

AUTORITATEA DE SUPRAVEGHERE FINANCIARĂ

Direcția Generală Supraveghere — Sectorul Instrumentelor și Investițiilor Financiare

Splaiul Independenței nr. 15, sector 5, București

PLÂNGERE CONTRAVENȚIONALĂ

privind încălcarea obligațiilor de publicare a informațiilor privilegiate
de către IMPACT Developer & Contractor S.A. (BVB: IMP)

Data: 02.03.2026

I. DATELE PETENTULUI

Subsemnatul **Dragoș-Alin Dehelean**, domiciliat în **Șos. Banatului nr. 14, Bl. 47, Et. 3, Ap. 116, oraș Chitila, Jud. Ilfov, cod poștal 077045, CNP 1790520131315**, în calitate de deținător de valori mobiliare emise de IMPACT Developer & Contractor S.A. (simbol BVB: IMP, ISIN: ROIMPOACNOR7), formulez prezenta plângere în temeiul art. 23 alin. (2) din Regulamentul (UE) nr. 596/2014 coroborat cu art. 142 din Legea nr. 24/2017.

II. OBIECTUL PLÂNGERII

În esență, Emitentul a publicat bugete de venituri și cheltuieli (BVC) pentru exercițiile financiare 2024 și 2025 pe care le-a ratat semnificativ, fără a emite vreodată un BVC revizuit, un profit warning sau orice alt raport curent dedicat care să informeze piața în timp util despre deviația față de previziunile comunicate investitorilor.

Nu contestăm dreptul Emitentului de a-și stabili bugete ambițioase. Sesizăm însă că, atunci când un emitent listat alege în mod voluntar să publice previziuni financiare pe BVB, iar deviația de la aceste previziuni atinge o amplitudine materială (26–38% pe indicatori-cheie), obligația de actualizare promptă a pieței devine imperativă.

III. TEMEIUL JURIDIC

A. Obligația de publicare a informațiilor privilegiate

Art. 17 alin. (1) din Regulamentul (UE) nr. 596/2014 (MAR):

„Un emitent trebuie să facă publice, de îndată ce este posibil, informațiile privilegiate care se referă în mod direct la emitentul respectiv.”

Art. 7 alin. (1) lit. (a) din MAR definește informația privilegiată ca:

„informații cu caracter precis, care nu au fost făcute publice, care se referă în mod direct sau indirect la unul sau mai mulți emitenți sau la unul sau mai multe instrumente financiare și care, în cazul în care ar fi făcute publice, ar putea influența semnificativ prețul instrumentelor financiare în cauză”

Art. 7 alin. (4) din MAR — testul investitorului rezonabil:

„informații pe care un investitor rezonabil este probabil că le va utiliza în fundamentarea deciziilor sale de investiții”

B. Obligația de actualizare a previziunilor voluntare - Ghiduri ESMA

Ghidurile ESMA privind regimul de abuz de piață (ESMA/2016/1130, secțiunile referitoare la obligațiile de publicare continuă) stabilesc principiul că, **atunci când un emitent publică în mod voluntar previziuni financiare, acesta își asumă implicit obligația de a actualiza prompt aceste previziuni când deviația devine materială.**

Prezența unui disclaimer de tip „informații anticipative” în BVC nu exonerează emitentul de obligația de la art. 17 MAR. O ratare de 26–37% depășește orice marjă rezonabilă de eroare a unei previziuni.

C. Transpunere în dreptul intern - Legea nr. 24/2017

Art. 139 alin. (1) din Legea nr. 24/2017:

„Un emitent face publice, de îndată ce este posibil, informațiile privilegiate care se referă în mod direct la emitentul respectiv.”

Art. 64 din Legea nr. 24/2017:

„Membrii organelor administrative, de conducere sau de supraveghere ale emitentului sunt obligați să prezinte deținătorilor de valori mobiliare situații financiare exacte și informații reale privind condițiile economice ale emitentului.”

D. Cadrul sancționator

Art. 146 alin. (1) lit. a) pct. 3 din Legea nr. 24/2017 califică drept contravenție încălcarea obligațiilor de raportare prevăzute, printre altele, la art. 64 din aceeași lege.

