

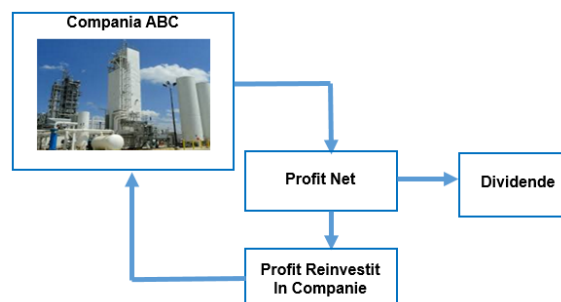
26 Noiembrie 2020

## Estimari Dividende Pentru Anul 2020

### Randament Din Dividende (%) Al Companiilor Din Romania

- **In acest raport analizam diverse companii listate la BVB care sunt si platitoare de dividende si estimam randamentul pe dividend aferent exercitiului financiar 2020.** In tabelul de mai jos am prezentat cateva companii in ordinea marimii randamentelor obtinute din dividende. BRD a inaintat o cerere catre Banca Centrala Europeana prin care solicita acordul de a distribui dividende. Daca aceasta cerere se aproba, estimam ca BRD va distribui un dividend de 1.64 lei/actiune (reprezentind un randament de aproximativ 12%), aferent profitului anilor 2019 si 2020.
- **Merita investit in companii care platesc dividend?** A investi in special in companiile care platesc dividende nu este ceva nou, insa dorim sa clarificam un lucru: sunt multi investitori care considera ca actiunile care platesc dividend sunt adecvate doar pentru "pensionari" sau cei categorisiti a fi "conservatori" in categoria de risc. Nu este deloc asa! Dorim sa reamintim ca marea majoritate a cercetarilor din acest domeniu (Figura 10) arata ca actiunile companiilor care platesc dividende, ofera in timp, un randament mai mare per total fata de randamentul celor neplatitoare de dividende.
- **O parte din beneficiile investitiilor in companiile care platesc dividende.**
  - Randamente atractive; precum in graficul din dreapta, companiile stabile isi pot permite sa imparta profiturile cu actionarii;
  - Volatilitate redusa; companiile care distribuie dividende au in general o volatilitate mai redusa a pretului actiunilor. De asemenea, acestea tind sa fie mai stabile si mature;
  - Veniturile din dividende pot fi o componenta importanta a randamentului total si pot atenua impactul pretului actiunii la o eventuala scadere a acestuia;
  - Diversificare; companiile platitoare de dividende se gasesc in multe sectoare si industrii.
  - Dividendele sunt o sursa de venit.

#### Profitul net: Platit ca dividende si/sau reinvestit



Sursa: BRK

#### Rapoarte publicate recent:

[Initiere Acoperire Teraplast 13 Noiembrie 2020](#)

[Biden presedinte – Impact pe termen lung asupra Romaniei](#)

Simbol	Denumire	Randament net estimat (%)	Simbol	Denumire	Randament net estimat (%)
RMAH	Farmaceutica Remedia*	22.26%	BIO	Biofarm	5.38%
SNN	Nuclearelectrica	10.39%	ATB	Antibiotice Iași	5.13%
EL	Electrica	8.40%	SNG	Romgaz	4.48%
COTE	Conpet	7.48%	TLV	Banca Transilvania	3.90%
BVB	Bursa de Valori București	7.28%	SNP	OMV Petrom	3.05%
TRP	Teraplast	5.80%	SIF5	SIF Oltenia	2.07%
TEL	Transelectrica	5.53%	FP	Fondul Proprietatea	0.73%
TGN	Transgaz	5.53%	SIF4	SIF Muntenia	0.45%

Sursa: BVB, BRK, Situațiile financiare ale companiilor

\*Farmaceutica Remedia a declarat că va distribui sub formă de dividende până la 50% din profiturile obținute din vânzarea a 52 de farmacii.

26 Noiembrie 2020

În tabelele de mai jos prezentăm emitentii listati la BVB-segmentul principal, grupati pe diferite sectoare de activitate. Rezultatele financiare disponibile în prezent acopera doar primele noua luni ale lui 2020. Am estimat veniturile totale pentru întregul an 2020, prin cele trei scenarii: optimist, realist și pesimist în ceea ce privește profitul total în 2020.

