzile    | -1.469.564         | -1.310.357         | 12,15%         | -2.747.839          | -2.861.169          | -3,96%         |
| <b>Rezultat inainte de impozitare</b> | <b>5.861.064</b>   | <b>15.347.177</b>  | <b>-61,81%</b> | <b>17.775.560</b>   | <b>32.682.854</b>   | <b>-45,61%</b> |
| Impozit pe profit                     | -1.697.020         | -2.234.300         | -24,05%        | -4.049.070          | -5.504.685          | -26,44%        |
| <b>Rezultat net</b>                   | <b>4.164.044</b>   | <b>13.112.877</b>  | <b>-68,24%</b> | <b>13.726.490</b>   | <b>27.178.169</b>   | <b>-49,49%</b> |

Sursa: raportarile companiei, calcule Prime Transaction

Pe cat de bun a fost anul trecut, pe atat de

slab este cel in curs, primele doua trimestre venind cu scaderi mari ale profitului net, in conditiile in care cifra de afaceri a scazut, iar cheltuielile operationale au crescut, chiar destul de mult in primul trimestru al anului.

In T2 cifra de afaceri a scazut cu 13,33%, de la 50,15 mil. RON la 43,47 mil. RON, dupa ce in trimestrul anterior scaderea fusese mai mica, de 8,33%, motivul fiind scaderea pretului laptelui la nivel european, fata de niste valori neobisnuit de mari in perioada similara a anului trecut. Scaderea mare a cifrei de afaceri in cel de-al doilea trimestru al anului a venit dintr-o sursa neobisnuita, vanzarea marfurilor, care are o pondere insignifianta in cele mai multe trimestre.

De data aceasta veniturile nete trimestriale din vanzarea marfurilor, luand in considerare si reducerile comerciale acordate, au ajuns de la 1,77 mil. RON in T2 2025 la o cheltuiala neta de 3,96 mil. RON in T2 2026, nefiind clar de unde a venit evolutia. Pe primele sase luni aceasta categorie de venituri a scazut de la 2,02 mil. RON in S1 2025 la 128 mii RON in S1 2026, dupa ce in T1 crescuse mult. Din pacate, in raportarile financiare nu sunt detaliate sau explicate. Luand in considerare si cheltuielile privind marfurile, rezultatul

net al acestora a avut un impact mai mic, scazand de la un plus de 952 mii RON in T2 2025 la un minus de 742 mii RON in T2 2026.

In afara de cifra de afaceri mai mica, o contributie negativa a venit si de la costul productiei in curs de executie, in scadere cu 31,6%, de la 20,45 mil. RON la 13,99 mil. RON. Toate celelalte categorii de venituri operationale au crescut, cu 3,45 mil. RON (+60,35%) in cazul celor din productia de imobilizari, 6,59 mil. RON (+85,53%) pentru subventiile de exploatare si 1,16 mil. RON (+91,89%) pentru alte venituri operationale.

Evolutiile celor trei au facut ca in final veniturile operationale totale sa aiba o scadere mult mai mica decat a cifrei de afaceri, cu 2,28%, de la 85,29 mil. RON la 83,35 mil. RON, dupa ce si in primul trimestru situatia fusese asemanatoare, cu o crestere de 2,12% pentru veniturile operationale si o scadere de 8,33% a cifrei de afaceri. Trebuie avut in vedere faptul ca o parte a veniturilor operationale neincluse in cifra de afaceri sunt venituri nemonetare.

Chiar daca veniturile au ramas relativ stabile, in ciuda scaderii cifrei de afaceri, cheltuielile operationale au crescut destul de mult, cu 7,64%, de la 65,39 mil. RON la 70,39 mil. RON. Cea mai importanta crestere a fost cea a cheltuielilor cu materii prime si consumabile, cu 4,83 mil. RON (+13,11%), urmata de alte cheltuieli operationale, cu 2,02 mil. RON (+20,05%), dintre care 1,55 mil. RON au reprezentat cresterea cheltuielilor privind prestatiile externe, si cheltuielile cu personalul, cu 1,37 mil. RON (+15,47%).

