

SAFETECH INNOVATIONS (SAFE)

Sumar Raport de Initiere — TradeVille Equity Research

9 septembrie 2026

Simbol	Sector	Recomandare	Pret tinta
SAFE	Software / Tehnologie	BUY	1.16 RON
Potential de apreciere	52 weeks range	Capitalizare	Data raport
+18.2%	0.82 - 1.17 RON	160.1 mil. RON	9 septembrie 2026

EV/EBITDA 2026E (TP)	P/E 2026E (TP)	Enterprise Value	Datorie neta (31.12.2025)
8.6x	11.9x	198.0 mil. RON	8.7 mil. RON

Sursa: estimari TradeVille

SAFETECH INNOVATIONS — SINGURUL JUCATOR DE CYBERSECURITY DE LA BVB

Singurul emitent listat la BVB dedicat exclusiv securitatii cibernetice

Model MSSP, cu monitorizare 24/7 prin STI CERT si o componenta contractuala recurenta. Acreditarile - CREST pentru penetration testing, Trusted Introducer, auditor DNSC pentru operatorii de servicii esentiale, membru NATO Industry Cyber Partnership - conteaza comercial pentru ca NIS2 si DORA transforma certificarea furnizorului in conditie de eligibilitate, nu argument de vanzare.

2026 marcheaza revenirea dupa anul de inflexiune 2025

In S1 2026 cifra de afaceri consolidata a crescut cu 34%, la 25.7 mil. RON, EBITDA cu 45%, la 11.9 mil. RON, iar profitul net cu 53%, la 8.5 mil. RON, cu o marja neta de 33.1%. Veniturile din exploatare au avansat cu 31% fata de cheltuielile cu 24% - levierul operational este vizibil in cifre, nu doar in discurs.

Vizibilitate contractuala pe mai multi ani

Intrarea ca subcontractor in contractul-cadru FREIA al Comisiei Europene (177.6 mil. EUR, prin consorțiul condus de Ernst & Young), acordul-cadru de patru ani cu Autoritatea pentru Digitalizarea Romaniei pentru Cloudul Privat Guvernamental (110.7 mil. RON fara TVA, alaturi de alte noua companii), precum si portofoliul de contracte pe termen lung, din care se remarca doua contracte importante pe 36 de luni semnate in mai si iulie, sustin ritmul din a doua parte a anului.

Estimarea noastra: dublarea activitatii comerciale fara dublarea costurilor

Estimam o crestere a cifrei de afaceri cu un CAGR de 22.3% intre 2025 si 2030, la 97.4 mil. RON, fata de un CAGR de 12.3% la cheltuielile de exploatare in acelasi interval, cu un profit net care urca de la 15.8 mil. RON in 2026E la 31.9 mil. RON in 2030E.

Evaluarea

DCF-ul nostru indica un pret tinta de 1.16 RON, cu 18.2% peste pretul de piata de 0.98 RON. La pretul curent, actiunea se tranzactioneaza la 10.1x profitul estimat pentru 2026 si 7.3x EBITDA, fata de 14.2x, respectiv 10.4x pe cifrele realizate in 2025.

ARGUMENTAREA INVESTITIEI

Teza in trei propozitii

Safetech este singurul emitent listat pe piata principala de la BVB dedicat exclusiv securitatii cibernetice, intr-o piata in care cererea se muta din bugetul discretionar de IT in obligatie de conformare - NIS2, DORA, PCI DSS 4.0 - iar acreditările companiei (CREST pentru penetration testing, Trusted Introducer pentru echipa STI CERT, auditor DNSC pentru operatorii de servicii esentiale, membru NATO Industry Cyber Partnership) sunt cerinte de eligibilitate, nu argumente comerciale. S1 2026 arata ca modelul are levier operational real: cifra de afaceri consolidata +34% la 25.7 mil. RON, profit net +53% la 8.5 mil. RON, cu veniturile din exploatare in avans de 31% fata de cheltuielile in avans de 24%. Estimarea noastra - dublarea activitatii comerciale fara dublarea costurilor, cu trecerea graduala pe flux de numerar pozitiv din 2026 - conduce la un pret tinta de 1.16 RON, cu 18.2% peste cotația curenta.

De ce acum: 2025 a fost un an de inflexiune, nu de deteriorare structurala

In 2025 veniturile consolidate au scazut cu 9%, la 54.9 mil. RON, iar cifra de afaceri cu 17%, la 35.6 mil. RON, pe fondul intarzierilor la proiectele finantate prin PNRR si al unui context de piata dificil. Profitul a avansat totusi cu 2%, la 11.3 mil. RON, prin deplasarea mixului catre servicii cu marja mai mare. Punctul de plecare al tezei este ca acel an a fost un decalaj de decontare in sectorul public, nu o pierdere de pozitie competitiva - iar primul semestru din 2026 confirma aceasta citire: +34% pe cifra de afaceri, marja operationala de 40.4% fata de 35.4% in S1 2025 si marja neta de 33.1%.

