

Societatea Energetică Electrică (EL)

Menținere

Company Update

Preț țintă: 14,8 lei (+10,3%)

Elemente cheie ale companiei

- **Electrica a raportat în primele 9 luni ale anului venituri totale de 7.375,8 mil. lei, în scădere cu 24,9% față de perioada similară a anului trecut, în principal datorită scăderii veniturilor pe segmentul de furnizare (-15,2%), în timp ce segmentul de distribuție a avut o performanță pozitivă, cu venituri în creștere cu 8,1%. În schimb, costurile cu achiziția de energie electrică au scăzut semnificativ, cu 36,1% față de anul trecut, pe fondul scăderii prețului mediu obținut de companie ca urmare a implementării mecanismului central de achiziție MACEE.**
- **EBITDA a fost în creștere, cu 3,2% față de perioada similară a anului anterior, ajungând la 1.561 mil. lei, fiind impactat și de o scădere de 10,3% a cheltuielilor cu construcțiile și reparațiile.** Totodată, marja netă de energie (venituri – costuri energie electrică) a ajuns pentru prima dată în ultimii 3 ani la 33,1%, în linie cu media istorică, după doi ani în care marja a fost aproape de 0%.
- **Ajustarea în sus a tarifelor pe segmentul de distribuție, în medie cu 5%, precum și scăderea costurilor cu achiziția energiei electrice și, implicit, a costurilor cu CPT (-10,9%), a dus la o îmbunătățire a marjei EBITDA, de la 15,4% până la 21,2%, compania reușind să revină la nivelurile din perioada de dinainte de 2020. Profitul net a fost însă în scădere cu 38,4%, fiind impactat de cheltuieli de exploatare în creștere cu 53,2% și de un rezultat financiar negativ (-237,8 mil. lei).**
- **Pentru final de an 2024, ne așteptăm la o scădere de 23,2% a veniturilor totale, pe fondul scăderii veniturilor din furnizare, dar și a subvențiilor primite de la stat. Costurile legate de CPT pentru anul următor vor fi direct impactate de continuarea mecanismului de achiziție reglementat MACEE și în anul următor. Într-adevăr, ne așteptăm ca mecanismul să fie prelungit inclusiv până în prima parte a anului 2026, motiv pentru care costurile legate de achiziția energiei electrice vor fi mai mici.**
- **Evaluăm compania la un preț de 14,8 lei/acțiune în modelul DCF, luând în calcul o îmbunătățire a marjei EBITDA până la 25% în următorii doi ani, perioada în care ne așteptăm la o prelungire a mecanismului MACEE, urmat de eliminarea acestuia dincolo de 2027. Deși ne așteptăm la o scădere a prețurilor la energie electrică în următorii 5 ani (în linie cu prețurile la energie din Germania), rezultatele companiei vor rămâne vulnerabile la creșteri temporare de preț și implicit a costurilor, ca urmare a deficitelor în perioadele de consum ridicat. Estimarea de venit reglementat pe segmentul de distribuție relevă o creștere treptată a tarifului reglementat în următorii 5 ani, în medie cu 5% însă sub nivelul din piață.**

Alex Dodoi, CFA
Head of Research

alex.dodoi@brk.ro

Sector: Utilități

Date despre acțiuni

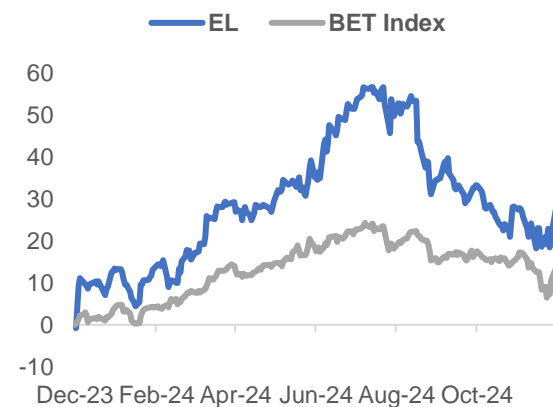
Preț min/max în 52 săpt.	10,1 – 16,38
Dividend pe acțiune	0,1178
Număr total acțiuni (mio.)	339,55
Capitalizare (mio. lei)	4.454.93
Lichiditate 52 săpt. (mio. lei)	573,3