Cresterea celei mai importante categorii de cheltuieli, cea cu materiile prime si consumabilele, indica un volum mai mare de activitate, diferenta fata de evolutia cifrei de afaceri fiind cauzata de pretul mai mic la care a fost vandut laptele. Acelasi lucru poate fi observat si din datele operationale furnizate de companie, conform carora volumul de lapte livrat in primul semestru al anului a crescut cu 21% comparativ cu perioada similara a anului anterior, de unde si cresterea costurilor.

Evolutia diferita a veniturilor si cheltuielilor au dus la o scadere cu 34,86% a profitului operational, de la 19,9 mil. RON la 12,96 mil. RON, un ritm asemanator cu cel din T1, atunci cand indicatorul a scazut cu 30,27%. Rezultatul financiar net a avut la randul sau o influenta negativa, ajungand de la o pierdere de 4,55 mil. RON la una de 7,1 mil. RON, motivul principal fiind cresterea altor cheltuieli financiare, cel mai probabil cele cu diferentele negative de curs valutar, care au afectat si rezultatele financiare ale altor emitenti in prima parte a anului.

La toate acestea s-a adaugat si o crestere a ratei efective de impozitare la nivel trimestrial, profitul net ajungand in final la o scadere mult mai mare decat cel operational, cu 68,24%, de la 13,11 mil. RON la 4,16 mil. RON. Este si o scadere mai mare decat cea inregistrata in T1 2026, de 32,01%, ducand rezultatul pe primele sase luni la o scadere de 49,49%, de la 27,18 mil. RON la 13,73 mil. RON. Profitul net TTM a ajuns la 38,9 mil. RON, fiind in acest moment sub nivelul de 45 mil. RON bugetat de companie pentru acest an.

## SITUATIA DETALIATA A DATORIILOR FINANCIARE

| Indicator (RON)                 | 2021              | 2022               | 2023               | 2024               | 2025               | T2 2026 TTM        |
|---------------------------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Imprumuturi pe termen lung      | 32.206.090        | 79.995.885         | 78.206.647         | 93.210.341         | 113.541.072        | 120.751.637        |
| Leasing pe termen lung          | 6.765.406         | 12.715.793         | 8.738.510          | 8.647.675          | 10.664.278         | 9.774.873          |
| Imprumuturi pe termen scurt     | 12.890.712        | 31.077.768         | 31.153.749         | 32.953.110         | 44.398.206         | 49.646.321         |
| Leasing pe termen scurt         | 3.804.887         | 2.608.917          | 3.584.115          | 4.292.795          | 4.286.706          | 4.030.617          |
| <b>Total datorii financiare</b> | <b>55.667.095</b> | <b>126.398.363</b> | <b>121.683.021</b> | <b>139.103.921</b> | <b>172.890.262</b> | <b>184.203.448</b> |
| Procent din activele totale     | 37,88%            | 53,89%             | 39,51%             | 38,46%             | 39,20%             | 38,59%             |
| Procent din capitalul propriu   | 85,04%            | 158,67%            | 91,26%             | 84,32%             | 79,38%             | 79,58%             |
| Datorii financiare/EBITDA       | 3,31              | 2,94               | 2,20               | 1,97               | 1,71               | 2,05               |
| Datorii financiare nete         | 51.421.616        | 124.812.068        | 119.926.328        | 131.490.747        | 169.419.985        | 174.716.707        |
| Datorii financiare nete/EBITDA  | 3,06              | 2,90               | 2,16               | 1,86               | 1,68               | 1,94               |

Datoriile financiare au continuat sa creasca atat in 2025, cat si in primele sase luni din 2026. Daca anul trecut rezultatele foarte bune au compensat cresterea datoriilor, iar raportul dintre datoriile financiare nete si EBITDA a ajuns de la 1,86 in 2024 la 1,68, in S1 2026 nu a mai existat acest efect, EBITDA scazand de la 101,04 mil. RON in 2025 pana la 90,02 mil. RON in cele 12 luni incheiate la 30 iunie 2026.

Momentan grupul este, insa, la un nivel rezonabil in ceea ce priveste indicatorii de indatorare financiara, avand si un capital propriu consistent, acumulat inclusiv datorita faptului ca nu a distribuit dividende in niciun an dupa listarea la bursa.