**Figura 1: Centralizator dividend – sectorul farmaceutic**

Simbol	Denumire	Scenarii posibile	Profit estimat 2020 ('000 RON)	Rata de distribuire a dividendelor (%)	Dividend brut estimat 2020 (RON/acțiune)	Randament brut estimat (%)	Randament net estimat (%)
ATB	Antibiotice Iași	Optimist	31.401		0,0304	6,21%	5,90%
		Realist	27.305	65,1%	0,0265	5,40%	5,13%
		Pesimist	24.575		0,0238	4,86%	4,62%
BIO	Biofarm	Optimist	64.720		0,0267	6,51%	6,19%
		Realist	56.278	40,7%	0,0232	5,67%	5,38%
		Pesimist	50.651		0,0209	5,10%	4,84%
RMAH*	Farmaceutica Remedia	Optimist	42.882		0,1617	26,95%	25,60%
		Realist	37.289	40,0%	0,1406	23,43%	22,26%
		Pesimist	33.560		0,1265	21,09%	20,03%

Sursa: Situațiile financiare ale companiilor, BRK

\* Farmaceutica Remedia a declarat că va distribui sub formă de dividende până la 50% din profiturile obținute din vânzarea a 52 de farmacii.

**Figura 2: Centralizator dividend – sectorul financiar-bancar**

Simbol	Denumire	Scenarii posibile	Profit estimat 2020 ('000 RON)	Rata de distribuire a dividendelor (%)	Dividend brut estimat 2020 (RON/acțiune)	Randament brut estimat (%)	Randament net estimat (%)
BRD**	BRD Groupe Societe Genera	Optimist	1.162.510		0,0000	0,00%	0,00%
		Realist	1.010.878	0,0%	0,0000	0,00%	0,00%
		Pesimist	909.791		0,0000	0,00%	0,00%
BVB	Bursa de Valori București	Optimist	9.411		1,1106	8,81%	8,37%
		Realist	8.183	95,0%	0,9658	7,66%	7,28%
		Pesimist	7.365		0,8692	6,90%	6,55%
FP	Fondul Proprietatea	Optimist	537.477		0,0116	0,88%	0,84%
		Realist	467.371	15,6%	0,0101	0,77%	0,73%
		Pesimist	420.634		0,0091	0,69%	0,66%
SIF1***	SIF Banat Crișana	Optimist	-10.897				
		Realist	-9.476			Nu se aplică	
		Pesimist	-8.528				
SIF2	SIF Moldova	Optimist	15.493		0,0000	0,00%	0,00%
		Realist	13.472	0,0%	0,0000	0,00%	0,00%
		Pesimist	12.125		0,0000	0,00%	0,00%
SIF3***	SIF Transilvania	Optimist	-357				
		Realist	-311			Nu se aplică	
		Pesimist	-280				
SIF4	SIF Muntenia	Optimist	13.801		0,0038	0,55%	0,52%
		Realist	12.001	21,6%	0,0033	0,48%	0,45%
		Pesimist	10.801		0,0030	0,43%	0,41%
SIF5****	SIF Oltenia	Optimist	47.892		0,0429	2,51%	2,38%
		Realist	41.645	46,7%	0,0373	2,18%	2,07%
		Pesimist	37.481		0,0335	1,96%	1,86%
TLV	Banca Transilvania	Optimist	1.536.296		0,0991	4,72%	4,48%
		Realist	1.335.909	37,0%	0,0862	4,11%	3,90%
		Pesimist	1.202.319		0,0776	3,69%	3,51%

Sursa: Situațiile financiare ale companiilor, BRK

\*\* Referitor la BRD: Banca Centrala Europeana a recomandat bancilor sa nu distribuie dividende in 2020, pentru a putea sa absoarba pierderile aferente crizei sanitare si pentru a putea acorda in continuare credite. BRD nu a acordat dividende pentru profitul aferent anului 2019, în valoare de peste 1.5 mld. RON, acesta fiind alocat în rezultatul reportat. BRD a înaintat o cerere catre Banca Centrala Europeana prin care solicita acordul de a distribui dividende. Dacă aceasta cerere se aproba, estimam ca BRD va distribui un dividend de 1.64 lei/acțiune (reprezentind un randament de aproximativ 12%), aferent profitului anilor 2019 și 2020.