Structura acționariatului

	%
Statul Român	49,8
Persoane juridice	45,6
Persoane fizice	4,6

Performanța acțiunilor 1 an

	%
EL	27,9
BET Index	13,4



sursa: Bloomberg

Rezultate la 9L 2024

Rezultatele în primele 9 luni ale Electrica au arătat o scădere a veniturilor totale de 24,9% comparativ cu perioada similară din anul precedent. Scăderea a fost cauzată în principal de o performanță mai slabă pe segmentul de furnizare, unde compania a raportat venituri de 4.531 milioane lei, comparativ cu 5.344 milioane lei în perioada precedentă (-15,2%). Scăderea înregistrată pe segmentul de furnizare a fost determinată de reducerea volumelor de energie electrică furnizate cu 1,8%, de la 5,7 TWh la 5,6 TWh, dar și de scăderea costului de achiziție a energiei electrice (piețele forward și PZU), care a dus la un nivel mai redus al subvențiilor primite de la Ministerul Energiei. EBITDA pe segmentul de furnizare a fost negativ, la -255 milioane lei, în scădere cu 478 milioane lei față de aceeași perioadă din anul anterior. Numărul de locuri de consum a rămas neschimbat la 3,5 milioane, însă cota de piață a companiei pe piața totală de furnizare a scăzut de la 16,6% în 2023 la 15,43% în iulie 2024, compania nereușind să crească semnificativ numărul de clienți.

Pe segmentul de distribuție, compania a raportat o creștere a veniturilor cu 8,1%, susținută de creșterea volumelor de energie electrică distribuită, de la 12,55 TWh la 13,19 TWh (+5,1%), dar și de creșterea tarifelor reglementate de ANRE pentru segmentul de distribuție, în medie cu 5,3% (pe întregul tablou de prețuri). Costurile legate de CPT (consum propriu tehnologic) au scăzut cu 10,9%, până la 671 milioane lei și, respectiv, 1,274 TWh, fiind în termeni procentuali în linie cu CPT reprojectat conform ANRE. Costurile legate de CPT au fost influențate de faptul că, de la 1 aprilie 2024, mecanismul MACEE a fost modificat, iar producătorii pot vinde 80% din energia disponibilă la un preț de 400 lei/MWh, față de 450 lei/MWh anterior.

EBITDA per total companie a fost ușor în creștere, cu 3,2%, până la 1.561 milioane lei, fiind susținută și de o scădere a cheltuielilor de construcții și reparații cu 10,3%. Totuși, creșterea cheltuielilor de amortizare (+12,9%) precum și a altor cheltuieli din exploatare (+53,2%) a dus la un EBIT mai mic cu 21,9%.

Profitul net raportat în primele 9 luni a fost de 302 milioane lei, în scădere cu 38,4% față de aceeași perioadă a anului anterior. Pentru finalul anului 2024, estimăm un profit net de 471 milioane lei.

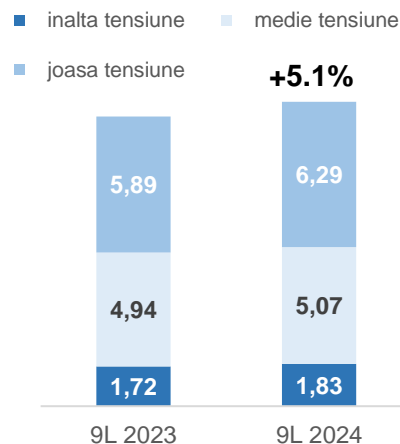
(mil. lei, neconsolidat)	9M 2023	9M 2024	var
Venituri Totale	9.824	7.376	-24,9%
Costuri Energie	(6.854)	(4.377)	-36,1%
Rezultat Brut	2.970	2.999	1,0%
Cheltuieli cu salariile	(692)	(752)	8,6%
Cheltuieli constr & reparatii	(766)	(687)	-10,3%
EBITDA	1.512	1.561	3,2%
Amortizare și depreciere	(388)	(438)	12,9%
Alte cheltuieli	(326)	(499)	53,2%
EBIT	798	624	-21,9%
Venituri financiare	18	8	-57,0%
Cheltuieli financiare	(235)	(245)	4,6%
Profit brut	582	386	-33,6%
Impozit pe profit	(91)	(84)	-8,1%
Profit Net	491	302	-38,4%

