

# REZULTATE FINANCIARE 2024

- PARTEA 1 -





Departamentul Analiza SSIF Prime Transaction SA  
(+40) 21 322 46 14; (+40) 0749 044 044; analiza@primet.ro;

## RAPORT DE ANALIZA REZULTATE T4 2024 – PARTEA 1

**In materialul curent exista o disproportie semnificativa intre emitentii cu rezultate bune si cei cu rezultate slabe, cei din urma dominand categoric.**

Probabil cele mai bune rezultate au fost cele ale Antibiotice (ATB), cu un profit net aproape triplu in T4, obtinut din activitatea de baza. Rezultate bune au avut si Romgaz (SNG) si Fondul Proprietatea (FP), insa in ambele cazuri a existat o conjunctura favorabila.

In zona rezultatelor slabe, Teraplast (TRP) si-a adancit pierderea trimestriala si a ajuns la pierdere anuala, Bursa de Valori Bucuresti (BVB) si OMV Petrom (OMV) au fost aproape de pierdere trimestriala, in timp ce Hidroelectrica (H2O) si Electrica (EL) si-au injumatatit profitul net trimestrial. Scaderi mai mici au avut Nuclearelectrica (SNN), Conpet (COTE), Purcari Wineries (WINE) si One United Properties (ONE).

Pentru BRD – Groupe Societe Generale (BRD) profitul a stagnat, rezultatele neputand fi clasificate ca bune sau proaste.

\*Rezultatele financiare sunt individuale pentru Nuclearelectrica, Conpet, Fondul Proprietatea si Antibiotice si consolidate pentru toti ceilalti emitenti inclusi in material. Indicatorii sunt calculati cu pretul de inchidere din data de 28 februarie 2025.

**Departamentul Analiza**  
+4021.321.40.90  
[analiza@primet.ro](mailto:analiza@primet.ro)

## OMV PETROM (SNP) – SCADERE MARE A PROFITULUI OPERATIONAL SI A CELUI NET DIN CAUZA PRETURILOR MAI MICI DE VANZARE

Indicator (RON)	T4 2024	T4 2023	Evolutie T4	2024	2023	Evolutie anuala
<b>Venituri din vanzari</b>	<b>9.079.740.000</b>	<b>10.282.130.000</b>	<b>-11,69%</b>	<b>35.764.690.000</b>	<b>38.807.910.000</b>	<b>-7,84%</b>
Alte venituri din exploatare	43.240.000	223.780.000	<b>-80,68%</b>	301.110.000	628.980.000	-52,13%
<b>Total venituri</b>	<b>9.127.820.000</b>	<b>10.501.850.000</b>	<b>-13,08%</b>	<b>36.076.160.000</b>	<b>39.441.630.000</b>	<b>-8,53%</b>
Achizitii, nete de variatia stocurilor	-4.383.230.000	-5.029.410.000	<b>-12,85%</b>	-16.958.840.000	-18.586.140.000	-8,76%
Cheltuieli de productie si similare	-1.404.210.000	-1.409.220.000	<b>-0,36%</b>	-5.147.880.000	-4.583.680.000	12,31%
Taxe aferente productiei si similare	-431.520.000	-374.390.000	<b>15,26%</b>	-1.402.190.000	-2.478.330.000	-43,42%
Amortizare si ajustari de depreciere	-1.556.110.000	-878.410.000	<b>77,15%</b>	-4.142.700.000	-3.216.190.000	28,81%
Cheltuieli cu vanzarile, distributia si administrative	-831.910.000	-743.810.000	<b>11,84%</b>	-3.027.860.000	-2.695.530.000	12,33%
Cheltuieli de explorare	-36.640.000	-55.620.000	<b>-34,12%</b>	-127.190.000	-111.880.000	13,68%
Alte cheltuieli de exploatare	-165.580.000	-50.290.000	<b>229,25%</b>	-414.470.000	-215.990.000	91,89%
<b>Rezultat operational</b>	<b>318.620.000</b>	<b>1.960.700.000</b>	<b>-83,75%</b>	<b>4.855.030.000</b>	<b>7.553.890.000</b>	<b>-35,73%</b>
Rezultat financiar net	-30.720.000	43.710.000	<b>-170,28%</b>	112.540.000	263.190.000	-57,24%
Contributie de solidaritate	0	-374.700.000	<b>-100,00%</b>	0	-2.729.240.000	-100,00%
<b>Profit brut</b>	<b>287.900.000</b>	<b>1.629.710.000</b>	<b>-82,33%</b>	<b>4.967.570.000</b>	<b>5.087.840.000</b>	<b>-2,36%</b>
Impozit pe profit	-24.670.000	-147.550.000	<b>-83,28%</b>	-777.740.000	-1.057.760.000	-26,47%
<b>Profit net</b>	<b>263.230.000</b>	<b>1.482.160.000</b>	<b>-82,24%</b>	<b>4.189.830.000</b>	<b>4.030.080.000</b>	<b>3,96%</b>

Scaderea preturilor medii la care compania a reusit sa valorifice productia de petrol si gaze naturale a facut ca ultimul trimestru al anului sa aduca o noua scadere a profitului net, pe intregul an acesta ramanand, totusi, intr-o usoara crestere.

Veniturile consolidate din vanzari au scazut cu 11,69%, de la 10,28 mld. RON in T4 2023 pana la 9,08 mld. RON in T4 2024, o scadere mult mai mare decat cea de 6,45% inregistrata in primele noua luni ale anului. Cea mai mare parte a scaderii a venit de la veniturile din vanzarea de combustibili, care au ajuns de la 6,04 mld. RON la 5,07 mld. RON (-16,08%), o alta scadere mare fiind inregistrata si de veniturile din vanzarea de gaze naturale si electricitate, de la 2,77 mld. RON la 2,32 mld. RON (-19,44%), in timp ce veniturile din alte surse, in afara contractelor cu clientii, au avut o crestere de 398,21 mil. RON (+210,79%).

Scaderile de venit au avut ca principal motiv preturile medii de vanzare mai mici, pentru produsele rafinate acesta scazand cu 11,38%, iar pentru gazele naturale cu 21,15% (calculele sunt aproximative, in limita informatiilor pe care le detinem), in timp ce volumul vanzarilor de produse rafinate a scazut cu circa 5%, iar

Indicator	2024	2023	Diferenta
ROE	10,71%	10,23%	0,48 p.p.
ROA	7,27%	6,93%	0,34 p.p.
Marja neta	11,61%	10,38%	1,23 p.p.
<b>P/E</b>	<b>11,15</b>		
<b>P/BV</b>	<b>1,19</b>		
P/S	1,30		

cel al vanzarilor de gaze naturale a crescut cu 2,17%. Pentru vanzarile de energie electrica lucrurile au stat diferit, pretul mediu de vanzare pe piata spot administrata de OPCOM crescand cu 27,11%, in timp ce productia centralei OMV Petrom de la Brazi a scazut cu 22,22% la nivel trimestrial.

Scaderea veniturilor a fost compensata partial de cheltuielile mai mici cu achizițiile de produse petroliere, acestea ajungand de la 5,03 mld. RON in T4 2023 la 4,38 mld. RON in T4 2024 (-12,85%). Cheltuielile de productie si cele de explorare au avut la randul lor scaderi, insa acestea au fost nesemnificative comparativ cu evolutia veniturilor.

In directia opusa, cheltuielile cu amortizarea si ajustarile de depreciere au crescut cu 77,15%, sau 677,7 mil. RON, reflectand investitiile in crestere realizate in anul 2024 (un plus de 52,44% la nivel anual, sau 2,45 mld. RON), cheltuielile cu vanzarile, distributia si administrative crescand la randul lor cu 88,1 mil. RON (+11,84%), taxele aferente productiei cu 57,13 mil. RON (+15,26%), iar pozitia „Alte cheltuieli de exploatare” cu 115,29 mil. RON (+229,25%).

Combinatia dintre scaderea veniturilor si cresterea cheltuielilor cu amortizarea a facut ca rezultatul operational sa ajunga de la un profit de 1,96 mld. RON in T3 2023 la unul de doar 318,62 mil. RON in T3 2024 (-83,75%). In primele noua luni ale anului profitul operational scazuse cu doar 18,89%.

O influenta pozitiva a venit de la disparitia contributiei de solidaritate, care in T4 2023 adusesse o cheltuiala de 374,7 mil. RON, iar la nivelul intregului an 2023 de 2,73 mld. RON. Rezultatul financiar net, pe de alta parte, a trecut de la un profit de 43,71 mil. RON in T4 2023 la o pierdere de 30,72 mil. RON in T4 2024, fiind tras in jos de scaderea veniturilor din dobanzi (-52,4 mil. RON) si cresterea cheltuielilor cu dobanzile (-31,38 mil. RON).

Rezultatul net trimestrial a inregistrat in final o scadere procentuala asemanatoare cu a celui operational, - 82,24%, de la 1,48 mld. RON la 263,23 mil. RON, in timp ce rezultatul pe intregul an 2024 a crescut usor fata de anul anterior, cu 3,96%, de la 4,03 mld. RON la 4,19 mld. RON. Comparativ, in primele noua luni ale anului profitul net avea o crestere de 54,11% fata de perioada similara din 2023. Ne putem astepta ca in acest an sa vedem o stabilizare a rezultatelor, in lipsa unor elemente neprevazute care sa schimbe in mod semnificativ contextul de pe pietele pe care activeaza compania.

## S.N.G.N. ROMGAZ (SNG) – CRESTERE MARE A PROFITULUI DETERMINATA DE VOLUMUL VANZARILOR SI DE DISPARITIA CONTRIBUTIEI DE SOLIDARITATE

Indicator (RON)	T4 2024	T4 2023	Evolutie T4	2024	2023	Evolutie anuala
<b>Cifra de afaceri</b>	<b>2.299.702.000</b>	<b>2.191.611.000</b>	<b>4,93%</b>	<b>7.929.436.000</b>	<b>9.001.878.000</b>	<b>-11,91%</b>
Costul marfurilor vandute	-52.582.000	-5.024.000	<b>946,62%</b>	-119.825.000	-107.130.000	11,85%

