

Nuclearelectrica (SNN)

Mentținere

Company Update

Preț Țintă: 44,4 lei (+14,5%)

Elemente cheie ale companiei

- **Nuclearelectrica a marcat o scădere de -5,4% de la începutul anului și de -18,9% în ultimele 12 luni, subperformând indicele BET, într-un context de piață nu tocmai favorabil.** Creșterea volatilității pe piețele externe, pe fondul războiului comercial declanșat de SUA, dar și contextul local, unde evenimentele de pe plan politic au dus la creșterea dobânzilor la titlurile de stat (10 ani la 8,5%) concomitent cu o depreciere a leului (-3,4%), au contribuit negativ la evoluția prețului.
- **Compania a raportat rezultatele finale pentru 2024, care au arătat o scădere de 36,2% a veniturilor totale, până la 4,86 mld. lei, ușor peste estimările noastre de 4,58 mld. Scăderea a fost cauzată în principal de un preț mediu obținut de companie cu 35,9% sub nivelul din anul anterior (455,2 lei/MWh vs 709,8 lei/MWh), dar și de o scădere a cantității de energie electrică produsă (10,25 TWh vs 10,5 TWh), în urma unui factor de utilizare mai redus al Unității 1 (80,3% vs 90,3% medie).**
- **Cu toate acestea, prețul la energie electrică a fost mai mare în 2024 decât cel estimat de noi, în principal datorită generării unei cantități mai reduse de energie electrică la nivel de țară din surse regenerabile, cu 6,3% (8,9 vs 9,5 TWh), dar și din surse hidro, cu 22,0% (14,2 vs 18,2 TWh).** În unele luni, după calculele noastre, prețul mediu obținut în piață (PZU, PI, PCBB) a fost și de 711,9 lei/MWh, comparativ cu media pe total an de 521 lei/MWh.
- **Compania a modificat semnificativ prognoza de venituri pentru următorii 3 ani, anticipând venituri în medie cu aproape 30% mai mari pentru 2025–2026, dar și pentru anul 2027, când era programată oprirea Unității 1 pentru re tehnologizare.** SNN estimează acum oprirea Unității 1 abia în T4 2027.
- **SNN a bugetat în planul de investiții cheltuieli de cca. 13,8 mld. lei pentru următorii 3 ani, cuprinzând toate proiectele în derulare, unde cea mai mare componentă este dată de cheltuielile legate de re tehnologizarea Unității 1.**
- **Prin urmare, am actualizat prețul țintă estimat în modelul DCF la 35,9 lei/acțiune (-7,4% downside), luând în calcul cheltuielile cu investițiile semnificativ mai mari, care au compensat revizuirea în sus a prognozei de venit.** Prețul țintă ponderat cu cel din evaluarea relativă (64,2 lei/acțiune, +65,7% upside) ajunge astfel la 44,4 lei/acțiune (+14,5% upside).

Alex Dodoi, CFA
Head of Research

alex.dodoi@brk.ro

Sectorul Utilități

Date despre acțiuni

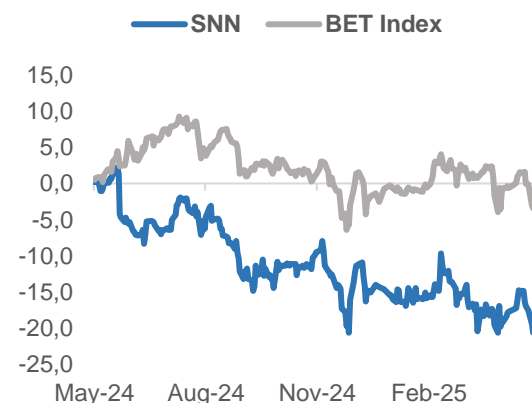
Preț min/max în 52 săpt.	36,95 – 49,75
Dividend pe acțiune	2,7
Număr total acțiuni (mio.)	301,6
Capitalizare (mio. lei)	11.764
Lichiditate 52 săpt. (mio. lei)	323

Structura acționariatului

	%
Pers. juridice	12,87
Pers. fizice	4,63
Ministerul Energiei	82,49

Performanța acțiunilor 1 an

	%
SNN	-18,9
BET Index	-2,9



Sursa: Bloomberg

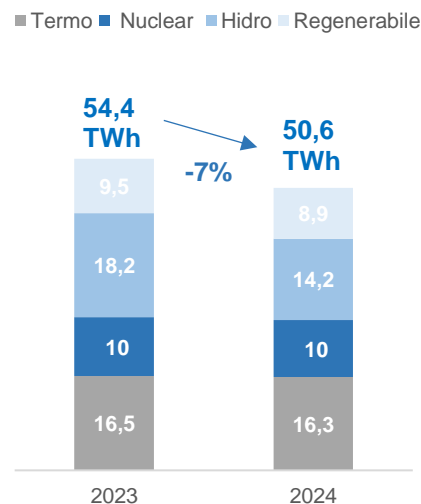
Perspective și estimări

SNN a publicat, odată cu rezultatele finale pentru anul 2024, noua prognoză de venituri bugetate pentru perioada 2025–2027. Compania estimează pentru anul 2025 venituri totale de 5,7 mld. lei (inclusiv venituri financiare), cu 29,3% mai mari față de bugetul anterior. Din acestea, veniturile din vânzarea energiei electrice sunt estimate la 5,38 mld. lei, pentru o cantitate programată de 10,349 TWh, cu 1,4% sub nivelul estimat de noi anterior.