\*\*\* Pentru SIF1 și SIF3 au fost estimate pierderi aferente anului fiscal 2020.

\*\*\*\* Efectul generat de schimbarea consiliului de administrație al SIF5 asupra rezultatelor viitoare ale societății nu poate fi estimat. Discontinuitatea în activitatea structurii de conducere poate genera eventuale riscuri în plata dividendelor. În cazul distribuirii de dividende aferente exercițiului financiar din 2020, s-a considerat că rata de distribuire se va menține aceeași ca în anul precedent.

**Figura 3: Centralizator dividend – sectorul energetic**

Simbol	Denumire	Scenarii posibile	Profit estimat 2020 ('000 RON)	Rata de distribuire a dividendelor (%)	Dividend brut estimăt 2020 (RON/acțiune)	Randament brut estimăt (%)	Randament net estimăt (%)
EL	Electrica	Optimist	508.271		1,2757	10,72%	10,18%
		Realist	441.974	83,0%	1,0525	8,84%	8,40%
		Pesimist	397.777		0,8292	6,97%	6,62%
COTE*	Conpet	Optimist	66.407		7,0523	9,25%	8,79%
		Realist	57.745	90,0%	6,0026	7,88%	7,48%
		Pesimist	51.971		5,6691	7,44%	7,07%
SNG	Romgaz	Optimist	973.434		1,4384	5,43%	5,16%
		Realist	846.464	57,0%	1,2508	4,72%	4,48%
		Pesimist	761.818		1,1257	4,25%	4,04%
SNP	OMV Petrom	Optimist	1.266.533		0,0124	3,69%	3,51%
		Realist	1.101.333	55,6%	0,0108	3,21%	3,05%
		Pesimist	991.200		0,0097	2,89%	2,74%
SNN	Nuclearelectrica	Optimist	687.022		2,1188	12,58%	11,95%
		Realist	597.410	93,0%	1,8424	10,94%	10,39%
		Pesimist	537.669		1,6582	9,85%	9,35%
TEL	Transelectrica	Optimist	201.029		1,7885	7,27%	6,91%
		Realist	174.807	60,0%	1,4308	5,82%	5,53%
		Pesimist	157.327		1,1924	4,85%	4,60%
TGN	Transgaz	Optimist	377.621		19,3974	6,69%	6,35%
		Realist	328.366	60,5%	16,8673	5,82%	5,53%
		Pesimist	295.530		15,1806	5,23%	4,97%

Sursa: Situațiile financiare ale companiilor, BRK

\*COTE își propune să mențină rata de distribuire a dividendelor de minim 85%.

In cazul companiilor la care statul detine o participatie de peste 50%, consideram ca ratele de distribuire a dividendelor se vor menține in continuare ridicate.

**Figura 4: Centralizator dividend – sectorul retail/industrial**

Simbol	Denumire	Scenarii posibile	Profit estimat 2020 ('000 RON)	Rata de distribuire a dividendelor (%)	Dividend brut estimăt 2020 (RON/acțiune)	Randament brut estimăt (%)	Randament net estimăt (%)
SFG	Sphera Franchise Group	Optimist	21.757		0,0000	0,00%	0,00%
		Realist	18.919	0,0%	0,0000	0,00%	0,00%
		Pesimist	17.028		0,0000	0,00%	0,00%
TRP**	Teraplast	Optimist	78.916		0,0276	6,47%	6,15%
		Realist	68.623	89,7%	0,0260	6,10%	5,80%
		Pesimist	61.761		0,0236	5,54%	5,27%