## INDICATORI IMPORTANTI

| Indicator (RON)                   | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   | T2 2026 TTM |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------|
| <b>Risc financiar</b>             |        |        |        |        |        |             |
| Datorii financiare nete/EBITDA    | 3,06   | 2,90   | 2,16   | 1,86   | 1,68   | 1,94        |
| Numerar/Active                    | 2,89%  | 0,68%  | 0,57%  | 2,11%  | 0,79%  | 1,99%       |
| Datorii totale/Active             | 55,46% | 66,04% | 56,70% | 54,38% | 50,62% | 51,50%      |
| <b>Rezultate financiare</b>       |        |        |        |        |        |             |
| EBITDA (mil. RON)                 | 16,81  | 43,02  | 55,43  | 70,78  | 101,04 | 90,02       |
| <b>Lichiditate</b>                |        |        |        |        |        |             |
| Rata rapida                       | 0,47   | 0,46   | 0,49   | 0,52   | 0,51   | 0,47        |
| Rata curenta                      | 1,19   | 1,22   | 1,24   | 1,39   | 1,64   | 1,41        |
| Rata numerarului                  | 0,10   | 0,03   | 0,02   | 0,09   | 0,04   | 0,09        |
| Efect de levier                   | 1,25   | 1,94   | 1,31   | 1,19   | 1,03   | 1,06        |
| Capital de lucru/Venituri         | 0,12   | 0,07   | 0,08   | 0,12   | 0,17   | 0,13        |
| Durata incasare creante           | 85,11  | 44,51  | 54,28  | 48,82  | 44,19  | 41,97       |
| Rata de rotatie creante           | 4,29   | 8,20   | 6,72   | 7,48   | 8,26   | 8,70        |
| Durata mentinere stocuri          | 366,22 | 133,84 | 153,38 | 179,52 | 203,80 | 195,86      |
| Rata de rotatie stocuri           | 1,00   | 2,73   | 2,38   | 2,03   | 1,79   | 1,86        |
| Durata plata furnizori            | 257,79 | 64,30  | 99,53  | 98,36  | 68,88  | 83,37       |
| Rata de rotatie datorii furnizori | 1,42   | 5,68   | 3,67   | 3,71   | 5,30   | 4,38        |

|                                          |        |        |        |        |        |        |
|------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Rata de rotatie numerar                  | 15,23  | 129,50 | 133,62 | 34,72  | 96,46  | 35,24  |
| Ciclu conversie numerar (zile)           | 193,55 | 114,05 | 108,13 | 129,98 | 179,10 | 154,47 |
| <b>Rentabilitate</b>                     |        |        |        |        |        |        |
| Rentabilitatea activelor (ROA)           | 6,07%  | 6,09%  | 7,49%  | 8,78%  | 11,87% | 8,15%  |
| Rentabilitatea capitalului propriu (ROE) | 13,64% | 17,92% | 17,30% | 19,24% | 24,04% | 16,81% |
| <b>Eficienta operationala</b>            |        |        |        |        |        |        |
| Rata de rotatie a activelor              | 0,44   | 0,88   | 0,76   | 0,73   | 0,76   | 0,70   |
| Rata de rotatie capital propriu          | 0,99   | 2,58   | 1,76   | 1,60   | 1,54   | 1,44   |
| <b>Profitabilitate</b>                   |        |        |        |        |        |        |
| Marja bruta                              | 53,60% | 39,15% | 41,50% | 43,99% | 46,10% | 44,02% |
| Marja EBITDA                             | 26,00% | 20,94% | 23,61% | 26,78% | 30,18% | 26,93% |
| Marja operationala                       | 16,78% | 11,61% | 14,71% | 17,20% | 21,29% | 17,52% |
| Marja neta                               | 13,81% | 6,95%  | 9,83%  | 12,01% | 15,64% | 11,64% |
| Rata efectiva de impozitare              | 8,67%  | 18,57% | 13,86% | 16,73% | 14,93% | 16,58% |

Indicatorii din 2021 si 2022 au fost distorsionati de faptul ca bilantul Lacto Agrar a fost consolidat incepand din anul 2021, iar contul de profit si pierdere din anul 2022.