Ce sustine ratele de crestere: vizibilitate contractuala, nu extrapolare

Estimarea noastra de crestere a cifrei de afaceri cu un CAGR de 22.3% intre 2025 si 2030 se sprijina pe elemente contractate, nu presupuneri de piata:

- Contractul-cadru FREIA al Comisiei Europene (177.6 mil. EUR), in care Safetech este subcontractor in consoritiul condus de Ernst & Young, alaturi de Orange Business Belgium, Cosmote Global Solutions si Deutsche Telekom Global Business Solutions; ansamblul pietelor externe, inclusiv FREIA, este tintit sa contribuie cu circa 15% din cifra de afaceri a anului 2026.
- Acordul-cadru de patru ani cu Autoritatea pentru Digitalizarea Romaniei pentru evaluarea securitatii Cloudului Privat Guvernamental (110.7 mil. RON fara TVA, repartizat intre zece companii).
- Doua contracte pe cate 36 de luni, semnate in mai si iulie 2026, in valoare de 4.34 mil. RON, respectiv 2.7 mil. EUR, fara TVA - impreuna, echivalentul a circa 18 mil. RON pe cei trei ani de contract.
- Reglementarea ca motor de cerere obligatorie: NIS2, transpusa integral prin OUG 155/2024, si DORA, care obliga institutiile financiare sa isi documenteze furnizorii terti critici - Safetech comunica public faptul ca sapte dintre primele zece banci romanesti ii sunt clienti.

Ce trebuie sa accepte investitorul

Calitatea rezultatului depinde de capitalizarea dezvoltarii. Veniturile din productia de imobilizari - costurile interne de dezvoltare a produselor proprii, capitalizate ca imobilizari necorporale si recunoscute simultan ca venit - sunt plafonate in model la nivelul investitiei anuale in necorporale (19.0 mil. RON in 2026E, scazand la 15.6 mil. RON in 2030E). Fara aceasta linie, EBITDA a fost negativ in fiecare exercitiu din perioada 2022-2025, iar EV/EBITDA la pretul tinta ar fi de circa 48x in 2026E. Executia pe termen scurt ramane concentrata: la 30.06.2026 era realizat 46.1% din tinta anuala de cifra de afaceri, deci semestrul doi trebuie sa aduca 30.1 mil. RON, cu 17.1% peste primul; primii cinci clienti au reprezentat 44% din cifra de afaceri in 2025.

REZULTATE FINANCIARE S1 2026

Cifra de afaceri a urcat cu 6.5 mil. RON, pana la 25.7 mil. RON, cu o contributie aproximativ egala, de circa 50% fiecare, a proiectelor de implementare a solutiilor de securitate cibernetica si a serviciilor recurente. Rezultatul operational a ajuns la 10.4 mil. RON (+52%), cu o marja operationala de 40.4% din cifra de afaceri, fata de 35.4% in S1 2025. Profitul net consolidat s-a ridicat la 8.5 mil. RON (+53%).

P&L (mil. RON)	S1 2025	S1 2026	Variatie %
Cifra de afaceri	19.2	25.7	+34%
Total venituri	27.4	35.9	+31%
EBIT	6.8	10.4	+52%
Rezultat financiar	-0.17	-0.34	N/A
Profit net	5.6	8.5	+53%

Sursa: Safetech

ESTIMARI 2026-2030

Estimam o cifra de afaceri de 55.8 mil. RON in 2026, nivelul bugetat de companie, si de 97.4 mil. RON in 2030 (CAGR 22.3% 2025-2030), pe elemente concrete din portofoliul companiei - FREIA, acordul-cadru cu Autoritatea pentru Digitalizarea Romaniei si dezvoltarea operatiunii din Marea Britanie - la care se adauga un context de reglementare favorabil, in care NIS2 si DORA transforma bugetele de securitate cibernetica din optiune in obligatie. EBITDA estimat urca la 23.1 mil. RON in 2026 si 44.3 mil. RON in 2030, iar profitul net de la 15.8 mil. RON in 2026E la 31.9 mil. RON in 2030E, cu o marja neta care urca de la 28.4% la un varf de 36.1% in 2029, apoi coboara usor la 32.8% in 2030.