Sursa: Situațiile financiare ale companiilor, BRK

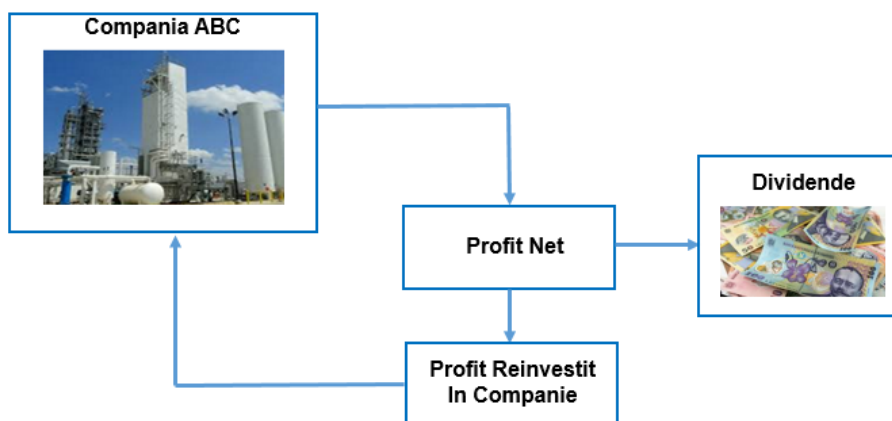
\*\*TRP își propune să distribuie dividende trimestrial la un randament brut de 6%.

## Investitii In Companii Platitoare De Dividende

A investi in special in companiile care platesc dividende nu este ceva nou, insa dorim sa clarificam un lucru: sunt multi investitori care considera ca actiunile care platesc dividend sunt adecvate doar pentru "pensionari" sau cei categorisiti a fi "conservatori" din perspectiva riscului asumat. Nu este deloc asa! Dorim sa reamintim ca marea majoritate a cercetarii in acest domeniu (Figura 10) sugereaza ca actiunile companiilor care platesc dividende, ofera in timp, un randament mai mare per total fata de randamentul celor ne-platitoare de dividende.

Randamentul total se calculeaza ca fiind suma randamentului rezultat din aprecierea pretului actiunii, la care se adauga randamentul rezultat din plata dividendelor (dividend yield).

**Figure 5: Profitul net poate fi platit ca dividende si/sau reinvestit**



Sursa: BRK

### Sa exemplificam mecanismul dividendelor:

- Cand o companie plateste un dividend, valoarea acelei companii scade cu valoarea totala a dividendului platit;
- Daca o firma are o valoare de 500 milioane de lei si a platit actionarilor dividende in valoare totala de 50 milioane lei, valoarea rezultata a companiei va fi de 450 milioane lei ( $500 - 50 = 450$ ). Intrucat firma are acum cash cu 50 milioane de lei mai putin, noul pret al actiunii ulterior platii dividendelor va fi redus de catre piata.

Actionarii nu castiga sau pierd in momentul platii dividendului (Figurile 6 si 7); acestia primesc suma dividendului in numerar si continua sa detina actiunea la un pret diminuat.

### Figura 6: Compania nu plateste dividende, ci reinvesteste 100% din profitul castigat

- Companie in valoare de 500 milioane lei are 100 milioane de actiuni;
- Pret la bursa: 5 lei pe actiune (derivat din 500 milioane capitalizare/100 milioane actiuni)
- **Un actionar detine 1 actiune la un pret de 5 lei pe actiune**

### Figura 7: Compania plateste un dividend de 0.5 lei pe actiune

- Companie in valoare de 500 milioane lei;
- Plateste 50 milioane lei in dividende;
- Dividend pe actiune: 0.5 lei /actiune (din 50 milioane lei in dividende/100 milioane actiuni)
- Pret la bursa: 4.5 lei pe actiune (derivat din 450 milioane lei capitalizare/100 milioane actiuni)
- **Un actionar detine 1 actiune la pret 4.5 lei pe actiune si a primit un dividend de 0.5 lei pe actiune.**

Sursa: BRK

- Prin urmare, actionarii/investitorii trebuie sa fie rabdatori si sa astepte ca aceasta companie sa-si reconstruiasca valoarea de 50 de milioane de lei (pierduta prin plata dividendelor), prin vanzari ulterioare de bunuri sau servicii.
- Daca in timp de un an, aceasta companie reuseste sa inlocuiasca acei 50 milioane lei platiti in dividende, cu – sa zicem - 70 milioane lei profit net, atunci conducerea companiei ar putea ridica plata dividendelor pentru a reflecta cresterea profitului sau pretul actiunilor la bursa ar reflecta aceasta crestere de profit net.