Sursa: raportarile companiei, calcule Prime Transaction

Indicatorul „Cost of goods sold”, folosit pentru calcularea unora dintre indicatorii de lichiditate si profitabilitate, a fost aproximat luand in calcul cheltuielile directe din contul de profit si pierdere si 75% din cheltuielile cu personalul, el nefiind publicat ca atare.

## RISC FINANCIAR

Chiar daca rezultatele din prima jumatate a acestui an au marcat o inrautatare considerabila fata de cele din perioada similara a anului trecut, acest lucru nu a inrautatit cu mult indicatorii de risc financiar, care se afla aproape de cele mai bune niveluri inregistrate in perioada din tabel. Faptul ca volumul de activitate a crescut, iar reducerea EBITDA a venit in principal de la un element conjunctural, si anume volatilitatea pretului laptelui pe pietele internationale, face ca perspectivele pentru viitor sa fie unele favorabile.

## LICHIDITATE

Rata curenta a ajuns la cel mai mare nivel din perioada analizata la finalul anului 2025, 1,64, dupa care a scazut pana la al doilea cel mai mare nivel al perioadei in cele 12 luni incheiate la 30 iunie 2026. Rata rapida a fost mai stabila, diferenta intre minimul si maximul din tabel fiind de doar 0,06 puncte. Diferente dintre rata curenta si cea rapida este mai mare decat la alti emitenti, motivul fiind nivelul mare al stocurilor, specific domeniului de activitate.

Tot stocurile influenteaza si ciclul de conversie a numerarului, durata de mentinere a acestora fiind de departe mai mare decat cele de incasare a creantelor sau de plata a furnizorilor, ceea ce face ca in final nivelul indicatorului sa se situeze in mod obisnuit intre 100 si 200 de zile, destul de mult dupa standardele din alte domenii.

## EFICIENTA OPERATIONALA

Dupa anul 2023 atat rata de rotatie a activelor, cat si cea a capitalului propriu s-au mentinut intr-un interval destul de ingust, fluctuatiile anterioare venind, de altfel, in principal de la momentul diferit in care au fost consolidate bilantul si contul de profit si pierdere, asa cum am precizat mai sus.

## RENTABILITATE

Rezultatele bune din 2025 au dus si cele doua rate de rentabilitate la cele mai mari niveluri de dupa listarea la BVB. Anul trecut a fost singurul in care ROA a depasit 10% si in acelasi timp singurul in care ROE a depasit 20%, S1 2026 ducandu-le din nou sub aceste praguri.

## PROFITABILITATE

Acelasi lucru s-a intamplat si cu marjele de profit, care au atins maxime multianuale in 2025, dupa care toate au scazut dupa cea mai recenta raportare financiara publicata de companie. Daca luam in considerare Bugetul de Venituri si Cheltuieli actualizat publicat de companie, e posibil ca ele sa-si mai revina de la nivelul actual, la fel ca si alti indicatori din tabel.

## ANALIZA DUPONT

Mai jos am impartit pe componente rentabilitatea capitalului propriu (ROE), cea care exprima cel mai bine raportul intre rezultatele pe care le aduce afacerea actionarilor si investitia realizata de acestia. ROE (calculata ca Profit net/Capital propriu) poate fi exprimata ca un produs intre marja neta (Profit net/Venituri), rata de rotatie a activelor (Venituri/Active totale) si multiplicatorul capitalului propriu (Active totale/Capital propriu). Primul factor exprima profitabilitatea, al doilea eficienta operationala, iar al treilea structura de finantare. Atragem atentia asupra relevantei limitate a valorilor din 2021 si 2022, distorsionate de includerea in momente diferite in rezultatele financiare a bilantului si contului de profit si pierdere pentru Lacto Agrar.

| Indicator (RON)               | 2021          | 2022          | 2023          | 2024          | 2025          | T2 2026 TTM   |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Marja neta                    | 13,81%        | 6,95%         | 9,83%         | 12,01%        | 15,64%        | 11,64%        |
| Rata rotatie active           | 0,44          | 0,88          | 0,76          | 0,73          | 0,76          | 0,70          |
| Multiplicator capital propriu | 2,25          | 2,94          | 2,31          | 2,19          | 2,03          | 2,06          |
| <b>ROE</b>                    | <b>13,64%</b> | <b>17,92%</b> | <b>17,30%</b> | <b>19,24%</b> | <b>24,04%</b> | <b>16,81%</b> |

La fel ca si in materialele anterioare, marja neta este cea care a influentat si de data aceasta cel mai mult ROE, in conditiile in care atat rata de rotatie a activelor, cat si mixul de finantare a activitatii raman unele stabile de la o perioada la alta.