Venituri financiare	44.383.000	40.744.000	<b>8,93%</b>	190.009.000	213.008.000	-10,80%
Alte castiguri sau pierderi	-20.057.000	-5.990.000	<b>234,84%</b>	-31.291.000	-17.748.000	76,31%
Rezultat depreciere creante	33.263.000	-61.243.000	<b>-154,31%</b>	38.479.000	-57.546.000	-166,87%
Variatia stocurilor	-34.174.000	15.288.000	<b>-323,53%</b>	47.832.000	-5.767.000	-929,41%
Venituri din productia de imobilizari	85.090.000	58.301.000	<b>45,95%</b>	307.228.000	250.977.000	22,41%
Materii prime si consumabile	-55.502.000	-34.801.000	<b>59,48%</b>	-199.861.000	-151.501.000	31,92%
Amortizare si depreciere	-176.324.000	-115.304.000	<b>52,92%</b>	-605.057.000	-504.532.000	19,92%
Cheltuieli cu personalul	-361.562.000	-320.778.000	<b>12,71%</b>	-1.201.977.000	-1.082.714.000	11,02%
Taxe si impozite	-584.551.000	-297.413.000	<b>96,55%</b>	-1.827.015.000	-1.496.311.000	22,10%
Cheltuieli financiare	-43.213.000	-17.535.000	<b>146,44%</b>	-92.691.000	-62.003.000	49,49%
Cheltuieli de explorare	-22.317.000	-36.007.000	<b>-38,02%</b>	-78.709.000	-84.640.000	-7,01%
Cota parte din rezultatul asociatilor	2.461.000	1.596.000	<b>54,20%</b>	8.016.000	4.873.000	64,50%
Cheltuieli certificate pentru emisiile de gaze cu efect de sera	-50.538.000	-59.205.000	<b>-14,64%</b>	-180.752.000	-242.803.000	-25,56%
Alte cheltuieli	-188.708.000	-253.932.000	<b>-25,69%</b>	-640.078.000	-712.843.000	-10,21%
Alte venituri	16.057.000	-80.662.000	<b>-119,91%</b>	61.736.000	122.264.000	-49,51%
<b>Rezultat inainte de impozitare</b>	<b>891.428.000</b>	<b>1.019.646.000</b>	<b>-12,57%</b>	<b>3.605.480.000</b>	<b>5.067.462.000</b>	<b>-28,85%</b>
Impozit pe profit	54.353.000	-376.228.000	<b>-114,45%</b>	-386.048.000	-2.255.353.000	-82,88%
<b>Rezultat net</b>	<b>945.781.000</b>	<b>643.418.000</b>	<b>46,99%</b>	<b>3.219.432.000</b>	<b>2.812.109.000</b>	<b>14,48%</b>

Disparitia contributiei de solidaritate a avut un impact major si asupra rezultatelor Romgaz, pentru producatorul de gaze acest lucru, alaturi de veniturile mai mari din vanzarea gazelor naturale, contribuind la o crestere importanta a profitului net.

Cifra de afaceri consolidata a crescut cu 4,93%, de la 2,19 mld. RON in T4 2023 la 2,3 mld. RON in T4 2024, pe intregul an ramanand, insa, pe minus, mai exact cu o scadere de 11,91%, de la 9 mld. RON la 7,93 mld. RON. Cresterea veniturilor a avut la baza cantitatea mai mare de gaze naturale livrata, in crestere cu peste 10% fata de perioada similara din 2023, in timp ce pretul mediu al gazelor vandute a scazut cu circa 7%.

Putem observa ca evolutiile sunt complet diferite fata de cele de la OMV Petrom, cresterea volumului vanzarilor fiind mai mare, iar scaderea pretului mediu de vanzare mai mica. Acelasi lucru este valabil si pentru vanzarile de energie electrica, acestea avand pentru Romgaz o scadere de 42,41%, in conditiile unei cresteri de 2,53% a cantitatii de energie produsa si unei scaderi de 43,84% a pretului mediu de vanzare. In contextul actual de pe piata energiei electrice si de pe cea a gazelor naturale au ajuns sa apara astfel de diferente, existand mai multe niveluri de pret in functie de piata pe care are loc vanzarea si de momentul la care se intampla acest lucru. De asemenea, particularitatile fiecarui producator fac ca o proportie mai mare

Indicator	2024	2023	Diferenta
ROE	22,67%	24,32%	-1,65 p.p.
ROA	16,13%	17,08%	-0,95 p.p.
Marja neta	40,60%	31,24%	9,36 p.p.
<b>P/E</b>	<b>7,06</b>		
<b>P/BV</b>	<b>1,60</b>		
P/S	2,87		

din volumele vandute sa se indrepte catre mecanismul de achizitie centralizata (MACEE), contracte bilaterale sau piata spot, aducand dupa ele si o structura diferita a pretului.

Cel mai mare impact asupra rezultatului operational a venit de la cheltuielile cu alte taxe si impozite, cu o crestere mare, de 96,55%, de la 297,41 mil. RON la 584,55 mil. RON, determinata de impozitul pe venitul suplimentar, pentru care s-a modificat in cursul anului modul de aplicare, baza de impozitare raportandu-se la un pret de referinta mai mic decat in anul anterior.

Alte cresteri importante de cheltuieli au venit de la costul marfurilor vandute, cu 47,56 mil. RON mai mari, cheltuielile cu amortizarea si deprecierea, in crestere cu 61,02 mil. RON (+52,92%) si cele cu personalul, cu 40,78 mil. RON (+12,71%), in timp ce variatia stocurilor a ajuns de la un venit net de 15,29 mil. RON la o cheltuiala neta de 34,17 mil. RON.

Scaderile de cheltuieli operationale au avut un impact ceva mai mic, fiind vorba in principal de scaderea pozitiei „Alte cheltuieli” cu 65,22 mil. RON (-25,69%). Influenta mai puternice au venit de la rezultatul net din deprecierea creantelor, care a ajuns de la o cheltuiala neta de 61,24 mil. RON la un venit net de 33,26 mil. RON si de la pozitia „Alte venituri”, care a ajuns de la un minus de 80,66 mil. RON in T4 2023 la un plus de 16,06 mil. RON in T4 2024.

Cresterea mare a cheltuielilor cu impozitul pe venituri suplimentare a facut ca rezultatul inainte de impozitare sa aiba o scadere de 12,57%, de la 1,02 mld. RON in T4 2023 pana la 891,43 mil. RON in T4 2024, o scadere mai mica, totusi, decat cea de 32,95% inregistrata in primele noua luni ale anului. Scaderea ar fi fost mai mare si in T4 daca nu exista efectul de baza dat de minusul de la pozitia „Alte venituri” inregistrat in T4 2023.

La fel ca si in primele trei trimestre ale anului, rezultatul net a mers in directia opusa fata de cel inainte de impozitare. Mai exact, profitul net a urcat cu 46,99%, de la 643,42 mil. RON la 945,78 mil. RON la nivel trimestrial, facand ca si cresterea pe intregul an sa ajunga la 14,48%, de la 2,81 mld. RON la 3,22 mld. RON in T4 2024. Motivul este scaderea impozitului pe profit de la o cheltuiala neta de 376,23 mil. RON in T4 2023 la o cheltuiala neta de 54,35 mil. RON in T4 2024, ca urmare a disparitiei asa-zisei „contributii de solidaritate”, in realitate un supra-impozit.

In conditiile in care plafonarea pretului gazelor naturale va ramane in vigoare si in acest an, ne putem astepta si la Romgaz la o stabilizare a rezultatelor financiare, in lipsa unor elemente nerecurente importante care sa apara intre timp.

## HIDROELECTRICA (H2O) – SCADERE MARE DE PROFIT CAUZATA SI DE ACEASTA DATA DE PRODUCTIA MAI MICA SI DE SCADEREA PRETULUI MEDIU DE VANZARE

Indicator (RON)	T4 2024	T4 2023	Evolutie T4	2024	2023	Evolutie anuala
Venituri	1.923.081.000	2.605.224.000	<b>-26,18%</b>	9.123.000.000	12.160.000.000	-24,98%
Alte venituri	68.848.000	-29.419.220	<b>-334,02%</b>	236.000.000	34.780	678450,89%
<b>Total venituri operationale</b>	<b>1.991.929.000</b>	<b>2.575.804.780</b>	<b>-22,67%</b>	<b>9.359.000.000</b>	<b>12.160.034.780</b>	<b>-23,03%</b>
Cheltuieli cu apa uzinata	-104.167.000	-132.595.000	<b>-21,44%</b>	-518.000.000	-639.000.000	-18,94%
Cheltuieli cu personalul	-291.904.000	-202.300.000	<b>44,29%</b>	-886.000.000	-717.000.000	23,57%
Transport si distributie energie electrica	-320.517.000	-379.214.000	<b>-15,48%</b>	-1.228.000.000	-1.208.000.000	1,66%
Energie electrica achizitionata	-102.213.000	-99.041.000	<b>3,20%</b>	-209.000.000	-456.000.000	-54,17%
Cheltuieli cu certificatele verzi	-77.198.000	-86.813.000	<b>-11,08%</b>	-274.000.000	-297.000.000	-7,74%
Amortizare immobilizari	-231.256.000	-200.149.000	<b>15,54%</b>	-905.000.000	-799.000.000	13,27%
Pierderi din deprecierea immobilizarilor corporale si necorporale	-43.910.000	-239.451.000	<b>-81,66%</b>	-39.000.000	-237.000.000	-83,54%
Pierderi din deprecierea creantelor comerciale	-22.792.000	-19.032.000	<b>19,76%</b>	-79.000.000	-80.000.000	-1,25%
Reparatii, intretinere, materiale si consumabile	-54.623.000	-29.766.000	<b>83,51%</b>	-92.000.000	-85.000.000	8,24%
Taxa producatori energie electrica	-15.659.000	-4.292.000	<b>264,84%</b>	-235.000.000	-225.000.000	4,44%
Alte cheltuieli de exploatare	-129.588.000	7.959.000	<b>-1728,2%</b>	-307.000.000	-251.000.000	22,31%
<b>Total cheltuieli operationale</b>	<b>-1.393.827.000</b>	<b>-1.384.694.000</b>	<b>0,66%</b>	<b>-4.772.000.000</b>	<b>-4.994.000.000</b>	<b>-4,45%</b>
<b>Profit operational</b>	<b>598.102.000</b>	<b>1.225.076.000</b>	<b>-51,18%</b>	<b>4.587.000.000</b>	<b>7.200.000.000</b>	<b>-36,29%</b>
Rezultat financiar net	-	-	-	-	-	-
<b>Profit inainte de impozitare</b>	-	-	-	-	-	-
Impozit pe profit	-	-	-	-	-	-
<b>Profit net</b>	<b>589.009.000</b>	<b>1.180.525.000</b>	<b>-50,11%</b>	<b>4.121.000.000</b>	<b>6.365.000.000</b>	<b>-35,26%</b>

Veniturile Hidroelectrica au scazut intr-un ritm apropiat de cel din primele noua luni ale anului, inasa profitul net a inregistrat o scadere procentuala mai mare, cauzata de cresterea usoara a cheltuielilor operationale.

Veniturile operationale totale au scazut cu 22,67%, de la 2,58 mld. RON in T4 2023 la 1,99 mld. RON in T4 2024, dupa

ce in primele noua luni scazuera cu 23,13%. Si de aceasta data scaderea a avut la baza in principal cantitatea totala mai mica de energie electrica vanduta, anul 2023 fiind unul foarte bun pentru productia de energie

Indicator	2024	2023	Diferenta
ROE	18,04%	25,44%	-7,4 p.p.
ROA	15,28%	21,87%	-6,59 p.p.
Marja neta	43,87%	52,20%	-8,32 p.p.
<b>P/E</b>	<b>12,95</b>		
<b>P/BV</b>	<b>2,34</b>		
P/S	5,68		

hidro si producand un efect de baza negativ pentru 2024. Cantitatea totala vanduta a scazut cu 24,86%, dupa o scadere de 23,98% in perioada ianuarie-septembrie, in timp ce pretul mediu de vanzare a scazut cu 4,01%, dupa o scadere de 1,67% in primele noua luni ale anului.