Prețul mediu ponderat de vânzare este estimat însă la 520,4 lei/MWh, cu 26% peste nivelul estimat de noi anterior. Prognoza se bazează pe vânzările de energie deja contractate anul trecut, cu livrare în acest an, care reprezintă în jur de 78,5% din cantitatea de livrat, iar pentru restul de 21,5%, compania a folosit estimări proprii pentru evoluția prețului în 2025.

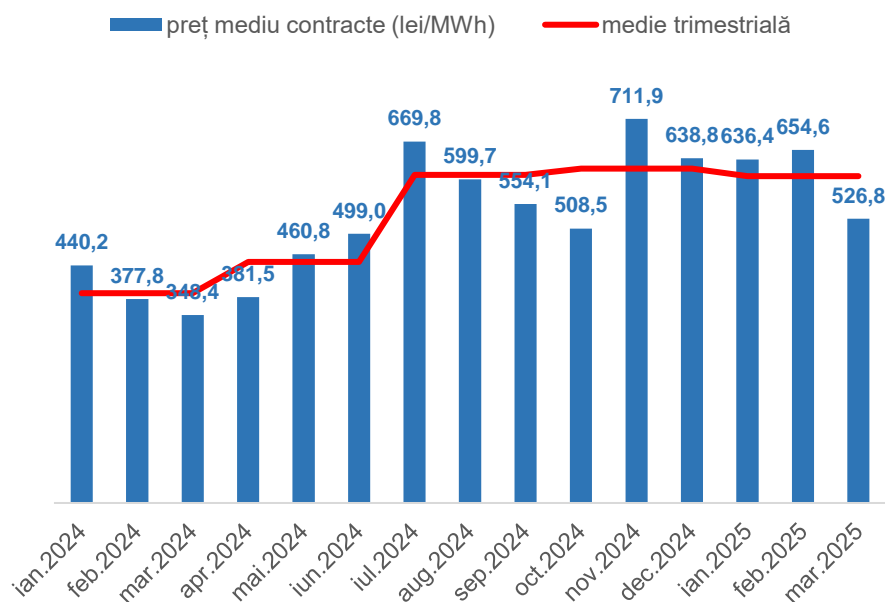
După calculele noastre, prețul mediu ponderat pe piețele PZU, PI și contractele PCBB în primul trimestru a fost de 605,9 lei/MWh, cu 55,8% peste nivelul din aceeași perioadă a anului anterior. Prețurile la energie electrică au rămas ridicate în prima parte a anului, pe fondul unui consum mai ridicat vs producția internă, începând să scadă abia în luna aprilie, până la 430,2 lei/MWh (calcule proprii). Pentru anul 2025, ne așteptăm ca prețurile la electricitate să rămână în continuare ridicate și am revizuit prognoza pentru prețul mediu realizat de SNN la 530 lei/MWh, luând în considerare și faptul că mecanismul MACEE nu a mai fost prelungit.

Cantitatea de energie electrică produsă intern a scăzut cu 7% (TWh)



sursa: TEL, calcule proprii

Prețurile la energie electrică au crescut în a doua parte a anului



sursa: OPCOM, calcule proprii, contracte PZU, PI, PCCB Flex

Până la finalul intervalului de prognoză, ne așteptăm ca prețurile la energie electrică să continue să scadă, până la cca. 400 lei/MWh, în linie cu estimările pentru prețurile la energie pe piețele externe, prețurile în Germania fiind așteptate să scadă de la 93 EUR/MWh în acest an, până la 68 EUR/MWh în 2028 și 65,3 EUR/MWh în 2030 (Bloomberg). De asemenea, ne așteptăm ca închiderea Unității 1 să înceapă abia în T4 2027, în linie cu estimările companiei, și ca aceasta să fie repornită în 2030, deși momentul repornirii rămâne incert.