Sursa: raportarile companiei, calcule Prime Transaction

| Tip cheltuiala (RON)                  | 2021          | 2022          | 2023          | 2024          | 2025          | T2 2026 TTM   |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Materii prime si consumabile          | 25,97%        | 49,88%        | 47,16%        | 45,32%        | 41,23%        | 43,00%        |
| Alte cheltuieli operationale          | 23,30%        | 14,99%        | 15,86%        | 14,56%        | 13,30%        | 14,26%        |
| Cheltuieli cu personalul              | 17,40%        | 11,29%        | 10,95%        | 10,37%        | 10,53%        | 11,30%        |
| Ajustari de valoare imobilizari       | 9,22%         | 9,34%         | 8,90%         | 9,58%         | 8,89%         | 9,41%         |
| Rezultat financiar net                | 1,67%         | 3,07%         | 3,30%         | 2,78%         | 2,91%         | 3,57%         |
| Impozit pe profit                     | 4,13%         | -0,15%        | 0,51%         | 0,70%         | 2,77%         | 2,46%         |
| Alte cheltuieli externe               | 1,31%         | 1,58%         | 1,58%         | 2,41%         | 2,75%         | 2,31%         |
| Cheltuieli privind marfurile (net)    | 1,81%         | 1,74%         | 1,72%         | 1,38%         | 1,30%         | 1,34%         |
| Alte cheltuieli cu materialele        | 1,44%         | 0,91%         | 0,90%         | 0,83%         | 0,69%         | 0,70%         |
| Ajustari de valoare active circulante | -0,08%        | 0,43%         | -0,74%        | 0,06%         | -0,01%        | 0,01%         |
| Ajustari privind provizioanele        | 0,02%         | -0,03%        | 0,03%         | 0,00%         | 0,00%         | 0,00%         |
| <b>Cheltuieli totale</b>              | <b>86,17%</b> | <b>93,05%</b> | <b>90,17%</b> | <b>87,99%</b> | <b>84,36%</b> | <b>88,36%</b> |
| <b>Marja neta</b>                     | <b>13,83%</b> | <b>6,95%</b>  | <b>9,83%</b>  | <b>12,01%</b> | <b>15,64%</b> | <b>11,64%</b> |

Cheltuielile cu materiile prime si consumabilele raman de departe cele mai importante ale grupului, chiar daca nu mai sunt atat de aproape de pragul de 50% din venituri pe care il aveau in trecut. Din scaderea de 4 puncte procentuale a marjei nete, 1,77 puncte procentuale au fost determinate de aceasta categorie de cheltuieli, urmata de alte cheltuieli operationale, cu o contributie de 0,97 puncte procentuale si de cheltuielile cu personalul, cu 0,77.