Pe categorii, pe piata angro cantitatea vanduta a scazut cu 42,21%, iar pretul mediu de vanzare a crescut cu 13,16%, pe piata de echilibrare cantitatea a scazut cu 40,84% (ponderea acestei pietee fiind, insa, una destul de mica in totalul vanzarilor), iar pretul mediu a crescut cu 46,24%, in timp ce pe piata de furnizare cantitatea a crescut usor, cu 2,76%, iar pretul mediu de vanzare cu costuri transferate incluse (in principal tarife de transport si distributie) a scazut cu 27,31%. Asadar, reorientarea vanzarilor de pe piata angro spre cea de furnizare a avut de data aceasta o influenta negativa asupra rezultatelor, adaugandu-se la scaderea cantitatii de energie electrica produsa.

Cheltuielile operationale nu au tinut pasul cu scaderea cheltuielilor, un lucru previzibil, de altfel, pentru o companie puternic dependenta de evolutia pretului si de cea a conditiilor hidrologice. Singurele scaderi mai mari au fost cele ale cheltuielilor cu transportul si distributia energiei electrice, cu 58,7 mil. RON (-15,48%), si cele cu apa uzinata, cu 28,49 mil. RON (-21,44%), ambele fiind corelate cu scaderea cantitatilor vandute. Cea mai importanta contributie pozitiva a venit de la pierderile din deprecierea imobilizarilor, in scadere de la 239,45 mil. RON la 43,91 mil. RON, acesta fiind un efect de baza fata de valoarea neobisnuit de mare inregistrata in T4 2023.

In directia opusa, cheltuielile cu personalul au crescut cu 89,6 mil. RON (+44,29%), iar pozitia „Alte cheltuieli de exploatare” a crescut cu 137,55 mil. RON, de la un venit net de 7,96 mil. RON la o cheltuiala neta de 129,59 mil. RON, si aici fiind vorba tot de un efect de baza, insa unul negativ.

Scaderea veniturilor s-a transmis in cea mai mare parte catre rezultatul operational, care a scazut cu 51,18%, de la un profit de 1,23 mld. RON in T4 2023 pana la unul de doar 598,1 mil. RON in T4 2024. Comparativ, in primele noua luni ale anului profitul operational scazuse cu 33,24%, in conditiile in care veniturile operationale avusesera o evolutie procentuala asemanatoare cu cele din T4.

Profitul net a avut o evolutie foarte apropiata, scazand cu 50,11%, de la 1,18 mld. RON la 589 mil. RON, dupa ce in primele noua luni ale anului scazuse cu 31,87%. Pe intregul an scaderea profitului net a fost de 35,26%, de la 6,37 mld. RON in 2023 la 4,12 mld. RON in 2024. Perspectivele pentru acest an depind in principal de conditiile hidrologice, piata energiei electrice fiind mai stabila decat in perioadele anterioare, cel putin pentru moment.



## NUCLEARELECTRICA (SNN) – CONTINUARE A SCADERII VENITURILOR SI PROFITULUI, INSA INTR-UN RITM MAI MIC DECAT IN PRIMELE NOUA LUNI ALE ANULUI

Indicator (RON)	T4 2024	T4 2023	Evolutie T4	2024	2023	Evolutie anuala
<b>Venituri vanzare energie electrica</b>	<b>1.356.831.164</b>	<b>1.877.036.215</b>	<b>-27,71%</b>	<b>4.633.818.790</b>	<b>7.424.043.981</b>	<b>-37,58%</b>
Venituri transport energie	10.342.344	10.793.528	-4,18%	38.269.674	37.404.747	2,31%
<b>Total venituri</b>	<b>1.367.173.508</b>	<b>1.887.829.743</b>	<b>-27,58%</b>	<b>4.672.088.464</b>	<b>7.461.448.728</b>	<b>-37,38%</b>
Alte venituri	28.421.193	39.611.379	-28,25%	118.340.238	125.463.306	-5,68%
Depreciere si amortizare	-176.011.559	-161.510.405	8,98%	-672.180.009	-631.370.031	6,46%
Cheltuieli cu personalul	-244.758.958	-289.715.540	-15,52%	-742.100.931	-739.227.444	0,39%
Cost energie achizitionata	-39.299.744	-82.758.259	-52,51%	-296.241.595	-121.451.959	143,92%
Reparatii si mentenanta	-27.244.227	-31.484.677	-13,47%	-108.744.945	-92.776.164	17,21%
Cheltuieli transport energie	-10.342.344	-10.793.528	-4,18%	-38.269.674	-37.404.747	2,31%
Cheltuieli piese de schimb	-5.146.061	-5.781.330	-10,99%	-26.024.105	-22.541.706	15,45%
Cost combustibil nuclear	-58.779.392	-29.586.204	98,67%	-205.941.408	-155.524.489	32,42%
Contributia la Fondul de Tranzitie Energetica	-188.161.208	-564.363.388	-66,66%	-288.738.393	-2.623.619.387	-88,99%
Alte cheltuieli exploatare	-257.827.844	-318.381.991	-19,02%	-699.122.593	-681.791.567	2,54%
<b>Total cheltuieli operationale</b>	<b>-997.571.337</b>	<b>-1.494.335.322</b>	<b>-33,24%</b>	<b>-3.077.363.653</b>	<b>-5.105.707.494</b>	<b>-39,73%</b>
<b>Rezultat operational</b>	<b>398.023.365</b>	<b>433.105.800</b>	<b>-8,10%</b>	<b>1.713.065.049</b>	<b>2.481.204.540</b>	<b>-30,96%</b>
Rezultat financiar net	64.406.081	88.224.271	-27,00%	279.711.966	378.928.042	-26,18%
<b>Profit brut</b>	<b>462.429.445</b>	<b>521.330.071</b>	<b>-11,30%</b>	<b>1.992.777.015</b>	<b>2.860.132.582</b>	<b>-30,33%</b>
Impozit pe profit	-38.955.654	8.575.070	-554,29%	-284.588.519	-353.613.750	-19,52%
<b>Profit net</b>	<b>423.473.791</b>	<b>529.905.141</b>	<b>-20,08%</b>	<b>1.708.188.496</b>	<b>2.506.518.832</b>	<b>-31,85%</b>

Ponderarea scaderilor de pret de pe piata libera a energiei electrice a facut ca rezultatele Nuclearelectrica sa fie ceva mai bune decat in primele noua luni ale anului, compania ramanand, insa, cu o scadere a profitului net si in ultimul trimestru al anului.

Indicator	2024	2023	Diferenta
ROE	13,84%	21,32%	-7,48 p.p.
ROA	12,09%	19,04%	-6,95 p.p.
Marja neta	36,56%	33,59%	2,97 p.p.
<b>P/E</b>	<b>7,40</b>		
<b>P/BV</b>	<b>1,02</b>		
P/S	2,71		

Veniturile din vanzarea energiei electrice au scazut cu 27,71% la nivel trimestrial, de la 1,88 mld. RON in T4 2023 la 1,36 mld. RON in T4 2024, dupa ce in primele noua luni ale anului inregistrasera o scadere considerabil mai mare, de 40,92%. Scaderea veniturilor a venit si de aceasta data de la pretul mediu de vanzare, care a ajuns de la 672,26 RON/MWh la 489,17 RON/MWh (-27,24%), in timp ce cantitatea totala vanduta a avut o scadere usoara, de 0,72%.

Pretul mediu obtinut pe piata libera a scazut cu 45,94%, de la 951,99 RON/MWh la 514,6 RON/MWh, comparativ cu o scadere de 53,74% in primele noua luni ale anului, in timp ce pe sistemul de achizitie centralizata pretul mediu a ramas neschimbat. Spre deosebire de primele noua luni ale anului, cantitatile

vandute pe piata libera au fost mai mari decat cele vandute centralizat, 1,68 TWh pe prima si 1,09 TWh pe cea de-a doua.

Desi Nuclearelectrica este, la fel ca si Hidroelectrica, o companie care isi ajusteaza greu cheltuielile operationale la evolutia veniturilor, de data aceasta au existat mai multe categorii de cheltuieli care au mers in jos, cele mai importante fiind cele cu personalul, in scadere cu 15,52%, sau 44,96 mil. RON, cele cu energia electrica achizitionata, in scadere cu 52,51%, sau 43,46 mil. RON la nivel trimestrial, si pozitia „Alte cheltuieli de exploatare”, in scadere cu 19,02%, sau 60,55 mil. RON.

Si in cazul Nuclearelectrica impactul cel mai mare asupra rezultatelor a venit de la un element de natura fiscala, mai exact de la contributia la Fondul de Tranzitie Energetica, in scadere cu 66,66% in T4, de la 564,36 mil. RON in 2023 pana la 188,16 mil. RON in 2024. Pe intregul an, influenta acestei categorii de cheltuieli a fost de 2,33 mld. RON, mai mare decat profitul net al companiei in oricare dintre anii pentru care avem informatii disponibile, cu exceptia anilor 2022 si 2023.

Scaderea mai multor categorii de cheltuieli a compensat aproape integral scaderea veniturilor, profitul operational trimestrial ajungand la un minus de doar 8,10%, de la 433,11 mil. RON la 398,02 mil. RON, dupa ce in primele noua luni scazuse cu 35,79%.

Scaderea profitului financiar cu 23,32 mil. RON (-27%) si trecerea impozitului pe profit de la un venit net de 8,58 mil. RON la o cheltuiala neta de 38,96 mil. RON au facut ca rezultatul net sa ajunga la o scadere mai mare decat a celui operational, mai exact un minus de 20,08%, de la 529,91 mil. RON la 423,47 mil. RON. Pe intregul an profitul net a scazut cu 31,85%, de la 2,51 mld. RON la 1,71 mld. RON.

In conditiile unei stabilizari a pietei energiei electrice ne putem astepta la o stabilizare si pentru rezultatele financiare, avand in vedere ca in cazul SNN productia este la randul sau una constanta.