Prognoza de venit:

(mii lei, consolidat)	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Estimari noi	5.568.497	5.269.585	4.372.408	2.362.245	2.225.971	4.179.396
Anterior	4.376.161	4.322.308	2.201.649	2.179.632	2.136.039	4.186.637
var	27,2%	21,9%	98,6%	8,4%	4,2%	-0,2%

sursa: SNN, calcule proprii

În ceea ce privește planul de investiții, SNN a estimat cheltuieli de investiții în valoare de 13,8 mld. lei pentru următorii 3 ani, cu 3,9 mld. în 2025, 4,6 mld. lei în 2026 și 5,2 mld. lei în 2027, cea mai mare parte din acestea reprezentând cheltuieli legate de re tehnologizarea Unității 1, pentru prelungirea duratei de utilizare cu 30 de ani. Astfel, am revizuit în sus estimările noastre legate de CAPEX, luând în calcul doar o parte din aceste cheltuieli, cu grad ridicat de implementare, și am exclus împrumuturile către companiile de proiect. Ne așteptăm la un CAPEX de 1,85 mld. lei în acest an, care va crește treptat la 2,6 mld. lei până în 2027.

Față de estimările proprii ale companiei, cheltuielile legate de investiții, în speță cele de re tehnologizare a Unității 1, au suferit multe modificări, fiind reevaluate în sus cu cca. 500 mil. lei pe an, și credem că valoarea acestora în perioada 2027–2030 prezintă un grad ridicat de incertitudine, cu riscul de a fi semnificativ mai mari (în 2027, compania estimează costuri legate de re tehnologizarea U1 de 3,6 mld. lei).

Ca și surse de finanțare, pe lângă sursele proprii și profit, compania plănuiește să contracteze credite externe, în valoare de cca. 6,9 mld. lei, din care 2,4 mld. în 2025.

Investitii 2025	Valoare (mii lei)	%
Retehnologizarea Unitatii 1	2.013.475	58,7%
Instalatie de detritiere D2O	402.777	11,7%
Imprumut RoPower	312.836	9,1%
Imprumut Energonuclear	275.000	8,0%
OP Unitatii 2	124.200	3,6%
Amenajare U5	54.409	1,6%
Aport capital FPCU	36.100	1,1%
Depozit combustibil ars (DICA)	11.192	0,3%
Altele	201.303	5,9%
TOTAL	3.431.292	100,0%

sursa: SNN, calcule proprii

Rezultate finale 2024

(consolidat, mii lei)	2023	2024	%
Total Venituri	7.618.434	4.862.301	-36,2%
Cheltuieli energie, combustibil	-314.381	-540.453	71,9%
Rezultat Brut	7.304.053	4.321.848	-40,8%
Cheltuieli cu salariile	-796.253	-834.383	4,8%
Alte cheltuieli	-787.862	-806.589	2,4%
Cheltuieli cu fondul de tranzitie	-2.623.619	-288.738	-89,0%
EBITDA	3.096.318	2.392.138	-22,7%
Amortizare și deprecieri	-631.950	-677.280	7,2%
EBIT	2.464.368	1.714.858	-30,4%
Cheltuieli financiare	-34.849	-50.891	46,0%
Venituri financiare	413.193	318.907	-22,8%
Profit brut	2.842.712	1.982.874	-30,2%
Impozit pe profit	-356.498	-288.675	-19,0%
Alte ajustari	269	-5.605	
Profit Net	2.486.483	1.688.594	-32,1%
Alte elemente rezultat global	-3.717	864	
Rezultat Net	2.482.767	1.689.458	-32,0%

sursa: SNN, calcule proprii

(consolidat, mii lei)	2024	2024e	%
Total Venituri	4.862.301	4.582.594	-5,8%
Cheltuieli energie, combustibil	-540.453	-504.085	-6,7%
Rezultat Brut	4.321.848	4.078.509	-5,6%
Cheltuieli cu salariile	-834.383	-812.178	-2,7%
Alte cheltuieli	-806.589	-824.867	2,3%
Cheltuieli cu fondul de tranzitie	-288.738	-118.852	-58,8%
EBITDA	2.392.138	2.322.612	-2,9%
Amortizare și deprecieri	-677.280	-670.271	-1,0%
EBIT	1.714.858	1.652.341	-3,6%
Cheltuieli financiare	-50.891	-45.826	-10,0%
Venituri financiare	318.907	216.158	-32,2%
Profit brut	1.982.874	1.822.673	-8,1%
Impozit pe profit	-288.675	-291.628	1,0%
Alte ajustari	-5.605	9.165	
Profit Net	1.688.594	1.540.210	-8,8%
Alte elemente rezultat global	864	-2.236	
Rezultat Net	1.689.458	1.537.975	-9,0%

sursa: SNN, calcule proprii

Vanzari energie electrica (mii lei)	2023	2024	%
Piata Reglementata / MACEE	2.222.510	2.289.155	3,0%
Piata Concurentiala	5.211.277	2.299.748	-55,9%
Piata Echilibrare	21.532	77.248	258,8%
TOTAL	7.455.319	4.666.152	-37,4%