## EVALUARE

### EVALUARE PE BAZA MULTIPLILOR DE PIATA

| Emitent                                          | P/E           | P/BV          | P/S           | EV/EBITDA     | EV/S          |
|--------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Milkpol SA (Polonia)                             |               |               | 0,20          | 14,95         | 0,24          |
| Tonkens Agrar AG (Germania)                      |               | 0,98          | 0,67          | 20,28         | 1,80          |
| IZ Yatirim Holding (Turcia)                      |               | 2,62          | 9,25          |               | 9,71          |
| Yaprak Sut Ve Besi Ciftlikleri (Turcia)          | 109,14        | 3,89          | 10,41         | 15,60         | 10,00         |
| Firstfarms (Danemarca)                           |               | 0,95          | 2,06          | 19,23         | 3,54          |
| AB Akola Group (Lituania)                        | 7,96          | 0,82          | 0,20          | 7,19          | 0,45          |
| Zarneni Hrani (Bulgaria)                         | 6,73          | 0,09          | 0,39          | 18,73         | 1,70          |
| Zito DD (Croatia)                                | 17,29         | 1,31          | 1,33          | 10,46         | 1,69          |
| Agroserv Mariuta (Romania)                       | 17,20         | 1,88          | 0,49          | 7,29          | 1,17          |
| <b>Medie fara extreme</b>                        | <b>12,29</b>  | <b>1,78</b>   | <b>1,35</b>   | <b>14,22</b>  | <b>1,98</b>   |
| DN Agrar Group                                   | 14,40         | 2,42          | 1,67          | 8,16          | 2,20          |
| <b>Valoare estimata cu media fara extreme</b>    | <b>3,0063</b> | <b>2,5882</b> | <b>2,8441</b> | <b>6,1313</b> | <b>3,1720</b> |
| <b>Medie</b>                                     | <b>3,5484</b> |               |               |               |               |
| Mediana Farm Products                            | 14,53         | 1,46          | 1,37          | 10,57         | 2,52          |
| <b>Valoare estimata cu mediana Farm Products</b> | <b>3,5530</b> | <b>2,1243</b> | <b>2,8791</b> | <b>4,5588</b> | <b>4,0365</b> |
| <b>Medie</b>                                     | <b>3,4303</b> |               |               |               |               |

Sursa: EquityRT, raportari companie, calcule Prime Transaction

Majoritatea emitentilor sunt in continuare aceiasi ca si in materialele anterioare, insa de data aceasta am facut doua schimbari in componenta listei de emitenti pe care ii consideram comparabili cu DN Agrar. Am eliminat Agrobacka, din Serbia, care a ajuns la o dimensiune mult prea mica pentru a mai putea fi considerata relevanta, si am adaugat compania Zito DD, din Croatia, care are activitati de productie vegetala, zootehnie, procesare alimentara si trading, partea de zootehnie incluzand si productia de lapte.

Spre deosebire de materialul anterior, realizat in septembrie 2025, de data aceasta in cazul multiplului P/E nu am mai folosit mediana emitentilor europeni din acelasi sector de activitate, ci media fara extreme a emitentilor inclusi in comparatie, avand suficiente valori pentru ca aceasta medie sa poata fi considerata relevanta.

Dispersia rezultatelor este una destul de mica, singura exceptie notabila fiind cea rezultata din comparatia multiplului EV/EBITDA, acolo unde media multiplilor celorlalti emitenti este aproape dubla fata de cea a DN Agrar. Nu doar dispersia rezultatelor calculate cu mediile fara extreme este mica, ci si diferenta dintre valoarea rezultata in acest fel si cea rezultata din comparatia multiplilor cu medianele emitentilor europeni din sectorul Farm Products.

**Valoarea medie rezultata din comparatia multiplilor de piata ai emitentilor pe care ii consideram relevanti a crescut cu 24,99% fata de materialul anterior, de la 2,8390 RON/actiune la 3,5484, fiind cu 0,81% mai mare decat pretul de inchidere din sedinta de tranzactionare din 21 august. Cresterea a venit de la mediile mai mari ale multiplilor P/S, EV/EBITDA si EV/S ale emitentilor comparabili, la DN Agrar toti cei 5 multipli luati in considerare fiind mai mari acum decat in septembrie 2025.**