## ELECTRICA (EL) – CHELTUIELILE MAI MARI SI SCADEREA VENITURILOR DIN SUBVENTII AU INJUMATATIT REZULTATUL NET TRIMESTRIAL

Indicator (RON)	T4 2024	T4 2023	Evolutie T4	2024	2023	Evolutie anuala
<b>Venituri</b>	<b>2.660.043.000</b>	<b>2.660.033.000</b>	<b>0,00%</b>	<b>9.087.233.000</b>	<b>9.816.593.000</b>	<b>-7,43%</b>
Alte venituri din exploatare	740.235.000	830.669.000	<b>-10,89%</b>	1.688.891.000	3.498.553.000	-51,73%
Venituri productie imobilizari necorporale	190.072.000	18.617.000	<b>920,96%</b>	190.072.000	18.617.000	920,96%
Energie electrica, gaze si marfuri achizitionate	-2.313.026.000	-2.203.936.000	<b>4,95%</b>	-6.689.700.000	-9.057.976.000	-26,15%
Cheltuieli constructie retele electrice	-260.117.000	-280.237.000	<b>-7,18%</b>	-898.636.000	-976.436.000	-7,97%
Cheltuieli cu personalul	-325.819.000	-269.768.000	<b>20,78%</b>	-1.077.562.000	-962.065.000	12,01%

Reparatii, intretinere si materiale	-26.825.000	-25.507.000	<b>5,17%</b>	-75.018.000	-95.218.000	-21,21%
Depreciere si amortizare	-365.627.000	-335.554.000	<b>8,96%</b>	-803.820.000	-723.721.000	11,07%
Ajustari depreciere creante	-12.575.000	-52.548.000	<b>-76,07%</b>	-101.750.000	-75.820.000	34,20%
Alte cheltuieli de exploatare	-150.572.000	-128.999.000	<b>16,72%</b>	-560.174.000	-431.399.000	29,85%
<b>Rezultat operational</b>	<b>135.789.000</b>	<b>212.770.000</b>	<b>-36,18%</b>	<b>759.536.000</b>	<b>1.011.128.000</b>	<b>-24,88%</b>
Rezultat financiar net	-39.468.000	-76.988.000	<b>-48,73%</b>	-277.222.000	-293.795.000	-5,64%
<b>Rezultat inainte de impozitare</b>	<b>96.321.000</b>	<b>135.777.000</b>	<b>-29,06%</b>	<b>482.304.000</b>	<b>717.294.000</b>	<b>-32,76%</b>
Impozit pe profit	-35.234.000	-5.920.000	<b>495,17%</b>	-118.849.000	-96.914.000	22,63%
<b>Rezultat net</b>	<b>61.087.000</b>	<b>129.857.000</b>	<b>-52,96%</b>	<b>363.455.000</b>	<b>620.380.000</b>	<b>-41,41%</b>

Ultimul trimestru al anului a adus o scadere mai mare a profitului net al Electrica decat cea din primele noua luni, in conditiile unei stagnari a veniturilor din activitatile principale.

Veniturile trimestriale ale grupului au fost aproape identice cu cele din T4 2023, 2,66 mld. RON. Din pacate, in

rezultatele financiare preliminare nu exista o defalcare a acestora pe categorii, asa ca nu putem sti de unde au venit cele mai importante influente asupra acestora. In primele trei trimestre din 2024 veniturile au scazut cu 10,19%, iar pe intregul an au avut o scadere de 7,43%, de la 9,82 mld. RON la 9,09 mld. RON.

Pozitia „Alte venituri din exploatare”, care include in principal veniturile din subventii primite ca urmare a schemei de plafonare a pretului energiei electrice din anii trecuti, a scazut cu 10,89% in T4, de la 830,67 mil. RON la 750,23 mil. RON, dupa o scadere de 64,44% in primele noua luni. Faptul ca aceasta categorie de venituri inca exista vine de la lentoarea cu care Statul a derulat procedurile de despagubire a furnizorilor dupa ce acestia au compensat initial facturile. Veniturile din productia de imobilizari necorporale, care includ si veniturile din capitalizarea cheltuielilor cu consumul propriu tehnologic (CPT) suplimentar pentru segmentul de distributie, au crescut cu 171,45 mil. RON, de la 18,62 mil. RON la 190,07 mil. RON, acestea avand cea mai imporanta contributie pozitiva la rezultatele grupului din T4 2024.

Pe partea de cheltuieli, cea mai mare variatie au avut-o cele cu energia electrica, gazele si marfurile achizitionate, in crestere cu 4,95%, de la 2,2 mld. RON la 2,31 mld. RON. Alte cresteri importante au avut cheltuielile cu personalul, cu 56,05 mil. RON (+20,78%), cele cu deprecierea si amortizarea, cu 30,07 mil. RON (+8,96%) si pozitia „Alte cheltuieli de exploatare”, cu 21,57 mil. RON (+16,72%).

Cheltuielile cu ajustarile pentru deprecierea creantelor si cele cu constructia retelelor electrice au mers in directia opusa, scazand cu 39,97 mil. RON (-76,07%), respectiv 20,12 mil. RON (-7,18%). In cazul celor din urma exista de obicei o compensare cu veniturile din constructia retelelor electrice, insa din cauza lipsei notelor contabile nu putem sti care a fost rezultatul net din aceasta activitate.

Indicator	2024	2023	Diferenta
ROE	2,68%	11,57%	-8,89 p.p.
ROA	2,47%	4,86%	-2,39 p.p.
Marja neta	4,00%	6,32%	-2,32 p.p.
<b>P/E</b>	<b>13,85</b>		
<b>P/BV</b>	<b>0,37</b>		
P/S	0,55		

Cresterea cheltuielilor a facut ca profitul operational sa scada cu 36,18%, de la 212,77 mil. RON la 135,79 mil. RON, o scadere mai mare decat cea de 21,87% din primele noua luni ale anului. Rezultatul financiar net si impozitul pe profit au avut influente de sens opus, primul ajungand de la o pierdere de 76,99 mil. RON la una de 39,47 mil. RON, iar al doilea de la o cheltuiala neta de 5,92 mil. RON la una de 35,23 mil. RON, chiar daca profitul inainte de impozitare a scazut.

In aceste conditii, profitul net trimestrial a scazut cu 52,96%, de la 129,86 mil. RON in T4 2023 la 61,09 mil. RON in T4 2024, dupa ce in primele noua luni scazuse cu 38,36%. Pe intregul an acesta a ajuns de la 620,38 mil. RON la 363,45 mil. RON. Daca va fi mentinut cadrul de reglementare actual am putea vedea o imbunatatire a rezultatelor in acest an, in principal de pe segmentul de distributie, acolo unde tarifele reglementate au crescut anul trecut.

### CONPET (COTE) – SCADERE A PROFITULUI NET INTR-UN RITM ASEMANATOR CU CEL DIN PRIMA PARTE A ANULUI

Indicator (RON)	T4 2024	T4 2023	Evolutie T4	2024	2023	Evolutie anuala
Venituri din contracte	131.845.950	119.718.256	<b>10,13%</b>	533.618.409	485.113.609	10,00%
Castig din cedare active	0	0	-	0	612.108	-100,00%
Alte venituri	17.303.717	16.547.923	<b>4,57%</b>	72.657.193	55.208.434	31,61%
<b>Venituri din exploatare - total</b>	<b>149.149.667</b>	<b>136.266.179</b>	<b>9,45%</b>	<b>606.275.602</b>	<b>540.934.151</b>	<b>12,08%</b>
Cheltuieli privind stocurile	-2.018.337	-1.587.572	<b>27,13%</b>	-6.144.917	-6.543.246	-6,09%
Cheltuieli cu energia si apa	-5.642.024	-5.456.865	<b>3,39%</b>	-20.903.271	-18.596.747	12,40%
Cheltuieli cu personalul	-51.222.152	-47.884.265	<b>6,97%</b>	-210.186.200	-194.394.992	8,12%
Ajustari de valoare imobilizari fara drepturi de utilizare	-20.136.848	-14.508.036	<b>38,80%</b>	-79.156.049	-61.484.586	28,74%
Ajustari de valoare drepturi de utilizare leasing	-537.106	-516.588	<b>3,97%</b>	-2.140.874	-2.051.485	4,36%
Ajustari de valoare active curente	51.876	101.807	<b>-49,04%</b>	-7.640.693	239.459	-3290,81%
Cheltuieli privind prestatiile externe	-36.666.892	-35.205.457	<b>4,15%</b>	-144.014.893	-126.935.543	13,46%
Ajustari privind provizioanele	-6.878.231	-2.830.160	<b>143,03%</b>	-12.201.850	-2.446.008	398,85%
Alte cheltuieli	-19.878.226	-15.565.157	<b>27,71%</b>	-74.286.024	-62.357.840	19,13%
<b>Cheltuieli din exploatare - total</b>	<b>-142.951.021</b>	<b>-123.452.293</b>	<b>15,79%</b>	<b>-556.766.361</b>	<b>-474.570.988</b>	<b>17,32%</b>
<b>Rezultat operational</b>	<b>6.198.646</b>	<b>12.813.886</b>	<b>-51,63%</b>	<b>49.509.241</b>	<b>66.363.163</b>	<b>-25,40%</b>
Rezultat financiar net	1.467.155	1.484.916	<b>-1,20%</b>	6.052.655	6.430.893	-5,88%
<b>Profit brut</b>	<b>7.665.801</b>	<b>14.298.802</b>	<b>-46,39%</b>	<b>55.561.896</b>	<b>72.794.056</b>	<b>-23,67%</b>
Impozit pe profit	1.622.743	-2.480.262	<b>-165,43%</b>	-6.154.940	-11.177.517	-44,93%
<b>Profit net</b>	<b>9.288.544</b>	<b>11.818.540</b>	<b>-21,41%</b>	<b>49.406.956</b>	<b>61.616.539</b>	<b>-19,82%</b>

Transportatorul de titei a raportat pentru ultimul trimestru al anului trecut rezultate foarte asemanatoare cu cele din primele noua luni, atat veniturile, cat si rezultatul net inregistrand evolutii foarte apropiate de cele din prima parte a anului.

Indicator	2024	2023	Diferenta
ROE	6,76%	8,28%	-1,51 p.p.
ROA	5,79%	7,14%	-1,35 p.p.
Marja neta	8,15%	11,39%	-3,24 p.p.
<b>P/E</b>	<b>13,70</b>		
<b>P/BV</b>	<b>0,93</b>		
P/S	1,12		

Veniturile din contracte au crescut cu 10,13%, de la 119,72 mil. RON in T4 2023 pana la 131,85 mil. RON in T4 2024, dupa ce in perioada ianuarie-septembrie crescusera intr-un ritm asemanator, cu 9,96%. Cresterea a venit aproape integral de la subsistemul de import, care a adus venituri mai mari cu 41,64%, sau 12,58 mil. RON, in timp ce pentru subsistemul de tara veniturile au crescut cu doar 0,79%, sau 682 mii RON.

In cazul subsistemului de import cresterea a venit de la cantitatile mai mari transportate, acestea urcand cu 55,59%, de la 687 mii tone la 1,07 mil. tone in perioada analizata, in timp ce tariful mediu pe acest subsistem a scazut cu 8,96%. In cazul subsistemului de tara cantitatea transportata a scazut cu 7,22%, iar tariful mediu realizat a crescut cu 8,63%.

Cresterea procentuala a cheltuielilor a fost si de aceasta data mai mare decat cea a veniturilor, cheltuielile operationale totale fiind cu 15,79% mai mari, de la 123,45 mil. RON la 142,95 mil. RON. Cele mai mari contributii la aceasta crestere le-au avut cheltuielile cu ajustari de valoare ale imobilizarilor, fara drepturile de utilizare ale activelor in leasing, cu un plus de 5,63 mil. RON (+38,80%), ajustarile privind provizioanele, cu 4,05 mil. RON (+143,03%), cheltuielile cu personalul, cu 3,34 mil. RON (+6,97%) si pozitia „Alte cheltuieli”, cu 4,31 mil. RON (+27,71%).

Cresterile mari de cheltuieli au dus rezultatul operational mai jos cu 51,63%, de la 12,81 mil. RON la 6,2 mil. RON, o scadere mult mai mare decat cea din primele noua luni ale anului (-19,12%). Pe intregul an acesta a ajuns la o scadere de 25,40%, de la 66,36 mil. RON la 49,51 mil. RON.