sursa: EL, calcule proprii

(mil. lei, neconsolidat)	Q3 2023	Q3 2024	var
Venituri Totale	3.142	2.656	-15,5%
Costuri Energie	(1.913)	(1.588)	-17,0%
Rezultat Brut	1.230	1.068	-13,2%
Cheltuieli cu salariile	(241)	(263)	9,2%
Cheltuieli constr & reparatii	(292)	(208)	-28,7%
EBITDA	697	596	-14,4%
Amortizare și depreciere	(131)	(146)	11,8%
Alte cheltuieli	(90)	(149)	66,0%
EBIT	476	301	-36,8%
Venituri financiare	6	4	-39,1%
Cheltuieli financiare	(82)	(71)	-13,6%
Profit brut	401	234	-41,5%
Impozit pe profit	(52)	(34)	-35,4%
Profit Net	348	200	-42,5%

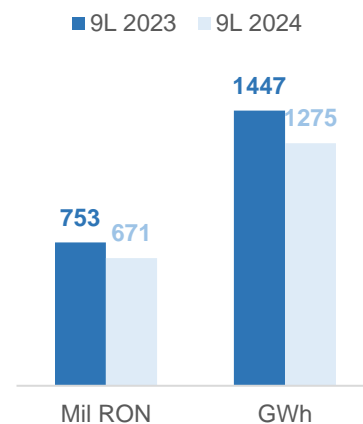
sursa: EL, calcule proprii

Volum energie electrică - Distribuție



sursa: EL, calcule proprii

Costuri CPT (lei și GWh)



sursa: EL, calcule proprii

Estimări și prognoze

Pentru finalul anului 2024, estimăm venituri din Distribuție de 4.609 milioane lei, în creștere cu 4,5% pe fondul unor volume mai mari, și de 6.035 milioane lei pe segmentul de furnizare (-17,1%). Totuși, pentru trimestrul 4, veniturile pe ambele segmente ar putea fi mai mari dacă luăm în considerare creșterea semnificativă a prețurilor la energie electrică pe PZU în luna noiembrie (836,1 lei/MWh).

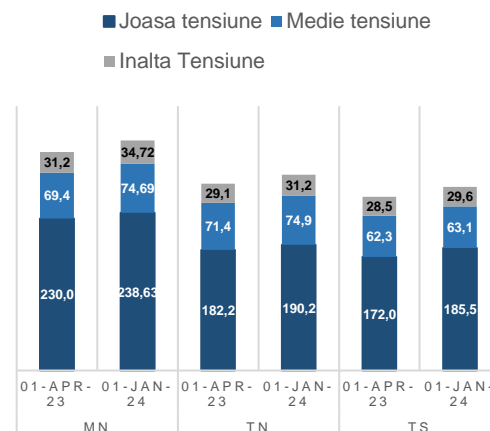
Până în 2026, am presupus o continuare a mecanismului MACEE, care este momentan stabilit până în luna martie 2025. Nu ne așteptăm ca plafoanele de tarife să fie eliminate, având în vedere că prețurile la energia electrică au început să crească în a doua parte a acestui an. Într-adevăr, inclusiv în discuțiile pentru noul guvern de coaliție a fost pusă ca și condiție continuarea plafonării tarifelor și a subvențiilor pe energie.

Începând cu 2027, însă, am presupus că mecanismul va fi abandonat, ceea ce va avea un impact direct asupra costurilor legate de CPT. Tariful reglementat estimat pe segmentul de distribuție este prognozat în creștere, de la 219,0 lei/MWh în 2024 până la 241,1 lei/MWh în 2029, unde am presupus majorări cuprinse între 3,0% și 4,0% pentru OPEX, CAPEX și cheltuielile cu amortizarea.

Rentabilitatea BAR (Baza de Active Reglementate) am estimat-o la 6,94% pentru perioada de reglementare 5 (2025-2029), în timp ce activele reglementate (BAR) le-am prognozat în creștere cu 2,0% în medie.