## EVALUARE PE BAZA FLUXURILOR DE NUMERAR VIITOARE (DCF)

### PROIECTIA REZULTATELOR FINANCIARE VIITOARE

| Indicator (mil. RON)         | 2026e         | 2027e         | 2028e         | 2029e         | 2030e         | 2031e         |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Venituri operationale</b> | <b>329,16</b> | <b>350,87</b> | <b>403,35</b> | <b>463,52</b> | <b>509,62</b> | <b>560,13</b> |
| <i>Evolutie</i>              | -1,66%        | 6,59%         | 14,96%        | 14,92%        | 9,95%         | 9,91%         |
| Cheltuieli operationale      | 263,48        | 288,18        | 322,09        | 360,35        | 382,72        | 417,28        |
| <i>Evolutie</i>              | 0,01%         | 9,37%         | 11,77%        | 11,88%        | 6,21%         | 9,03%         |
| <b>Profit operational</b>    | <b>65,68</b>  | <b>62,69</b>  | <b>81,26</b>  | <b>103,16</b> | <b>126,90</b> | <b>142,85</b> |
| <i>Evolutie</i>              | -7,86%        | -4,55%        | 29,62%        | 26,96%        | 23,01%        | 12,57%        |
| Marja operationala           | 19,95%        | 17,87%        | 20,15%        | 22,26%        | 24,90%        | 25,50%        |
| Rezultat financiar net       | -11,68        | -10,51        | -9,46         | -8,52         | -8,52         | -8,52         |
| <i>Evolutie</i>              | 20,00%        | -10,00%       | -10,00%       | -10,00%       | 0,00%         | 0,00%         |
| <b>Profit net</b>            | <b>45,36</b>  | <b>43,83</b>  | <b>60,31</b>  | <b>79,50</b>  | <b>99,45</b>  | <b>112,84</b> |
| <i>Evolutie</i>              | -13,36%       | -3,37%        | 37,60%        | 31,83%        | 25,09%        | 13,47%        |
| Marja neta                   | 13,78%        | 12,49%        | 14,95%        | 17,15%        | 19,51%        | 20,15%        |

Sursa: estimari Prime Transaction

In acest material am modificat o parte a ipotezelor folosite pentru evaluarea companiei prin metoda fluxurilor de numerar actualizate, luand in considerare atat evolutia rezultatelor financiare in perioada care a trecut de la materialul anterior, cat si estimarile companiei pentru acest an.

Atragem atentia ca nu e vorba de o estimare propriu-zisa a rezultatelor financiare, ci de un scenariu pe care il consideram plauzibil pentru viitor.

Mai jos sunt principalele modificari asupra ipotezelor utilizate:

- Scadere a cifrei de afaceri in acest an, urmata de crestere mai mare in anii urmatori.
- Evolutie mai buna a veniturilor operationale decat cea a cifrei de afaceri, scaderea acesteia urmand sa fie compensata partial de stabilizarea celorlalte categorii de venituri.
- Eficientizare a activitatii manifestata printr-o pondere mai mica a principalelor categorii de cheltuieli in cifra de afaceri, in principal cele cu materii prime si consumabile si cele cu personalul.
- Stabilizare a pierderii financiare in zona in care a ajuns pe ultimele 12 luni, apoi scadere treptata in anii urmatori.
- Ritm de crestere egal pentru cheluielile de capital si amortizare, anterior estimarea indicand ritmuri diferite.
- Pondere mai mare a capitalului de lucru in veniturile operationale, reflectand evolutia din ultimii 3 ani.

In afara de acestea, raman valabile celelalte ipoteze formulate anterior:

- Cifra de afaceri in crestere de la un an la altul, iar celelalte categorii de venituri operationale conectate la aceasta.
- Pondere in scadere a cheltuielilor cu materii prime si consumabilele in veniturile operationale.
- Investitii si cheltuieli cu amortizarea in crestere anuala constanta, insa mai mica decat cea a cifrei de afaceri.
- Rata efectiva de impozitare de 16%.
- Capital de lucru conectat la venituri.

## CALCULUL VALORII INTRINSECI

| Indicator (mil. RON)               | 2026e         | 2027e        | 2028e        | 2029e        | 2030e         | 2031e         |
|------------------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| <b>EBIT*(1-T)</b>                  | <b>55,17</b>  | <b>52,66</b> | <b>68,26</b> | <b>86,66</b> | <b>106,60</b> | <b>119,99</b> |
| + Amortizare                       | 30,65         | 31,57        | 32,52        | 33,49        | 34,50         | 35,53         |
| - Variatie capital de lucru        | -23,98        | 2,17         | 5,25         | 6,02         | 4,61          | -22,96        |
| - Cheltuieli de capital            | 43,43         | 44,74        | 46,08        | 47,46        | 48,89         | 50,35         |
| <b>FCFF</b>                        | <b>66,37</b>  | <b>37,32</b> | <b>49,44</b> | <b>66,67</b> | <b>87,60</b>  | <b>128,13</b> |
| <b>WACC</b>                        | <b>18,54%</b> |              |              |              |               |               |
| Factor actualizare                 | 1,0618        | 1,2587       | 1,4921       | 1,7687       | 2,0967        | 2,4855        |
| FCFF actualizat                    | 31,25         | 29,65        | 33,14        | 37,69        | 41,78         | 51,55         |
| Terminal Value                     |               |              |              |              |               | 849,11        |
| Terminal Value actualizat          | 341,63        |              |              |              |               |               |
| Enterprise Value                   | 566,69        |              |              |              |               |               |
| + Numerar                          | 9,49          |              |              |              |               |               |
| - Datorii                          | 184,20        |              |              |              |               |               |
| Equity Value                       | 391,97        |              |              |              |               |               |
| Numar actiuni                      | 159.094.224   |              |              |              |               |               |
| <b>Valoare estimata pe actiune</b> | <b>2,4638</b> |              |              |              |               |               |