## O analogie intre companiile care platesc dividende si ... vacile de lapte

Pentru investitorii care se gandesc ca doar o crestere a pretului actiunii le ofera un randament bun, oferim aceasta analogie de mai jos. Vom asemana vacile de lapte unei companii care plateste actionarilor un procent ridicat din venituri sub forma de dividend, iar vacile crescute pentru carne vor fi o companie neplatitoare de dividend, inasa a carui pret se asteapta sa creasca la bursa.

**Vacile de lapte** (in special cele din rasa Holstein pot produce cantități mari de lapte) primesc o alimentatie buna si transforma nutrititia in productie de lapte. Bovinele de lapte, de multe ori par a fi mai slabe;

**Vacile crescute pentru carne** (ex. Angus): Cele mai bune restaurante/steakhouses servesc de obicei fripturi care provin din vitele tip Angus. Spre deosebire de bovinele de lapte, vitele de carne sunt ceea ce fermierilor le place sa le numeasca "foarte carnoase". Ele sunt masive in aparenta, cu muschii iesiti in relief.

Figura 8: Vacile de lapte (Holstein)



Sursa: bovinepracticum

Figura 9: Bovine crescute pentru carne (Angus)



## Figura 10: Cercetarea in domeniu releva ca dividendele sunt importante

- Conover, C. Mitchell, Jensen, Gerald R., Simpson, Marc. 2016. "What Difference Do Dividends Make?." *Financial Analysts Journal*, vol. 72, no. 6: 28 – 40.  
<https://www.cfainstitute.org/en/research/financial-analysts-journal/2016/what-difference-do-dividends-make>
- Arnott, Robert D., and Clifford S. Asness. 2003. "Surprise! Higher Dividends = Higher Earnings Growth." *Financial Analysts Journal*, vol. 59, no. 1: 70 – 89.  
[https://www.researchgate.net/publication/228317183\\_Surprise\\_Higher\\_Dividends\\_Higher\\_Earnings\\_Growth](https://www.researchgate.net/publication/228317183_Surprise_Higher_Dividends_Higher_Earnings_Growth)
- Harris, Lawrence, Samuel Hartzmark, and David H. Solomon. 2015. "Juicing the Dividend Yield: Mutual Funds and the Demand for Dividends." *Journal of Financial Economics*, vol. 116, no. 3: 433 – 451.  
[https://econpapers.repec.org/article/eeejfinec/v\\_3a116\\_3ay\\_3a2015\\_3ai\\_3a3\\_3ap\\_3a433-451.htm](https://econpapers.repec.org/article/eeejfinec/v_3a116_3ay_3a2015_3ai_3a3_3ap_3a433-451.htm)

Source: *Financial Analysts Journal*

## Denegarea responsabilității legale

### Sistem de recomandări :

**Cumparare :** Este estimat că instrumentul financiar va genera un randament mai mare de 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

**Mentineră:** Este estimat că instrumentul financiar va genera un randament între -15% și 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

**Vinzare:** Este estimat că instrumentul financiar va genera randament negativ de peste -15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

**Restrictionat:** Divulgarea de estimări financiare, preț țintă sau rating pentru un instrument financiar este temporar restricționată pe motive de conformitate (ex: conflict de interese)

**Acoperire în tranziție:** Datorită schimbărilor în echipa de analiză, furnizarea de estimări financiare, preț țintă sau rating pentru un instrument financiar sunt suspendate temporar.