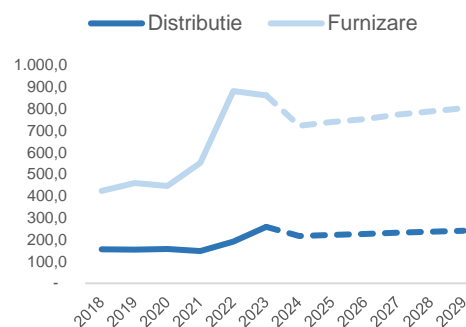
Costurile legate de CPT le-am estimat în scădere, pe fondul volumului de energie CPT în scădere, de la 2,02 TWh până la 1,84 TWh, și al reducerii prețurilor la energie din piață (în medie cu 2% pe an). Am folosit aceeași prognoză a prețurilor la energie din piață ca și în cazul Transelectrica, prețuri estimate prin regresie liniară cu prețurile la energie de pe piețele internaționale (Germania).

Tarife reglementate - Distribuție



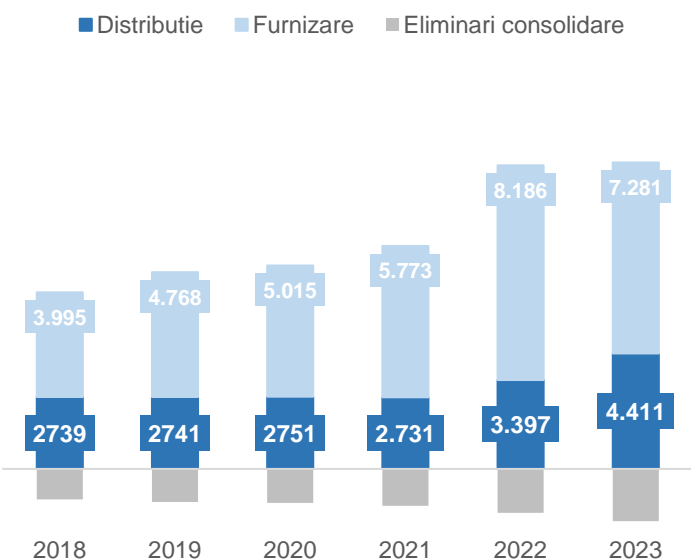
sursa: EL, calcule proprii

Tarife medii - Distribuție & Furnizare



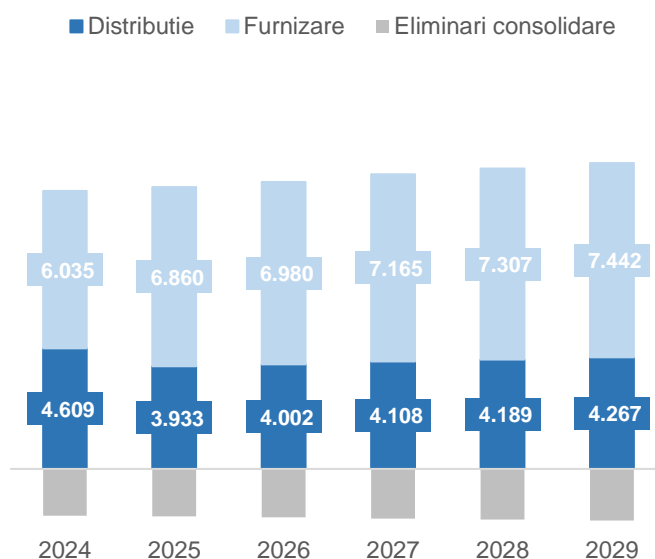
sursa: EL, calcule proprii

Venituri pe Segmente – Furnizare și Distribuție



sursa: EL, calcule proprii

Estimări pe segmente - Distribuție și Furnizare



sursa: EL, calcule proprii

Evaluarea DCF

Evaluăm compania la un preț de 14,8 lei/acțiune în modelul DCF (+10,3% upside). Electrica se tranzacționează aproape de fair value, însă prognoza prețurilor la energie electrică prezintă în continuare un grad ridicat de incertitudine. Până în 2029 ne așteptăm la o îmbunătățire a marjei EBITDA de la 19,6% în prezent, până la 22,5% în 2029. Alte ipoteze ale modelului nostru includ:

- Un cost mediu ponderat al capitalului (WACC) de 10,6%, calculat folosind un cost al capitalului propriu de 13,6% și un cost al datoriei de 7,8%;
- BETA levered de 0,8, estimat printr-o regresie liniară față de indicele BET
- Primă de risc a pieței de 8,2%, reprezentând randamentul total istoric al indicelui BET peste randamentul titlurilor de stat pe 10 ani de 7,07%;
- Valoarea terminală a fost estimată folosind modelul Gordon Growth, utilizând o rată terminală de 3,0% în linie cu rata inflației pe termen lung.