Art. 147 alin. (1) lit. c) pct. 2 din Legea nr. 24/2017 stabilește sancțiuni: amendă de la 10.000 lei până la 9.000.000 lei pentru persoane fizice, respectiv de la 15.000 lei până la 45.000.000 lei sau 5% din cifra de afaceri anuală pentru entități legale.

Art. 157 alin. (1) din Legea nr. 24/2017:

„Prezentarea cu intenție de către membrul consiliului de administrație, administratorul, directorul, directorul general [...] către deținătorii de valori mobiliare de situații financiare inexacte ori de informații nereale privind condițiile economice ale emitentului constituie infracțiune și se pedepsește cu închisoarea de la 6 luni la 5 ani și interzicerea unor drepturi.”

IV. SITUAȚIA DE FAPT

A. Exercițiul financiar 2024 - ratarea semnificativă a BVC-ului

BVC-ul pentru anul 2024 a fost aprobat de AGA la data de 20 august 2024 și publicat la BVB pe 20 septembrie 2024. La acea dată, conducerea cunoștea deja rezultatele primului semestru. Cu toate acestea, bugetul a fost prezentat investitorilor fără niciun avertisment cantitativ.

Indicator (EUR)	BVC 2024	Realizat 2024	Execuție	Deviație
Venituri	83.603.230	61.966.075	74,1%	-25,9%
Profit operațional	17.280.679	15.093.594	87,3%	-12,7%
Profit net	9.248.693	6.632.545	71,7%	-28,3%
EBITDA	18.352.271	15.877.382	86,5%	-13,5%

Surse (comparație directă, EUR, fără conversie): BVC 2024 — IMP_2024-09-20_BVC.pdf; Realizat 2024 — IMP_2025-04-29_BVC.pdf, col. „2024 realizat”.

Art. 17 alin. (1) MAR obligă emitentul să publice „de îndată ce este posibil” informațiile privilegiate; art. 64 din Legea 24/2017 obligă conducerea să prezinte „informații reale privind condițiile economice ale emitentului”.

Veniturile au fost cu aproape 26% sub buget, iar **profitul net** cu peste 28% sub nivelul bugetat. Emitentul nu a publicat în cursul anului 2024 niciun raport curent dedicat, nicio revizuire de BVC și niciun profit warning.

CIRCUMSTANȚĂ AGRAVANTĂ : BVC-ul 2024 a fost publicat în septembrie 2024, când mai rămâneau doar 3-4 luni din anul fiscal. Conducerea avea deja rezultatele S1 2024, dar a prezentat investitorilor bugetul fără niciun avertisment cantitativ. Aceasta nu este o simplă eroare de previziune.

CONCLUZIE: Deviația materială coroborată cu lipsa oricărei informări a pieței constituie o încălcare a art. 17 alin. (1) MAR și a art. 139 alin. (1) din Legea 24/2017. Publicarea tardivă a BVC-ului ridică semne de întrebare privind art. 64 coroborat cu art. 157 alin. (1).

B. Exercițiul financiar 2025 - continuarea aceluiași comportament

BVC 2025 aprobat în AGA 29 aprilie 2025. Raportul T3 2025 (9 luni, publicat noiembrie 2025) conține la p. 52-53 comparația oficială BVC vs. realizat, în EUR:

Indicator (mii EUR)	9L realizat	9L bugetat	12L bugetat	Dev. 9L
Venituri	55.824	62.262	84.305	-10%
Profit brut	14.153	19.375	26.792	-27%
Profit net	11.397	12.999	18.527	-12%
EBITDA	17.745	18.730	26.073	-5%
Marja brută	25%	31%	32%	-6 pp

Rezultatele anuale preliminare (comunicat 27.02.2026) confirmă deviația:

Indicator	BVC 2025	Realizat 2025	Deviație
Vânzări apartamente	395	247	-37,5%
Venituri grup (RON, mil.)	~420*	331	--21%

*Venituri bugetate RON = conversie la curs mediu ~4,98; cifră orientativă. [ESTIMARE]

CONCLUZIE: Emitentul a ratat BVC 2025 cu marje similare anului 2024, confirmând un pattern sistematic.

C. Precizare privind creșterea raportată față de anul anterior

Profitul net consolidat 2025 a crescut cu 34% față de 2024, EBITDA +14%.