Mil. RON	2026E	2028E	2030E
Cifra de afaceri	55.8	77.6	97.4

EBITDA	23.1	37.4	44.3
Profit net	15.8	27.0	31.9
Marja neta	28.4%	34.8%	32.8%

Sursa: estimari TradeVille

EVALUARE

Evaluăm Safetech Innovations prin metoda fluxurilor de numerar actualizate la nivelul firmei (DCF/FCFF), cu un orizont explicit de cinci ani (2026E-2030E) și o valoare terminală cu creștere perpetua. Estimarea noastră indică un pret tinta de 1.16 RON pe acțiune, cu un potențial de apreciere de 18.2% față de cotația de 0.98 RON din 10.09.2026. Costul capitalului este construit pe o rată fără risc în scădere de la 7.2% în 2026 la 4.9% în 2030, o primă de risc a pieței de 7%, un beta neindatorat de 0.75 și o rată de impozitare de 16%; WACC-ul coboară astfel de la 12.4% în 2026E la 10.1% în anul terminal.

Sinteza evaluării		
Pret tinta (RON/acțiune)	1.16	Enterprise value: 198.0 mil. RON
Pret curent (09.09.2026)	0.98	Datorie netă (31.12.2025): 8.7 mil. RON
Potențial de apreciere	+18.2%	Valoarea capitalurilor proprii: 189.3 mil. RON
WACC 2026E / an terminal	12.4% / 10.1%	Nr. acțiuni: 162.7 mil.
Creștere pe termen lung (g)	2.5%	Pondere valoare terminală în EV: 82%

Sursa: estimari TradeVille

La pretul tinta, Safetech tranzacționează cu discount față de mediana unui esanțion de companii similare (NCC Group, Intercede Group, Secunet Security, Fortinet) pe toate liniile: 27.1% pe EV/EBITDA 2025A, extinzându-se la 40.5%-56.7% în 2026E-2027E, respectiv 43.5% pe P/E 2025A, ajungând la 58.5%-63.1% în 2026E-2027E. Comparatia se citește ca un reper de piață, nu ca o metodă de evaluare independentă: pretul tinta de 1.16 RON rămâne cel rezultat din evaluarea DCF.

RISCURI SI OPORTUNITATI

Riscuri principale

- Execuția bugetului 2026 depinde de semestrul doi: la 30.06.2026 era realizat 46.1% din tinta anuală de cifră de afaceri, deci semestrul doi trebuie să aducă 30.1 mil. RON, cu 17.1% peste primul.
- Concentrarea de clienți, geografie și canal: primii cinci clienți au reprezentat 44% din cifră de afaceri în 2025, 96.2% din veniturile consolidate din S1 2026 au provenit din entitățile românești, iar vizibilitatea contractuală vine în bună măsură din finanțări publice și europene.
- Conversia profitului în numerar: la 30.06.2026 disponibilitățile erau de 0.5 mil. RON, în scădere cu 71% față de finalul lui 2025, iar acoperirea investiției din numerarul generat de activitate devine solidă abia din 2028, în estimarea noastră.
- Calitatea rezultatului depinde de capitalizarea dezvoltării: imobilizările necorporale nete reprezentau 83.2% din activele grupului la finalul lui 2025; o depreciere de 10% aplicată soldului estimat pentru finalul lui 2026 ar însemna circa 8.9 mil. RON, fără efect în numerar, dar cu efect asupra rezultatului și capitalurilor.

Oportunitati principale

- Reglementarea ca motor de cerere obligatorie: NIS2, DORA și PCI DSS 4.0 transformă o parte din cerere din discreționară în obligatorie și repetitivă, iar acreditările companiei sunt condiții de eligibilitate greu de replicat rapid.
- Vizibilitate contractuală pe patru ani: contractul-cadru FREIA (177.6 mil. EUR), acordul-cadru cu Autoritatea pentru Digitalizarea României (110.7 mil. RON, patru ani) și cele două contracte pe 36 de luni susțin ratele de creștere estimate, fără a se adăuga peste ele.
- Produsele proprii ca venit decuplat de ore-om: portofoliul ISAM, ICS Detect, MMI și ThreatEcho este deocamdată activ de bilanț și flux de capitalizare, nu linie de venit demonstrată; o scară comercială vizibilă ar valida retroactiv necorporalele estimate și ar adăuga venit cu marja incrementală ridicată.
- Marea Britanie ca platformă de export: filiala detinută în proporție de 67% a raportat venituri de circa 974 mii RON în S1 2026 (+30%) și o pierdere redusă la circa 13 mii RON, cu trecere pe profit estimată în trimestrul al treilea.
- Numerar net și opționalitate de capital: datoria netă rămâne aproape neschimbată, la 8.4 mil. RON în 2026, iar compania intră în poziție de numerar net din 2028, ajungând la 41.4 mil. RON disponibilități în 2030.