(RON mln, consolidat)	Raportat 31-Dec-23	Estimat 31-Dec-24	Estimat 31-Dec-25	Estimat 31-Dec-26	Estimat 31-Dec-27	Estimat 31-Dec-28	Estimat 31-Dec-29
Cifra de afaceri	13.315	10.229	10.432	10.615	9.772	9.966	10.151
% growth	3,6%	20,7%	20,7%	20,7%	20,7%	20,7%	20,7%
EBITDA	2.148	1.989	2.387	2.651	1.867	2.085	2.284
EBITDA M	16,1%	19,4%	22,9%	25,0%	19,1%	20,9%	22,5%
EBIT	1.192	852	1.298	1.529	755	936	1.099
EBIT M	9,0%	8,3%	12,4%	14,4%	7,7%	9,4%	10,8%
EBIT*(1- Tax Rate)	1.085	716	1.091	1.284	634	787	923
D&A	524	615	640	665	692	720	748
WCC	379	-89	-91	-92	-85	-87	-88
CAPEX	-877	-1.127	-906	-933	-959	-968	-986
FCFF	1.111	115	733	924	282	452	597
factor actualizare		0,90	0,82	0,74	0,67	0,60	0,55
NPV FCFF		104	599	682	188	273	326
PV FCFF	2.172						
PV Valoare Terminala	6.587						
Rată Creștere Terminala	3,0%						
Valoarea firmei	8.759						
Datorii Nete	3.725						
Valoarea Cap Proprii	5.034						
Numar actiuni	340						
Pret/acțiune	14,83						
Pret piata	13,44						
Upside/Downside	10,32%						

sursa: EL, calcule proprii

Analiza de senzitivitate:

		Rata de creștere reziduală				
		2,00%	2,50%	3,00%	3,50%	4,00%
Rata de actualizare (WACC)	10,00%	14,48	15,84	17,40	19,19	21,29
	10,62%	12,41	13,54	14,83	16,29	17,97
	11,00%	11,29	12,31	13,46	14,76	16,25
	12,00%	8,76	9,54	10,41	11,39	12,49

Situații financiare și estimări

(mil lei, consolidat)	Raportat 2021	Raportat 2022	Raportat 2023	Estimat 2024e	Estimat 2025e	Estimat 2026e	Estimat 2027e	Estimat 2028e	Estimat 2029e
Venituri Totale	7.375	12.851	13.315	10.229	10.432	10.615	9.772	9.966	10.151
Costuri Energie	-5.695	-10.507	-9.058	-6.143	-6.094	-5.990	-6.068	-6.008	-5.959
Rezultat Brut	1.680	2.344	4.257	4.086	4.337	4.625	3.704	3.958	4.192
Cheltuieli cu salariile	-803	-823	-962	-1.023	-960	-977	-899	-917	-934
Cheltuieli constr & repara	-659	-794	-1.147	-1.074	-991	-998	-938	-957	-974
EBITDA	218	727	2.148	1.989	2.387	2.651	1.867	2.085	2.284
Amortizare și deprecieri	-481	-496	-524	-615	-640	-665	-692	-720	-748
Alte cheltuieli	-343	-353	-431	-522	-449	-456	-420	-429	-436
EBIT	-606	-123	1.192	852	1.298	1.529	755	936	1.099
Venituri financiare	3	10	3	16	16	17	15	16	16
Cheltuieli financiare	-30	-175	-297	-307	-223	-227	-209	-213	-217
Alte venituri / (cheltuieli)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Profit brut	-632	-288	898	561	1.091	1.318	560	739	897
Impozit pe profit	80	47	-126	-90	-175	-211	-90	-118	-144
Profit Net	-553	-240	772	471	916	1.107	471	620	754