Desi profitul operational a avut o scadere mult mai mare decat in restul anului, cel net a avut o evolutie foarte apropiata, -21,41% in T4, de la 11,82 mil. RON in 2023 la 9,29 mil. RON in 2024, fata de -19,44% in primele noua luni. Diferenta a venit de la impozitul pe profit, care a ajuns de la o cheltuiala neta de 2,48 mil. RON la un venit net de 1,62 mil. RON, ducand rata efectiva de impozitare pe anul 2024 la doar 11,08%, fata de 15,35% in 2023, aproape de rata nominala de 16%.

Pe intregul an profitul net a scazut cu 19,82%, de la 61,62 mil. RON la 49,41 mil. RON, ajungand in acest fel la cel mai mic nivel de dupa anul 2013. E greu de spus daca in acest an cifrele vor reveni mai aproape de nivelul anterior, acest lucru depinzand in mare masura de tarifele reglementate de transport si de volumul de activitate, doi factori care depind la randul lor de entitati din afara companiei.

## BRD – GROUPE SOCIETE GENERALE (BRD) – STAGNARE A PROFITULUI TRIMESTRIAL IN CONDITIILE MENTINERII VENITURILOR PE CRESTERE

Indicator (RON)	T3 2024	T3 2023	Evolutie T3	9L 2024	9L 2023	Evolutie 9L
Venituri nete din dobanzi	759.139.000	715.443.000	<b>6,11%</b>	2.911.643.000	2.725.154.000	6,84%
Venituri nete din comisioane	209.463.000	187.062.000	<b>11,98%</b>	808.775.000	750.243.000	7,80%
<b>Total dobanzi si comisioane nete</b>	<b>968.602.000</b>	<b>902.505.000</b>	<b>7,32%</b>	<b>3.720.418.000</b>	<b>3.475.397.000</b>	<b>7,05%</b>
Castiguri din derivate, instrumente detinute pentru tranzactionare si diferente de curs	83.839.000	85.098.000	<b>-1,48%</b>	345.440.000	340.792.000	1,36%
Castiguri din instrumente la valoarea justa CPP	-1.035.000	54.000	<b>-2016,67%</b>	-144.000	5.341.000	-102,70%
Castig/pierdere din asociati	1.949.000	6.616.000	<b>-70,54%</b>	16.915.000	15.758.000	7,34%
Alte venituri/cheltuieli bancare	-5.655.000	9.085.000	<b>-162,25%</b>	-50.595.000	-3.065.000	1550,73%
<b>Venituri operationale totale</b>	<b>1.047.700.000</b>	<b>1.003.358.000</b>	<b>4,42%</b>	<b>4.032.034.000</b>	<b>3.834.223.000</b>	<b>5,16%</b>
Cheltuieli cu personalul	-255.367.000	-256.835.000	<b>-0,57%</b>	-1.010.117.000	-962.958.000	4,90%
Amortizare si depreciere	-43.107.000	-64.012.000	<b>-32,66%</b>	-255.996.000	-248.423.000	3,05%
Contributii Fonduri Garantare si Rezolutie	0	0	-	-43.517.000	-68.094.000	-36,09%
Alte cheltuieli operationale	-212.928.000	-184.162.000	<b>15,62%</b>	-713.703.000	-615.670.000	15,92%
<b>Total cheltuieli operationale</b>	<b>-511.405.000</b>	<b>-505.009.000</b>	<b>1,27%</b>	<b>-2.023.336.000</b>	<b>-1.895.145.000</b>	<b>6,76%</b>
<b>Profit operational brut</b>	<b>536.295.000</b>	<b>498.349.000</b>	<b>7,61%</b>	<b>2.008.698.000</b>	<b>1.939.078.000</b>	<b>3,59%</b>
Costul net al riscului	-9.414.000	21.891.000	<b>-143,00%</b>	-145.341.000	57.378.000	-353,30%
<b>Profit brut</b>	<b>526.881.000</b>	<b>520.240.000</b>	<b>1,28%</b>	<b>1.863.357.000</b>	<b>1.996.456.000</b>	<b>-6,67%</b>
Impozit pe profit	-96.873.000	-91.321.000	<b>6,08%</b>	-339.581.000	-340.627.000	-0,31%
<b>Profit net</b>	<b>430.008.000</b>	<b>428.919.000</b>	<b>0,25%</b>	<b>1.523.776.000</b>	<b>1.655.829.000</b>	<b>-7,98%</b>

Profitul net consolidat al BRD – Groupe Societe Generale a avut o variatie foarte mica in ultimul trimestru al anului, in conditiile in care veniturile din activitatile principale au avut o evolutie apropiata de cea din restul anului.

Veniturile nete din dobanzi au crescut cu 6,11%, de la 715,44 mil. RON la 759,14 mil. RON, iar cele din comisioane cu 11,98%, de la 187,06 mil. RON la 209,46 mil. RON. Impreuna, cele doua categorii principale de venit au crescut cu 7,32%, de la 902,5 mil. RON la 968,6 mil. RON, dupa ce in primele noua luni ale anului crescusera cu 6,95%.

Categoriile secundare de venituri bancare au mers in directia opusa, cele mai mari scaderi fiind in cazul pozitiei „Alte venituri/cheltuieli bancare”, de la un venit de 9,08 mil. RON la o cheltuiala de 5,65 mil. RON si al castigului din asociati, in scadere de la 6,62 mil. RON la 1,95 mil. RON. Venitul bancar net al grupului a inregistrat o crestere mai mica decat cea a veniturilor nete din dobanzi si comisioane, cu 4,42% la nivel

Indicator	T3 2024 TTM	2023	Diferenta
ROE	16,12%	18,68%	-2,56 p.p.
ROA	1,72%	1,97%	-0,25 p.p.
Marja neta	40,96%	47,64%	-6,69 p.p.
<b>P/E</b>	<b>8,15</b>		
<b>P/BV</b>	<b>1,31</b>		
P/S	3,34		

trimestrial, de la 1 mld. RON la 1,05 mld. RON. In primele noua luni ale anului acesta avusese o crestere apropiata, de 5,42%.

Cheltuielile operationale au crescut la randul lor, in sa intr-un ritm mai lent, cu doar 1,27%, in principal ca urmare a cresterii cu 28,77 mil. RON (+15,62%) a pozitiei „Alte cheltuieli operationale”, in care este inclusa si taxa pe cifra de afaceri introdusa de Guvern incepand cu anul 2024. Cheltuielile cu personalul au ramas apropiate de cele din perioada similara a anului trecut, in timp ce cheltuielile cu amortizarea si deprecierea au scazut cu 20,9 mil. RON (-32,66%).

Diferenta intre evolutia veniturilor si cea a cheltuielilor a facut ca profitul operational brut sa urce cu 7,61%, de la 498,35 mil. RON la 536,29 mil. RON, dupa ce in primele noua luni cresterea acestui indicator fusese de doar 2,2%.

Cresterea profitului operational brut nu s-a transmis si catre cel net, motivul fiind trecerea costului riscului de la un venit net de 21,89 mil. RON in T4 2023 la o cheltuiala neta de 9,41 mil. RON in T4 2024. In aceste conditii, rezultatul net consolidat a crescut cu doar 0,25%, de la 428,92 mil. RON la 430 mil. RON. Scaderea din primele noua luni a facut ca pe intregul an rezultatul net sa ramana mai mic decat cel din 2023, in scadere de la 1,66 mld. RON la 1,52 mld. RON.

BRD a avut rezultate asemanatoare cu cele ale Erste Bank, in sa mult mai slabe decat cele ale Bancii Transilvania, reflectand pe de o parte stabilizarea situatiei de pe piata monetara, iar pe de alta parte riscurile mici asumate de banca in mod traditional

## FONDUL PROPRIETATEA (FP) – DUBLARE A PROFITULUI NET TRIMESTRIAL CA URMARE A REEVALUARII PARTICIPATIILOR DIN PORTOFOLIU

Indicator (RON)	T4 2024	T4 2023	Evolutie T4	2024	2023	Evolutie anuala
Venituri brute din dividende	-48.924	33.072	<b>-247,93%</b>	145.800.000	962.800.000	-84,86%
Rezultat net participatii la valoare justa prin profit sau pierdere	133.846.967	54.481.684	<b>145,67%</b>	197.300.000	-1.612.300.000	-112,24%
Rezultat net active imobilizate detinute pentru vanzare evaluate prin profit sau pierdere	0	0	-	0	61.200.000	<b>-100,00%</b>
Venituri din dobanzi	5.935.922	18.510.438	<b>-67,93%</b>	34.100.000	157.500.000	-78,35%
Alte venituri/cheltuieli, nete	53.772	-151.561	<b>-135,48%</b>	1.000.000	1.100.000	<b>-9,09%</b>
<b>Rezultat net din activitatea operationala</b>	<b>139.787.737</b>	<b>72.873.633</b>	<b>91,82%</b>	<b>378.200.000</b>	<b>-429.700.000</b>	<b>-188,01%</b>
Cheltuieli operationale	-9.498.886	-8.036.969	<b>18,19%</b>	-37.000.000	-467.300.000	-92,08%

Cheltuieli de finantare	0	-31.529	<b>-100,00%</b>	0	-100.000	-100,00%
<b>Rezultat inainte de impozitare</b>	<b>130.288.851</b>	<b>64.805.135</b>	<b>101,05%</b>	<b>341.200.000</b>	<b>-897.100.000</b>	<b>-138,03%</b>
Impozit pe profit	-531.293	-19.593	<b>2611,65%</b>	-1.800.000	-7.000.000	<b>-74,29%</b>
<b>Rezultat net</b>	<b>129.757.558</b>	<b>64.785.542</b>	<b>100,29%</b>	<b>339.400.000</b>	<b>-904.100.000</b>	<b>-137,54%</b>

Reevaluarile activelor nelistate din portofoliu au generat o imbunatatire considerabila a rezultatelor trimestriale ale Fondului Proprietatea, in timp ce efectul de baza fata de anul anterior a continuat sa se manifeste in rezultatele anuale.

Indicator	2024
P/E	<b>3,84</b>
P/VUAN	<b>0,52</b>

In conditiile in care veniturile din dividende au fost incasate in primele trei trimestre ale anului, sursa principala de venit din ultimul trimestru al anului a fost rezultatul net din participatiile evaluate la valoarea justa prin contul de profit si pierdere, reprezentate de portofoliul de actiuni al fondului, in marea lor majoritate nelistate.

Aceasta categorie de venituri a inregistrat o crestere de 145,67%, de la 54,48 mil. RON in T4 2023 la 133,85 mil. RON in T4 2024, cea mai mare parte a cresterii venind de la reevaluarea detinerii de la CN Aeroporturi Bucuresti, urmata de cea de la CN Administratia Porturilor Maritime. Pe intregul an, prima companie a adus un venit de 156,2 mil. RON, iar a doua un venit de 43,4 mil. RON. Nu este vorba de venituri care sa fi presupus si intrari de numerar, ci doar de venituri scriptice.