**Acest document nu poate fi copiat, reprodus, distribuit sau publicat, în totalitate sau în parte, fara autorizarea prealabila a BRK Financial Group.**

Acest document a fost întocmit de către S.C. Adrian Broker Invest SRL, exclusiv pentru informarea destinatarilor săi. Acest material are doar un scop informativ și nu reprezintă o recomandare de a achiziționa, detine sau vinde produsul financiar descris aici. Toate informațiile continute în acest document au fost compilate din surse considerate a fi de încredere în momentul în care au fost obținute. Cu toate acestea, datele, informațiile și/sau comentariile prezentate aici sunt pur orientative și pot fi incomplete. Orice investitor ar trebui să revizuiască documentația completă care reglementează problema a acestui produs financiar. Tranzacționarea unor astfel de produse financiare poate implica un grad ridicat de risc, incluzând dar fără a se limita la riscul unor evoluții negative sau neprevăzute ale pieței, fluctuațiile cursurilor de schimb valutar, riscul de contrapartidă, riscul de faliment al emitentului și riscul de lichiditate, fiecare dintre care ar putea avea un impact negativ asupra valorii, pretului și veniturilor generate de produsul financiar descris în acest document.

Înainte de a face un angajament pentru a achiziționa acest produs financiar, beneficiarii acestui document ar trebui să analizeze cu atenție oportunitatea tranzacției la circumstanțele lor specifice și să revizuiască în mod independent (împreună cu consilierii lor profesionali dacă e cazul) riscurile financiare specifice, precum și cele de natură juridică și fiscală ale unei astfel de investiții. S.C. Adrian Broker Invest SRL a emis acest raport doar în scop informativ. Acest raport nu a fost conceput și nu trebuie interpretat ca o ofertă sau o solicitare a unei oferte pentru a cumpăra sau vinde valorile mobiliare menționate în prezentul document sau orice alte instrumente financiare conexe.

Acest raport nu intenționează să fie cuprinzător sau să conțină toate informațiile de care poate avea nevoie un potențial investitor pentru a lua o decizie de investiție. Beneficiarul acestui raport ia propriile sale evaluări și decizii independente cu privire la orice titluri sau instrumente financiare la care se face referire. Orice investiție discutată sau recomandată în acest raport poate fi improprie pentru un investitor în funcție de obiectivele specifice de investiție și de poziția financiară a acestuia. Materialele din acest raport sunt informații generale pentru destinatarii care înțeleg și își asuma riscurile investițiilor în instrumente financiare.

Acest raport nu ia în considerare dacă o investiție sau un curs de acțiune și riscurile asociate sunt adecvate destinatarului. Prin urmare, recomandările conținute în acest raport nu trebuie să fie invocate ca sfaturi de investiții bazate pe circumstanțele personale ale beneficiarului. Investitorii vor trebui să-și facă propria evaluare, independentă, a informațiilor conținute în acest document, să ia în considerare propriul obiectiv de investiții, situația financiară și nevoile speciale și să caute sfaturi proprii financiare, de afaceri, juridice, fiscale și de altă natură în ceea ce privește oportunitatea investițiilor în titluri sau strategii de investiții discutate sau sugerate în acest raport.

Toate informațiile conținute în acest raport se bazează pe informații publice și au fost obținute din surse pe care S.C. Adrian Broker Invest SRL le-a considerat corecte la momentul emiterii acestui raport. Totuși, astfel de surse nu au fost verificate în mod independent de către S.C. Adrian Broker Invest SRL și acest raport nu intenționează să conțină toate informațiile pe care un investitor potențial le-ar putea solicita. S.C. Adrian Broker Invest SRL nu are nici o obligație de a actualiza sau de a păstra informațiile și opiniile exprimate aici sau de a oferi recipientului acestui raport acces la orice alte informații suplimentare. În consecință, S.C.

Adrian Broker Invest SRL nu garantează, reprezintă sau adevărește, în mod expres sau implicit, în ceea ce privește adecvarea, exactitatea, corectitudinea informațiilor conținute în acest raport. S.C. Adrian Broker Invest SRL nu acceptă nici o răspundere pentru pierderi directe, indirecte, pierderi de profit și/sau daune care ar putea rezulta din folosirea acestui raport. Orice astfel de responsabilitate sau răspundere este în mod expres exclusă. Deși s-au depus toate eforturile pentru a se asigura că declarațiile de fapt realizate în acest raport sunt corecte, toate estimările, proiecțiile, prognozele, expresiile de opinie și alte judecăți subiective conținute în acest raport se bazează pe presupuneri considerate rezonabile și nu trebuie să fie interpretat ca o reprezentare că sugestiile la care se face referire vor avea loc.