In afara de ipotezele expuse mai sus, pentru estimarea valorii actualizate a fluxurilor de numerar viitoare am mai luat in calcul:

- Costul mediu ponderat al capitalului (WACC) de 18,54%, influentat de:

| Indicator                                 | Valoare       |
|-------------------------------------------|---------------|
| <b>Costul capitalului propriu (CAPM)</b>  | <b>31,08%</b> |
| ➤ Rata fara risc                          | 6,96%         |
| ➤ Prima de risc a pietei                  | 19,00%        |
| ○ Randamentul pietei (medie BET-TR 5 ani) | 25,95%        |
| ○ Rata fara risc                          | 6,96%         |
| ➤ Beta (de la listare)                    | 1,27          |
| <b>Costul datoriilor</b>                  | <b>6%</b>     |
| Pondere datorii                           | 50%           |
| Pondere capital propriu                   | 50%           |
| <b>WACC</b>                               | <b>18,54%</b> |

Sursa: estimari Prime Transaction

- Costul capitalului propriu, calculat prin metoda CAPM (Capital Asset Pricing Model) de 31,08%, influentat la randul sau de:
  - Rata fara risc de 6,96%, egala cu media pe ultimii 2 ani a randamentului titlurilor de stat romanesti la 5 ani pe piata secundara.
  - Prima de risc a pietei de 19,00%, calculata ca diferenta intre media pe ultimii 2 ani a randamentului mediu anual pe 5 ani pentru indicele BET-TR si rata fara risc.
  - Indicatorul Beta, care masoara volatilitatea emitentului raportat la intreaga piata, de 1,27, calculat pentru ultimii 3 ani.
- Costul datoriilor de 6%.
- Pondere de 50% pentru capitalul propriu si 50% pentru datoriile financiare.

Rezultatul final este o valoare intrinseca estimata de 2,4638 RON/actiune obtinuta prin metoda DCF, cu 6,00% mai mica decat cea din materialul anterior si cu 30,01% mai mica decat pretul de piata. Motivul principal al scaderii valorii estimate prin aceasta metoda este costul mai mare al capitalului propriu, determinat de evolutia foarte buna a pietei de capital in ultimii ani. La acest motiv s-a adaugat inrautatirea rezultatelor in prima parte a acestui an, insa momentan mergem pe ipoteza ca situatia este una temporara.

Luand in calcul si valoarea obtinuta din evaluarea pe baza multiplilor de piata, valoarea medie rezultata este de 3,0061 RON/actiune, cu 10,11% mai mare decat cea din materialul anterior, dar cu 2,7301 lei/actiune, dar cu 14,6% mai mica decat pretul de piata al actiunii.

Nu este o recomandare de investitii, ci doar o valoare intrinseca pe care o estimam pentru afacere, dependenta de concretizarea ipotezelor expuse mai sus.

Trebuie avute in vedere mai multe elemente care ar putea influenta evaluarea in sus sau in jos.

Chiar si in cazul in care toate estimarile se vor adeveri, pretul de piata depinde de mai multi factori, cum ar fi evolutia pietei in ansamblul sau, asa ca nici indeplinirea tuturor ipotezelor nu echivaleaza neaparat cu o convergenta a pretului actiunii catre valoarea estimata.

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](http://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 potientiale 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 potientiale 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..



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

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

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

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

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



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