Această creștere year-on-year este irelevantă pentru obiectul plângerii. Standardul de referință nu este performanța anului anterior, ci previziunile pe care Emitentul însuși le-a comunicat investitorilor prin BVC.

Profitul net 2025 include câștiguri din investiții imobiliare (reevaluare la valoare justă) de 29,1 mil. RON consolidat, care **nu erau incluse în BVC**. Fără acestea, profitul net operațional ar fi fost semnificativ sub ținta bugetară.

CONCLUZIE: Creșterea YoY nu diminuează obligația de publicare a deviației față de previziunile voluntare. Câștigurile din reevaluare, nebugetate și nerecurente, nu pot masca subperformanța operațională.

D. Momentul la care conducerea cunoștea deviația

La 30 septembrie 2025: venituri 55.824 mii EUR vs. buget 62.262 (-10%), profit brut -27% sub buget, vânzări 227 unități din 395 bugetate.

INFERENȚĂ: Pentru BVC anual (84.305 mii EUR), ar fi fost necesare 28.481 mii EUR în Q4, respectiv 51% din veniturile primelor 9 luni, depășind orice trimestru anterior.

CONCLUZIE: Cel târziu la 14 noiembrie 2025 (aprobarea RT-Q3), conducerea știa sau trebuia să știe că bugetul nu mai putea fi atins. Niciun raport curent dedicat nu a fost publicat.

E. Publicarea în raportul trimestrial nu echivalează cu art. 17 MAR

(1) **Lipsa promptitudinii.** Art. 17 MAR cere publicarea „**de îndată ce este posibil**”, nu la următoarea raportare periodică. Deviația era vizibilă de pe la finele S1 2025, RT-Q3 publicat abia în noiembrie.

(2) **Formulare minimizatoare.** La p. 53, Emitentul scrie ca „a realizat un profit net cu 1% mai mic decât cel bugetat” - referindu-se la marja netă (20% vs. 21%), mascând că profitul absolut era -12%, profitul brut -27%, veniturile -10%.

(3) **Format inadecvat.** RT-Q3 are 152 pagini. Îngroparea deviației la p. 52 nu constituie informare transparentă. Standardul european este emiterea unui raport curent (“profit warning”) dedicat.

CONCLUZIE: Publicarea în corpul raportului trimestrial, cu formulare minimizatoare, nu satisface cerința de promptitudine și claritate a art. 17 MAR.

F. Pattern sistematic

(1) Repetitivitate. Aceeași conduită în două exerciții consecutive (2024 și 2025).

(2) Asimetrie de comunicare. BVC-uri ambițioase (+36% venituri, +179% profit net) fără disclosure simetric la ratare.

(3) BVC 2024 publicat tardiv (septembrie), cu rezultatele S1 deja cunoscute, fără caveat.

(4) Amploarea temporală. O analiză comparativă a BVC-urilor publicate la BVB și a rapoartelor anuale auditate disponibile public relevă că același comportament s-a repetat cel puțin din 2022, acoperind astfel cel puțin 4 exerciții financiare consecutive:

Exercițiu	BVC Venituri	Realizat Venituri	Deviație	Profit warning emis
2022	104,9 mil. EUR	~44,5 mil. EUR †	~-58%	NU
2023	89,1 mil. EUR	~34,6 mil. EUR †	~-61%	NU
2024	83,6 mil. EUR	62,0 mil. EUR	-26%	NU
2025	84,3 mil. EUR	~66,3 mil. EUR ‡	~-21%	NU

† Estimare: venituri consolidate din Raportul Anual 2022 (auditat Ernst & Young, 219.199 mii RON) și din Situațiile Financiare 2023 (auditare, 171.217 mii RON), convertite la cursuri medii BNR (2022: 4,93 RON/EUR; 2023: 4,95 RON/EUR). Surse: IMP_2022_RA, IMP_2023_SF (disponibile public pe BVB). Eroare de conversie estimată: ±2%.

‡ Cifra orientativă bazată pe comunicatul de rezultate preliminar 27.02.2026 (~331 mil. RON / 4,98 curs mediu estimat 2025).