Veniturile din dobanzi au scazut cu 67,93%, de la 18,51 mil. RON la 5,94 mil. RON, fiind influentate in principal de sumele mai mici de bani aflate la dispozitia fondului. Per total, rezultatul net din activitatea operationala, care nu include si cheltuielile pentru operarea fondului, a crescut cu 91,82%, de la 72,87 mil. RON la 139,79 mil. RON, dupa ce si in primele noua luni ale anului avusese o evolutie buna, trecand de la o pierdere de 502,57 mil. RON la un profit de 238,41 mil. RON.

Cheltuielile operationale, care reprezinta un procent mic din veniturile fondului, au crescut cu 18,19%, de la 8,04 mil. RON la 9,5 mil. RON. Cresterea procentuala mai mica decat cea a rezultatului din activitatea operationala a facut ca rezultatul net sa aiba o crestere mai mare decat a celui operational, cu 100,29%, de la 64,79 mil. RON la 129,76 mil. RON.

Pe intregul an, rezultatul net a ajuns de la o pierdere de 904,1 mil. RON la un profit de 339,4 mil. RON, in principal ca urmare a efectului de baza al rezultatului net din participatii. Cheltuielile operationale au avut la randul lor o influenta pozitiva importanta, in 2023 fiind inregistrate cheltuieli mari aferente listarii Hidroelectrica, in timp ce acelasi eveniment a avut ca efecte negative scaderea mare a veniturilor din dividende si a celor din dobanzi.



## TERAPLAST (TRP) – ADANCIRE A PIERDERII TRIMESTRIALE SI PRIMA PIERDERE ANUALA DUPA ANUL 2012

Indicator (RON)	T4 2024	T4 2023	Evolutie T4	2024	2023	Evolutie anuala
<b>Venituri din contracte cu clientii</b>	<b>216.736.754</b>	<b>154.946.796</b>	<b>39,88%</b>	<b>897.895.699</b>	<b>672.330.589</b>	<b>33,55%</b>
- Vanzare produse finite	181.307.902	140.224.787	<b>29,30%</b>	788.506.699	609.374.308	29,40%
- Vanzare marfuri	31.615.830	13.823.851	<b>128,70%</b>	100.657.914	59.387.621	69,49%
- Prestare servicii	3.813.022	898.158	<b>324,54%</b>	8.731.086	3.568.660	144,66%
Alte venituri operationale	638.440	843.917	<b>-24,35%</b>	2.330.904	1.834.513	27,06%
Subventii pentru investitii	605.647	1.914.668	<b>-68,37%</b>	6.867.018	7.965.901	-13,79%
Variatia stocurilor	941.197	6.640.722	<b>-85,83%</b>	8.414.219	2.197.474	282,90%
Materii prime, consumabile si marfuri	-138.848.268	-102.260.326	<b>35,78%</b>	-587.810.160	-427.337.871	37,55%
Cheltuieli cu personalul	-34.129.958	-25.599.167	<b>33,32%</b>	-129.967.275	-95.055.913	36,73%
Cheltuieli de transport	-9.602.145	-7.290.419	<b>31,71%</b>	-40.433.770	-30.280.844	33,53%
Cheltuieli cu utilitatile	-6.659.778	-8.982.133	<b>-25,86%</b>	-37.113.156	-32.593.039	13,87%
Depreciere si amortizare imobilizari	-16.342.250	-10.904.738	<b>49,86%</b>	-56.956.687	-41.865.198	36,05%
Ajustari deprecieri active circulante	3.088.250	295.789	<b>944,07%</b>	1.396.843	-961.707	-245,25%
Alte cheltuieli operationale	-24.645.800	-11.762.419	<b>109,53%</b>	-61.563.634	-37.802.111	62,86%
<b>Rezultat operational</b>	<b>-10.345.385</b>	<b>-1.825.959</b>	<b>466,57%</b>	<b>951.505</b>	<b>18.369.456</b>	<b>-94,82%</b>
Rezultat financiar net	-1.482.055	-3.776.401	<b>-60,75%</b>	-15.737.390	-13.167.276	19,52%
<b>Profit brut</b>	<b>-11.827.440</b>	<b>-5.602.360</b>	<b>111,12%</b>	<b>-14.785.885</b>	<b>5.202.180</b>	<b>-384,22%</b>
Impozit pe profit	-757.850	-56.522	<b>1240,81%</b>	-4.794.404	-4.064.176	17,97%
<b>Profit net</b>	<b>-12.585.290</b>	<b>-5.658.882</b>	<b>122,40%</b>	<b>-19.580.289</b>	<b>1.138.004</b>	<b>-1820,58%</b>

Teraplast si-a adancit pierderea trimestriala si a ajuns pe pierdere anuala pentru prima data dupa anul 2012, dupa ce si segmentul principal de activitate a ajuns pe minus in ultimul trimestru al anului 2024.

Chiar si asa, veniturile au continuat sa creasca, veniturile din contractele cu clientii apreciindu-se chiar intr-un ritm

mai rapid decat in primele noua luni ale anului, cu 39,88%, de la 154,95 mil. RON la 216,74 mil. RON. Comparativ, in primele trei trimestre cresterea a fost de 31,65%.

Cea mai mare contributie la cresterea veniturilor a venit de la segmentul Instalatii si Reciclare, care a avut in 2024 o pondere de 71,45% din cifra de afaceri, cu o crestere de 42,33 mil. RON, sau 37,29%. Acesta a fost urmat de segmentul Ambalaje Flexibile, cu o crestere de 12,65 mil. RON a veniturilor, sau 94,39%, acesta fiind cel mai dinamic in termeni relativi. Veniturile nete din variatia stocurilor au tras usor in jos cresterea totala, acestea ajungand de la 6,64 mil. RON la 941 mii RON.

Indicator	2024	2023	Diferenta
ROE	-4,47%	0,36%	-4,84 p.p.
ROA	-1,83%	0,15%	-1,98 p.p.
Marja neta	-2,18%	0,17%	-2,35 p.p.
<b>P/E</b>		-	
<b>P/BV</b>	<b>2,34</b>		
P/S	1,14		

Asa cum ne-am obisnuit in ultimii ani, cresterea mare a veniturilor a fost insotita de o crestere si mai mare a cheltuielilor operationale. Cele mai mari influente au venit de la cheltuielile cu materii prime, consumabile si marfuri, cele mai importante ale grupului, in crestere cu 36,59 mil. RON (+35,78%), cheltuielile cu personalul, cu o crestere de 8,53 mil. RON (+33,32%) si cele cu deprecierea si amortizarea imobilizarilor, cu 5,44 mil. RON (+49,86%).

Cheltuielile mari au dus rezultatul operational la o pierdere de 10,35 mil. RON, in crestere de la 1,83 mil. RON in perioada similara a anului anterior. Pe intregul an acesta a ramas pe plus, insa la un nivel foarte mic, de doar 951 mii RON.

Chiar daca pierderea financiara a scazut cu 2,29 mil. RON, rezultatul net a fost, la fel ca si cel operational, mult mai slab decat cel din T4 2023, ajungand de la o pierdere de 5,66 mil. RON la una de 12,59 mil. RON. Pe intregul an pierderea a fost de 19,58 mil. RON, comparativ cu un profit de 1,14 mil. RON in 2023.

De data aceasta rezultatul nu a mai fost tras in jos doar de segmentul de Ambalaje Flexibile, ci si de segmentul principal de activitate al grupului, cel de Instalatii si Reciclare, care a raportat o pierdere trimestriala de 6,61 mil. RON, fata de un profit de 2,71 mil. RON in T4 2023. Segmentul Ambalaje Flexibile a inregistrat o scadere a pierderii de la 6,75 mil. RON la 5,64 mil. RON, iar cel de Granule a trecut de la o pierdere de 1,33 mil. RON la un profit de 80 mii RON.

Pierderea anuala, pe de alta parte, a venit tot de la segmentul Ambalaje Flexibile, care a adus un minus de 26,11 mil. RON, compensat partial de profiturile de 3,58 mil. RON ale segmentului Instalatii si Reciclare si de 3,04 mil. RON pentru segmentul Granule.

E greu de spus daca viitorul va arata mai bine pentru Teraplast. In anul 2023 rezultatul slab a fost pus pe seama intrarii pe piata de ambalaje, insa in 2024 nu a mai functionat la parametri normali nici segmentul principal de activitate. Castigarea de cota de piata are avantajele sale, insa nu e clar daca acea cota de piata se va putea materializa vreodata in profit.

## PURCARI WINERIES (WINE) – SCADERE A PROFITULUI NET CA URMARE A CHELTUIELILOR MAI MARI, RECURENTE SI NERECURENTE

Indicator (RON)	T4 2024	T4 2023	Evolutie T4	2024	2023	Evolutie anuala
<b>Venituri</b>	<b>120.457.805</b>	<b>117.133.979</b>	<b>2,84%</b>	<b>382.481.242</b>	<b>369.645.266</b>	<b>3,47%</b>
Costul vanzarilor	-59.430.073	-66.554.800	<b>-10,71%</b>	-198.250.508	-215.220.969	-7,89%
<b>Profit brut</b>	<b>61.027.732</b>	<b>50.579.179</b>	<b>20,66%</b>	<b>184.230.734</b>	<b>154.424.297</b>	<b>19,30%</b>
Alte venituri/cheltuieli din exploatare	8.411.393	-4.883.059	<b>-272,26%</b>	10.034.999	-1.199.339	-936,71%
Cheltuieli de marketing si distributie	-21.764.273	-15.331.266	<b>41,96%</b>	-58.303.593	-44.537.674	30,91%

Cheltuieli generale si administrative	-21.114.512	-10.811.490	<b>95,30%</b>	-49.117.075	-37.569.298	30,74%
Ajustari depreciere creante comerciale	-3.148.440	-441.223	<b>613,57%</b>	-1.175.495	-915.772	28,36%
Modificarea valorii juste a activelor biologice	-2.564.557	2.466.613	<b>-203,97%</b>	-3.217.078	4.012.165	-180,18%
<b>Rezultat operational</b>	<b>17.041.650</b>	<b>21.578.754</b>	<b>-21,03%</b>	<b>78.646.799</b>	<b>74.214.379</b>	<b>5,97%</b>
Rezultat financiar net	1.808.755	-2.488.454	<b>-172,69%</b>	-7.194.190	-3.223.031	123,21%
Castig din achizitie in conditii avantajoase	-1.705.567	0	-	0	0	-
<b>Rezultat inainte de impozitare</b>	<b>17.144.838</b>	<b>19.090.300</b>	<b>-10,19%</b>	<b>71.452.609</b>	<b>70.991.348</b>	<b>0,65%</b>
Impozit pe profit	-3.132.384	1.121.072	<b>-379,41%</b>	-14.065.927	-7.017.877	100,43%
<b>Rezultat net</b>	<b>14.012.454</b>	<b>20.211.372</b>	<b>-30,67%</b>	<b>57.386.682</b>	<b>63.973.471</b>	<b>-10,30%</b>

Dupa ce la finalul primelor noua luni ale anului rezultatul net al Purcari Wineries era aproape neschimbat fata de perioada similara a anului anterior, in ultimul trimestru al anului acesta a scazut cu aproape o treime.