Acest raport poate conține declarații prospective, care sunt adesea, dar nu întotdeauna identificate prin utilizarea unor cuvinte precum „crede”, „estimează”, „intenționează” și „așteaptă” și declarații că un eveniment sau rezultat „poate”, „va” sau „s-ar putea” să apară sau să fie realizate și alte astfel de expresii similare. Aceste declarații prospective se bazează pe presupuneri făcute și informații disponibile în prezent pentru S.C. Adrian Broker Invest SRL și sunt supuse riscurilor, incertitudinilor și altor factori cunoscuți și necunoscuți care pot impacta rezultatele, performanța sau realizările reale să fie semnificativ diferite de orice rezultat viitor, performanță sau realizare, exprimată sau implicată de astfel de declarații prospective. Ar trebui să se acorde precauții cu privire la aceste declarații, iar destinatarii acestui raport nu trebuie să depindă de o dependență excesivă de declarații prospective. S.C. Adrian Broker Invest SRL declina în mod expres orice obligație de actualizare sau revizuire a oricăror declarații prospective, ca urmare a unor noi informații, evenimente viitoare sau circumstanțe după data acestei publicații, pentru a reflecta apariția unor evenimente neașteptate.

Acest raport poate conține informații obținute de la terți. Furnizorii de conținut terți nu garantează acuratețea, completitudinea, actualitatea sau disponibilitatea oricăror informații și nu sunt responsabili pentru erori sau omisiuni (neglijente sau de altfel), indiferent de cauză sau pentru rezultatele obținute în urma utilizării unui astfel de conținut. Furnizorii de conținut terți nu oferă nici o garanție expresă sau implicită, incluzând, dar fără a se limita la, orice garanții de comerciabilitate pentru un anumit scop sau utilizare. Furnizorii de conținut terți nu sunt răspunzători pentru daune, cheltuieli, cheltuieli, taxe legale sau pierderi directe (indirecte, incidentale, exemplare, compensatorii, punitive, speciale sau consecutive) în legătură cu orice utilizare a conținutului lor.

Analizii de cercetare responsabili de producerea acestui raport certifică prin prezenta că opiniile exprimate aici reflectă în mod exact și exclusiv opiniile personale despre oicare și toți emitenții sau titlurile analizate în acest raport, iar raportul nu reprezintă cercetare pentru investiții independente și nu face obiectul vreunei interdicții privind difuzarea cercetării pentru investiții.

### Raportari BRK Financial Group:

Societate	Simbol	Se aplică nota explicativă nr.
Bursa de Valori București	BVB	8, 10
SIF Transilvania	SIF3	5, 10
SIF Muntenia	SIF4	3, 5, 10
SIF Oltenia	SIF5	10
Nuclearelectrica	SNN	5, 7, 10
TeraPlast	TRP	5, 7, 10, 11

BRK Financial Group SA este furnizor de lichiditate în ceea ce privește produsele structurate emise de aceasta

### Note explicative

- BRK Financial Group SA deține o poziție lungă sau scurtă netă peste pragul de 5% din capitalul social total al emitentului.
- BRK Financial Group SA acționează ca formator de piață sau furnizor de lichiditate în ceea ce privește instrumentele financiare ale emitentului.
- Emitentul este acționar semnificativ al BRK Financial Group SA (deține mai mult de 10% din capitalul social).
- Emitentul este acționar al BRK Financial Group SA (deține o participație mai mare de 5% din capitalul său social emis total).
- Emitentul este în prezent sau a fost în ultimele 12 luni client BRK Financial Group SA pentru furnizarea unor servicii de investiții financiare.
- În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost coordonator/coordonator asociat al oricărei oferte publice de instrumente financiare a emitentului.
- În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost remunerat pentru servicii de investiții financiare prestate emitentului.

- 
8. Un administrator, Director executiv sau agent BRK Financial Group SA este administrator, Director executiv, consultant sau membru al Consiliului de Administrație al acestui emitent.
  9. BRK Financial Group este acționar semnificativ al emitentului (deține cel puțin 10% din capitalul social).
  10. Autorii cercetării de investiții nu dețin acțiuni în cadrul emitentului.
  11. BRK Financial Group este market maker.