Emitentul nu a emis niciun profit warning, nicio revizuire de BVC și niciun raport curent dedicat pentru niciunul dintre cele patru exerciții financiare. Această repetitivitate pe un interval de 4 ani consecutivi exclude interpretarea unei erori izolate de previziune și demonstrează o **practică sistematică de comunicare asimetrică cu piața**: BVC-uri publicate în mod regulat, lipsă completă de actualizare la deteriorarea execuției. În individualizarea sancțiunii pentru faptele din 2024–2025, această persistență multi-anuală constituie o circumstanță agravantă.

V. CALIFICAREA JURIDICĂ A FAPTELOR

A. Încălcarea art. 17 MAR

Deviația constituie informație privilegiată (art. 7 MAR):

- (a) precisă - cuantificabilă (26–38%);
- (b) nepublicată în timp util;
- (c) referitoare direct la emitent;
- (d) susceptibilă să influențeze semnificativ prețul - un **investitor rezonabil** ar considera **semnificativă** ratarea cu **37,5% a vânzărilor de apartamente**.

CONCLUZIE: Obligația de publicare survine când conducerea devine conștientă de deviație. Publicarea ulterioară într-un RT de 152 pagini, cu formulare minimizatoare, nu satisface art. 17 MAR / art. 139 Legea 24/2017.

B. Posibila încălcare a art. 64 coroborat cu art. 157 alin. (1)

Prezentarea BVC 2024 la BVB (septembrie, cu rezultate S1 cunoscute), fără niciun avertisment cantitativ, ar putea constitui prezentarea de „informații nereale” în sensul art. 64 și art. 157 alin. (1).

CONCLUZIE: Semnalizăm indiciile circumstanțiale suficiente pentru a justifica o analiză aprofundată de către ASF, care dispune de puterea de a solicita documente interne.

VI. SOLICITĂRI

În temeiul celor expuse, solicităm respectuos Autorității de Supraveghere Financiară:

1. Deschiderea unei investigații cu privire la încălcarea de către IMPACT Developer & Contractor S.A. a obligației de publicare a informațiilor privilegiate prevăzută de art. 17 alin. (1) MAR coroborat cu art. 139 alin. (1) din Legea nr. 24/2017, pentru ambele exerciții financiare (2024 și 2025).
2. Aplicarea, după caz, a sancțiunilor contravenționale prevăzute de art. 146 alin. (1) lit. a) coroborat cu art. 147 alin. (1) lit. c) din Legea nr. 24/2017, atât Emitentului cât și persoanelor fizice responsabile (membrii CA, directorul general și directorul financiar).
3. Verificarea conformității tranzacțiilor persoanelor cu atribuții de conducere și a persoanelor strâns legate de acestea cu art. 19 MAR (raportare) și art. 14 MAR (interdicția de utilizare a informațiilor privilegiate), în perioadele relevante.
4. Evaluarea, în cadrul investigației, a împrejurărilor care ar putea indica îndeplinirea elementelor constitutive ale infracțiunii prevăzute de art. 157 alin. (1) din Legea nr. 24/2017, în special privind BVC-ul 2024 publicat tardiv, și luarea măsurilor legale ce se impun.
5. Luarea măsurilor necesare pentru adoptarea de către Emitent a unei proceduri interne de monitorizare continuă a execuției BVC și publicare proactivă a profit warnings la depășirea unui prag material.

VII. DOVEZI ANEXATE

Anexa 1: BVC 2024 - IMP_2024-09-20_BVC.pdf (AGA 20.08.2024, publicat pe BVB)

Anexa 2: BVC 2025 - IMP_2025-04-29_BVC.pdf (AGA 29.04.2025; conține col. „2024 realizat”)

Anexa 3: Raportul trimestrial T3 2025 - IMP_2025_RT-Q3 (nov. 2025; relevant: p. 52–53 comparativ BVC; p. 65 câștiguri reevaluare; p. 53 formulare minimizatoare)

Anexa 4: Raportul curent IMP 27.02.2026 - rezultate anuale preliminare 2025

Anexa 5: Articole presă: Economica.net + Financial Intelligence, 27.02.2026

Cu stimă,

Dragoș-Alin Dehelean

(Semnătura)

Data: 02.03.2026

*Notă: Cifrele din tabele sunt extrase direct din documentele emitentului, în valuta originală (EUR), cu excepția cazurilor marcate cu *. Toate citările legislative au fost verificate din sursele primare indicate. Petentul își rezervă dreptul de a completa plângerile cu dovezi suplimentare.*