Veniturile grupului au crescut cu 2,84%, de la 117,13 mil. RON la 120,46 mil. RON, o evolutie apropiata de cea din

primele noua luni, atunci cand crescusera cu 3,77%. Cea mai mare parte a cresterii veniturilor a venit de la vanzarile de vin, cu un plus de 7,5 mil. RON (+7,57%), urmata de cea a vanzarilor de Divin, cu un plus de 807 mii RON (+9,97%). La fel ca si in primele trei trimestre ale anului, veniturile din serviciile de reciclare a deseurilor au avut o scadere semnificativa ca urmare a pierderii controlului asupra Ecosmart Union SA, in T4 2024 impactul negativ al acestei categorii asupra veniturilor totale fiind de 3,95 mil. RON.

Costul vanzarilor a mers in directia opusa, scazand cu 10,71%, de la 66,55 mil. RON la 59,43 mil. RON, si in acest caz scaderea venind de la serviciile de reciclare a deseurilor. Costul vanzarilor a scazut si pentru vin si Divin, in primul caz cu 2,58 mil. RON (-4,82%), iar in cel de-al doilea caz cu 1,72 mil. RON (-29,34%).

Evolutia opusa a veniturilor si costului vanzarilor a facut ca profitul brut sa urce cu 20,66%, de la 50,58 mil. RON la 61,03 mil. RON, o crestere putin mai mare decat cea de 18,64% inregistrata in primele noua luni. O influenta chiar mai mare a venit de la pozitia „Alte venituri/cheltuieli din exploatare”, care a ajuns de la o cheltuiala neta de 4,88 mil. RON in T4 2023 la un venit net de 8,41 mil. RON in T4 2024, in principal ca urmare a trecerii rezultatului net din deprecierea activelor nefinanciare de la cheltuiala la venit.

Desi veniturile au mers in sus, rezultatul operational a fost dus in directia opusa de cresterile mari de cheltuieli, cele mai mari influente avandu-le cele generale si administrative, cu 10,3 mil. RON, cele de marketing si distributie, cu 6,43 mil. RON si modificarea valorii juste a activelor biologice, cu 5,03 mil. RON, in acest caz fiind vorba de o trecere de la venit la cheltuiala. La acestea s-a adaugat o pierdere de 3,23 mil. RON din deconsolidarea filialei Ecosmart Union SRL, inregistrata in T4 2024.

Indicator	2024	2023	Diferenta
ROE	15,63%	18,97%	-3,34 p.p.
ROA	8,52%	10,76%	-2,24 p.p.
Marja neta	19,92%	22,94%	-3,02 p.p.
<b>P/E</b>	<b>9,80</b>		
<b>P/BV</b>	<b>1,60</b>		
P/S	1,85		

Profitul operational a scazut cu 21,03% la nivel trimestrial, de la 21,58 mil. RON in T4 2023 la 17,04 mil. RON in T4 2024. Pe intregul an acesta a ramas pe crestere, de la 74,21 mil. RON in 2023 la 78,65 mil. RON in 2024, dupa ce in primele trei trimestre se apreciaше cu 17,04%.

Rezultatul financiar net si impozitul pe profit au avut evolutii apropiate valoric, dar de sens opus, primul imbunatatindu-se cu 4,3 mil. RON, de la o pierdere de 2,49 mil. RON la un profit de 1,81 mil. RON, iar al doilea inrautatindu-se cu 4,25 mil. RON, de la un venit net de 1,12 mil. RON la o cheltuiala neta de 3,13 mil. RON.

Profitul net a scazut cu 30,67%, de la 20,21 mil. RON in T4 2023 la 14,01 mil. RON in T4 2024, facand ca si cel anual sa ajunga la un minus de 10,30%, de la 63,97 mil. RON in 2023 la 57,39 mil. RON in 2024. A fost al doilea an consecutiv de scadere a profitului net, inasa acesta ramane peste nivelul din 2021, inainte de cresterea care l-a dus la maximul istoric din 2022.

## ONE UNITED PROPERTIES (ONE) – SCADERE DE PROFIT DETERMINATA IN PRINCIPAL DE CASTIGURILE MAI MICI DIN INVESTITII IMOBILIARE

Indicator (RON)	T4 2024	T4 2023	Evolutie T4	2024	2023	Evolutie anuala
Venituri din vanzarea proprietatilor rezidentiale	293.007.052	254.147.955	<b>15,29%</b>	1.109.630.440	1.130.393.968	-1,84%
Costul proprietatilor rezidentiale vandute	-229.780.144	-183.538.116	<b>25,19%</b>	-758.497.906	-802.740.979	-5,51%
Alte cheltuieli de exploatare proprietati	-8.220.412	-6.692.359	<b>22,83%</b>	-13.328.691	-12.124.094	9,94%
Cheltuieli de intermediere vanzari	-1.149.491	-1.987.943	<b>-42,18%</b>	-13.658.244	-10.909.683	25,19%
<b>Venituri nete proprietati rezidentiale</b>	<b>53.857.005</b>	<b>61.929.537</b>	<b>-13,04%</b>	<b>324.145.599</b>	<b>304.619.212</b>	<b>6,41%</b>
Castiguri proprietati de inchiriat in dezvoltare	52.698.178	20.444.086	<b>157,77%</b>	52.698.178	20.444.086	157,77%
Castiguri investitii imobiliare finalizate	418.700	40.100.860	<b>-98,96%</b>	79.634.464	180.211.310	-55,81%
Castiguri investitii detinute in vederea dezvoltarii ulterioare	-5.329.534	25.718.229	<b>-120,72%</b>	16.604.838	59.976.400	-72,31%
<b>Castiguri totale din investitii imobiliare</b>	<b>47.787.344</b>	<b>86.263.175</b>	<b>-44,60%</b>	<b>148.937.480</b>	<b>260.631.796</b>	<b>-42,86%</b>
Venituri nete din inchirieri	21.827.454	14.629.791	<b>49,20%</b>	102.911.955	82.554.011	24,66%
Cheltuieli generale de administratie	-22.491.211	-27.353.920	<b>-17,78%</b>	-77.009.219	-82.020.505	-6,11%
Alte cheltuieli operationale	-6.963.042	-5.902.233	<b>17,97%</b>	-16.443.073	-14.665.945	12,12%
Rezultat din cedarea investitiilor imobiliare	-491.592	0	-	-3.738.900	5.888.494	-163,50%
Alte venituri operationale	4.495.712	918.356	<b>389,54%</b>	10.131.636	4.686.698	116,18%
<b>Rezultat operational</b>	<b>98.021.670</b>	<b>130.484.706</b>	<b>-24,88%</b>	<b>488.935.478</b>	<b>561.693.761</b>	<b>-12,95%</b>
Rezultat financiar net	-9.398.876	-10.110.100	<b>-7,03%</b>	-48.856.189	-35.268.511	38,53%
Cota-parte din profitul asociatilor	126.344	86.517	<b>46,03%</b>	803.267	5.296.195	-84,83%

<b>Rezultat inainte de impozitare</b>	<b>88.749.138</b>	<b>120.461.123</b>	<b>-26,33%</b>	<b>440.882.556</b>	<b>531.721.445</b>	<b>-17,08%</b>
Impozit pe profit	-5.906.375	-15.598.136	<b>-62,13%</b>	-59.481.007	-82.102.915	-27,55%
<b>Rezultat net</b>	<b>82.842.763</b>	<b>104.862.987</b>	<b>-21,00%</b>	<b>381.401.549</b>	<b>449.618.530</b>	<b>-15,17%</b>

Scaderea castigurilor din investitii imobiliare a facut ca rezultatul net al One United Properties sa scada in ultimul trimestru din 2024 intr-un ritm mai rapid decat in primele trei trimestre ale anului.

Indicator	2024	2023	Diferenta
ROE	12,52%	17,55%	-5,03 p.p.
ROA	7,84%	10,08%	-2,24 p.p.
Marja neta	44,67%	46,34%	-1,67 p.p.
<b>P/E</b>	<b>5,16</b>		
<b>P/BV</b>	<b>0,75</b>		
P/S	2,30		

Veniturile din activitatea principala a grupului, vanzarea de proprietati rezidentiale, au crescut cu 15,29%, de la 254,15 mil. RON la 293 mil. RON, dupa ce in primele noua luni ale anului scazusera cu 6,80%. Costul proprietatilor vandute, pe de alta parte, a avut o crestere chiar mai mare, de 25,19%, ajungand de la 183,54 mil. RON la 229,78 mil. RON. In aceste conditii, veniturile nete din vanzarea proprietatilor rezidentiale au sczut cu 13,04%, de la 61,93 mil. RON la 53,86 mil. RON. Si in acest caz evolutia a fost opusa celei din perioada ianuarie-septembrie, atunci cand veniturile nete din vanzarea proprietatilor rezidentiale crescusera cu 11,37%.

Castigurile din investitii imobiliare, care au in mod traditional o pondere importanta in rezultatele grupului, au sczut cu 44,6%, de la 86,26 mil. RON la 47,79 mil. RON, o evolutie asemanatoare cu cea din primele noua luni. Scaderea a fost determinata in principal de castigurile din investitii imobiliare finalizate, cu un minus de 39,68 mil. RON in perioada analizata.

A treia categorie importanta de venituri, cea din inchirieri, a adus o crestere de 7,2 mil. RON la nivel trimestrial (+49,2%), de la 14,63 mil. RON la 21,83 mil. RON.

Cheltuielile indirecte au urmat directia veniturilor, cele mai importante dintre ele, cele generale de administratie sczand cu 17,78%, sau 4,86 mil. RON, un impact pozitiv venind si de la pozitia „Alte venituri operationale”, in crestere cu 3,58 mil. RON. In lipsa notelor contabile nu putem sti de unde au venit aceste evolutii.

Scaderea veniturilor, mai ales a celor din investitii imobiliare, a facut ca rezultatul operational sa aiba la randul sau o scadere de 24,88%, de la 130,48 mil. RON la 98,02 mil. RON.

Reducerea ratei efective de impozitare de la 12,95% la 6,66% a facut ca rezultatul net trimestrial sa inregistreze o scadere mai mica decat a celui operational, cu 21%, de la 104,86 mil. RON in T4 2023 la 82,84 mil. RON in T4 2024, o scadere mai mare, totusi, decat cea de 13,4% din primele noua luni ale anului.

La nivel anual profitul net a sczut cu 15,17%, de la 449,62 mil. RON la 381,4 mil. RON. Pentru dezvoltatorul imobiliar acesta este al 3-lea an consecutiv cu scadere a profitului net, care a ajuns acum cu un sfert mai

mic decat cel din 2021. Acesta ramane, totusi, mai mult decat dublu fata de cel din 2020 si aproape dublu fata de 2019.