sursa: EL, calcule proprii

RATIOS	Raportat 2021	Raportat 2022	Raportat 2023	Estimat 2024e	Estimat 2025e	Estimat 2026e	Estimat 2027e	Estimat 2028e	Estimat 2029e
GPM	22,8%	18,2%	32,0%	39,9%	41,6%	43,6%	37,9%	39,7%	41,3%
EBITDA M	3,0%	5,7%	16,1%	19,4%	22,9%	25,0%	19,1%	20,9%	22,5%
EBIT M	-8,2%	-1,0%	9,0%	8,3%	12,4%	14,4%	7,7%	9,4%	10,8%
NPM	-7,5%	-1,9%	5,8%	4,6%	8,8%	10,4%	4,8%	6,2%	7,4%
ROE	-10,3%	-5,0%	15,6%	8,1%	14,2%	14,8%	5,5%	6,3%	7,3%
ROA	-6,9%	-2,6%	6,6%	3,5%	5,9%	6,2%	2,3%	2,7%	3,0%

sursa: EL, calcule proprii

Denegarea responsabilității legale

Sistem de recomandări:

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

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

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

Restricționat: 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, fără autorizarea prealabilă a BRK Financial Group.

Acest document a fost întocmit de către SSIF BRK Financial Group S.A., exclusiv pentru informarea destinatarilor săi. Acest material are doar un scop informativ și nu reprezintă o recomandare de achiziționare, deține sau vinde produsul financiar descris aici. Toate informațiile conținute 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 contrapartida, riscul de faliment al emitentului și riscul de lichiditate, fiecare dintre care ar putea avea un impact negativ asupra valorii, prețului sau 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 natura juridică și fiscală ale unei astfel de investiții. SSIF BRK Financial Group S.A. 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 destinatari care înțeleg și își asumă 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 își 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 SSIF BRK Financial Group S.A. le-a considerat corecte la momentul emiterii acestui raport. Totuși, astfel de surse nu au fost verificate în mod independent de către SSIF BRK Financial Group S.A. și acest raport nu intenționează să conțină toate informațiile pe care un investitor potențial le-ar putea solicita. SSIF BRK Financial Group S.A. 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, SSIF BRK Financial Group S.A. nu garantează, reprezintă sau adevărește, în mod expres sau implicit, în ceea ce privește adecvarea, exactitatea, corectitudinea informațiilor conținute în acest raport. SSIF BRK Financial Group S.A. 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 SSIF BRK Financial Group S.A. și sunt supuse riscurilor, incertitudinilor și altor factori cunoscuți și necunoscuți care pot afecta 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 precauție cu privire la aceste declarații, iar destinatarii acestui raport nu trebuie să depindă de o dependență excesivă de declarații prospective. SSIF BRK Financial Group S.A. declină 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 neanticipate.

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 oricare și toți emitenții sau titlurile analizate în acest raport, iar raportul nu reprezintă cercetare pentru investiții independentă și nu face obiectul vreunei interdicții privind difuzarea cercetării pentru investiții.

Certificarea analistului

Analistul/analizii care au pregătit acest raport și persoanele în legătură cu acesta/aceștia, prin prezenta certifică următoarele:

Acest raport a fost întocmit de:

Analist

Alex Dodoi

1. Nu au nici un interes financiar în instrumentele financiare care ar include compania/comaniile menționate în prezentul raport.

Raportări BRK Financial Group:

Societate	Simbol	Se aplica nota explicativa nr.
Societatea Energetica Electrica	EL	5, 7, 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).

4. Emitentul este acționar al BRK Financial Group SA (deține o participație mai mare de 5% din capitalul sau social emis total).

5. Emitentul este în prezent sau a fost în ultimele 12 luni client BRK Financial Group SA pentru furnizarea unor servicii de investiții financiare.

6. În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost coordonator/coordonator asociat al oricărei oferte publice de instrumente financiare a emitentului.

7. 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. Persoanele implicate în elaborarea prezentului raport nu dețin acțiuni în cazul emitentului.

11. BRK Financial Group este market maker.