## BURSA DE VALORI BUCURESTI (BVB) – REZULTATUL NET A AJUNS APROAPE DE MINUS DIN CAUZA CRESTERII CHELTUIELILOR OPERATIONALE

Indicator (RON)	T4 2024	T4 2023	Evolutie T4	2024	2023	Evolutie anuala
<b>Venituri din servicii</b>	<b>19.762.339</b>	<b>22.366.174</b>	<b>-11,64%</b>	<b>76.470.308</b>	<b>81.558.039</b>	<b>-6,24%</b>
Alte venituri	274.700	534.175	<b>-48,57%</b>	905.761	1.228.094	-26,25%
<b>Venituri operationale totale</b>	<b>20.057.039</b>	<b>22.900.359</b>	<b>-12,42%</b>	<b>77.396.069</b>	<b>82.786.133</b>	<b>-6,51%</b>
Cheltuieli cu personalul si indemnizatiile CA	-10.840.028	-8.943.932	<b>21,20%</b>	-36.072.737	-31.613.733	14,10%
Cheltuieli cu servicii terti	-4.686.967	-2.098.380	<b>123,36%</b>	-11.814.506	-7.080.608	66,86%
Alte cheltuieli operationale	-5.292.667	-7.751.411	<b>-31,72%</b>	-20.797.922	-20.447.166	1,72%
<b>Profit operational</b>	<b>-782.623</b>	<b>4.106.626</b>	<b>-119,06%</b>	<b>8.690.904</b>	<b>23.644.626</b>	<b>-63,24%</b>
Rezultat financiar net	1.315.014	983.683	<b>33,68%</b>	5.274.130	6.305.597	-16,36%
<b>Profit brut</b>	<b>532.391</b>	<b>5.090.308</b>	<b>-89,54%</b>	<b>13.965.034</b>	<b>29.950.223</b>	<b>-53,37%</b>
Impozit pe profit	-299.282	-889.430	<b>-66,35%</b>	-3.316.034	-4.252.003	-22,01%
<b>Profit net</b>	<b>233.109</b>	<b>4.200.879</b>	<b>-94,45%</b>	<b>10.649.000</b>	<b>25.698.220</b>	<b>-58,56%</b>

Rezultatele Bursei de Valori Bucuresti au continuat sa se inrautateasca, rezultatul net din ultimul trimestru al anului trecut fiind foarte aproape sa ajunga pe minus.

Veniturile din servicii au scazut cu 11,64%, de la 22,37 mil. RON in T4 2023 pana la 19,76 mil. RON

in T4 2024, o crestere mai mare decat cea din primele noua luni ale anului, de 4,2%. Scaderea cea mai mare nu a venit de la veniturile din tranzactiile pe piata reglementata, ci de la cele obtinute din ofertele publice derulate, acestea ajungand de la 4,87 mil. RON la 1,54 mil. RON. Valoarea mare din T4 2023 a venit de la oferta de rascumparare derulata de Fondul Proprietatea si de la emisiunile de titluri de Stat.

Cheltuielile operationale ale grupului au mers in directia opusa, inregistrand o crestere totala de 2,03 mil. RON. Cea mai mare parte a venit de la cheltuielile cu serviciile prestate de terti, care au urcat cu 2,58 mil. RON, in principal ca urmare a cheltuielilor inregistrate cu serviciile de tehnologie si mentenanta a sistemului de compensare, in valoare de 2,11 mil. RON in T4 2024, dupa ce in anul 2023 acestea nu au existat. Cheltuielile cu personalul si indemnizatiile CA au crescut cu 21,2%, sau 1,9 mil. RON, cresterea fiind mai mare pentru cheltuielile cu personalul aferent serviciilor de registru, 44,8%, si asemanatoare, in jurul nivelului de 18%, pentru celelalte trei segmente operationale: tranzactionare, post-tranzactionare si CCP.RO.

Indicator	2024	2023	Diferenta
ROE	5,86%	14,45%	-8,59 p.p.
ROA	4,42%	10,79%	-6,37 p.p.
Marja neta	12,18%	31,04%	-18,86 p.p.
<b>P/E</b>	<b>30,38</b>		
<b>P/BV</b>	<b>2,91</b>		
P/S	4,17		

Pozitia "Alte cheltuieli operationale" a avut o contributie pozitiva la rezultate, scazand cu 2,46 mil. RON (-31,72%), cele mai mari scaderi din aceasta categorie fiind cele ale cheltuielilor cu amortizarea dreptului de utilizare a activelor, cu 1,15 mil. RON (-61,80%), cu marketing si publicitate, cu 442 mii RON (-60,86%), taxe ASF si alte impozite, cu 377 mii RON (-51,38%) si chiria si utilitatile sediului, cu 309 mii RON (-36,87%).

Combinatia dintre scaderea veniturilor si cresterea cheltuielilor a facut ca rezultatul operational sa ajunga pe minus, de la un profit de 4,11 mil. RON in T4 2023 la o pierdere de 783 mii RON in T4 2024. Pe intregul an acesta a ramas pe plus, scazand insa destul de mult, cu 63,24%, de la 23,64 mil. RON in 2023 pana la 8,69 mil. RON in 2024.

Cresterea profitului financiar si scaderea impozitului pe profit au facut ca rezultatul net trimestrial sa nu ajunga pe minus, ramanand la un profit de 233 mii RON, in scadere, totusi, cu 94,45% fata de perioada similara a anului anterior. La nivel anual profitul net a scazut cu 58,56%, de la 25,7 mil. RON la 10,65 mil. RON.

## ANTIBIOTICE (ATB) – CRESTERE MARE A PROFITULUI NET TRIMESTRIAL CA URMARE A IMBUNATATIRII MARJEI OPERATIONALE

Indicator (RON)	T4 2024	T4 2023	Evolutie T4	2024	2023	Evolutie anuala
Venituri din contractele cu clientii	168.958.946	137.349.439	<b>23,01%</b>	675.010.972	600.780.825	12,36%
Alte venituri din exploatare	192.018	693.562	<b>-72,31%</b>	2.335.250	1.424.282	63,96%
Venituri din subventii	129.221	67.727	<b>90,80%</b>	439.209	270.907	62,13%
Variatia stocurilor	6.551.440	18.321.299	<b>-64,24%</b>	-3.531.922	13.408.502	-126,34%
Venituri din proiecte de imobilizari	2.926.536	3.822.900	<b>-23,45%</b>	11.115.300	13.381.851	-16,94%
<b>Venituri operationale totale</b>	<b>178.758.161</b>	<b>160.254.927</b>	<b>11,55%</b>	<b>685.368.809</b>	<b>629.266.367</b>	<b>8,92%</b>
Cheltuieli cu materii prime si materiale	-62.851.221	-64.596.109	<b>-2,70%</b>	-230.582.998	-218.168.457	5,69%
Cheltuieli cu personalul	-46.565.487	-45.987.970	<b>1,26%</b>	-160.876.210	-156.053.526	3,09%
Cheltuieli cu utilitatile	-6.421.285	-7.024.851	<b>-8,59%</b>	-17.901.283	-25.334.283	-29,34%
Amortizare si deprecieri	-12.013.204	-7.348.737	<b>63,47%</b>	-45.057.786	-27.875.560	61,64%
Alte cheltuieli	-39.482.995	-31.319.274	<b>26,07%</b>	-123.380.434	-105.301.310	17,17%
<b>Cheltuieli operationale totale</b>	<b>-167.334.192</b>	<b>-172.746.509</b>	<b>-3,13%</b>	<b>-577.798.711</b>	<b>-549.202.704</b>	<b>5,21%</b>
<b>Rezultat operational</b>	<b>11.423.967</b>	<b>3.977.987</b>	<b>187,18%</b>	<b>107.570.097</b>	<b>96.533.232</b>	<b>11,43%</b>
Rezultat financiar net	-320.507	-1.141.448	<b>-71,92%</b>	-4.275.756	-5.008.986	-14,64%
<b>Rezultat inainte de impozitare</b>	<b>11.103.460</b>	<b>2.836.539</b>	<b>291,44%</b>	<b>103.294.341</b>	<b>91.524.246</b>	<b>12,86%</b>
Impozit pe profit	378.634	1.518.524	<b>-75,07%</b>	-3.875.719	-10.435.650	-62,86%
<b>Rezultat net</b>	<b>11.482.095</b>	<b>4.355.063</b>	<b>163,65%</b>	<b>99.418.623</b>	<b>81.088.596</b>	<b>22,60%</b>

Finalul anului a readus producatorul de medicamente pe traiectoria pozitiva, atat veniturile, cat si profitul crescand intr-un ritm mai rapid decat in primele noua luni ale anului 2024.

Indicator	2024	2023	Diferenta
ROE	11,08%	9,57%	1,5 p.p.
ROA	7,77%	7,12%	0,65 p.p.
Marja neta	14,51%	12,89%	1,62 p.p.
<b>P/E</b>	<b>16,41</b>		
<b>P/BV</b>	<b>1,82</b>		
P/S	2,38		

Veniturile din contractele cu clientii s-au apreciat cu 23,01%, ajungand de la 137,35 mil. RON in T4 2023 la 168,96 mil. RON in T4 2024, dupa ce in perioada anterioara cresterea fusese de doar 9,20%. Cresterea a fost ponderata de scaderea veniturilor din variatia stocurilor cu 64,24%, de la 18,32 mil. RON la 6,55 mil. RON, astfel ca veniturile operationale totale au avut o apreciere procentuala de circa jumatate din cea a veniturilor din contractele cu clientii, mai exact 11,55%, de la 160,25 mil. RON la 178,76 mil. RON. Comparativ, in perioada ianuarie-septembrie cresterea veniturilor operationale totale a fost de 8,02%.

Cheltuielile operationale au crescut intr-un ritm mult mai lent decat veniturile, cu doar 3,13% trimestrial, de la 172,75 mil. RON la 167,33 mil. RON, cele mai mari contributii venind de la pozitia „Alte cheltuieli”, cu 8,16 mil. RON (+26,07%), si de la cheltuielile cu amortizarea si deprecierea, cu 4,66 mil. RON (+63,47%).

Diferenta dintre ritmul de crestere al veniturilor si cel al cheltuielilor, impreuna cu marjele de profit mici la care opereaza compania, a facut ca profitul operational sa aiba o crestere procentuala mult mai mare, de 187,18%, de la 3,98 mil. RON la 11,42 mil. RON.

Cea mai mare parte a cresterii profitului operational s-a transmis si catre cel net, care a urcat cu 163,65%, de la 4,36 mil. RON in T4 2023 pana la 11,48 mil. RON in T4 2024. Ponderea mica a profitului din ultimul trimestru al anului in cel anual a facut ca pe intregul an cresterea sa ramana mult mai mica, de 22,6%, de la 81,09 mil. RON in 2023 la 99,42 mil. RON in 2024.

Antibiotice este la al doilea an consecutiv cu un nivel al profitului net mult peste media istorica, dupa ce in 2023 acesta a crescut cu mai mult de 100%, iar aceasta pare sa fie mai degraba noua realitate pentru companie decat o situatie trecatoare.

Departament analiza,

Marius Pandelescu



*Primești informație optimizată și relevantă pentru tine!*

*Cum?*

## **Raportul săptămânal**

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

## **Editoriale**

Opinii ale specialiștilor Prime Transaction privind evenimente bursiere, trenduri 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 emitenții, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Calendar Financiar, Stirile sortate pe emitent, Indicatori financiari, Fise de emitent și multe altele...

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



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

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.

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

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

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

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

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

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

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



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

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

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

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

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