Cantitati energie electrica (MWh)	2023	2024	%
Piata Reglementata / MACEE	4.938.911	5.110.338	3,5%
Piata Concurentiala	5.520.334	5.077.180	-8,0%
Piata Echilibrare	43.892	64.383	46,7%
TOTAL MWh	10.503.137	10.251.901	-2,4%

Preturi energie electrica (lei/MWh)	2023	2024	%
Piata Reglementata / MACEE	450,0	448,0	-0,5%
Piata Concurentiala	944,0	452,3	-52,1%
Piata Echilibrare	490,6	1.199,8	144,6%
Pret Mediu lei/MWh	709,8	455,2	-35,9%

sursa: SNN, calcule proprii

Evaluarea DCF

Estimăm valoarea SNN la 44,4 lei/acțiune, calculat ca medie ponderată între evaluarea DCF (70% pondere) și evaluarea prin multiplii (30% pondere).

Modelul DCF indică un preț de 35,9 lei/acțiune, sub prețul din piață (-7,4%). În evaluare, am presupus închiderea Unității 1 în perioada 2028–2029, urmată de o repornire a acesteia în 2030. Alte ipoteze folosite în estimare:

- Costul ponderat al capitalului (WACC) de 11,9% folosit pe întreg intervalul de prognoză, cu un cost al capitalului propriu (cost of equity) de 14,06% și un cost al datoriei de 7,7%; am modificat estimarea de D/E la 37,5% fata de estimarea anterioara de 25% ceea ce a dus la un WACC mai mic;
- Prima de risc de piață de 7,3%, estimată folosind randamentul pe termen lung al indicelui BET și randamentul titlurilor de stat din România pe 10 ani de 8,0%;
- Beta levered de 0,8 estimat din regresie simplă față de indicele BET, pe întreg istoricul companiei;
- Valoarea terminală estimată prin modelul Gordon Growth folosind o rată de creștere de 3% și costul ponderat al capitalului.

(mii lei, consolidat)	Raportat	Estimat	Estimat	Estimat	Estimat	Estimat	Estimat
DCF Model	31-Dec-24	31-Dec-25	31-Dec-26	31-Dec-27	31-Dec-28	31-Dec-29	31-Dec-30
Total Venituri	4.862.301	5.568.497	5.269.585	4.372.408	2.362.245	2.225.971	4.179.396
% crestere	-36,2%	14,5%	-5,4%	-17,0%	-46,0%	-5,8%	87,8%
EBITDA	2.392.138	2.784.405	2.953.006	2.280.191	794.539	676.461	2.083.491
marja EBITDA	49,2%	50,0%	56,0%	52,1%	33,6%	30,4%	49,9%
EBIT	1.714.858	2.074.911	2.221.456	1.512.295	45.971	-52.260	1.347.760
marja EBIT	35,3%	37,3%	42,2%	34,6%	1,9%	-2,3%	32,2%
Rata impozitare	-14,6%	-16,0%	-16,0%	-16,0%	-16,0%	-16,0%	-16,0%
EBIT*(1- Rata impozit)	1.465.202	1.742.926	1.866.023	1.270.328	38.616	(43.898)	1.132.118
D&A	677.280	709.493	731.550	767.896	748.568	728.721	735.731
WCC	52.498	-194.897	-184.435	-153.034	-82.679	-77.909	-146.279
CAPEX	-616.457	-1.858.787	-1.992.668	-2.593.459	-472.449	-445.194	-835.879
FCFF	1.578.523	398.735	420.470	-708.269	232.056	161.719	885.691
factor actualizare		0,89	0,80	0,71	0,64	0,57	0,51
NPV FCFF		356.057	335.279	-504.319	147.549	91.821	449.052

PV FCFF	875.438
PV Valoare Terminala	6.118.588
Rată Creștere Terminala	3,0%
Valoarea firmei	6.994.026
Datorii Nete	-3.825.748
Valoare Capitaluri Propri	10.819.774
Numar actiuni	301.644
Pret/actiune	35,87
Pret piata	39,8
Upside/Downside	-9,88%

sursa: SNN, calcule proprii

Evaluarea prin Multiplii de preț

Evaluăm SNN la un preț de 64,2 lei/acțiune (+61,3% upside), ca medie între evaluarea prin P/E, P/B și P/S. SNN se tranzacționează la un forward P/E de 6,9x, sub media eșantionului de companii din industrie de 13,0x. Pe multiplul P/B, SNN apare din nou ieftină (0,89x vs 2,2x industrie), însă o parte din diferență provine dintr-un ROE mai mare în industrie (14,2% vs 7,6%). Astfel, un P/B țintă ajustat s-ar situa la 1,18x, în continuare peste nivelul la care se tranzacționează SNN.

	2025e	+/-
Pret Tinta @ P/E	74,99	88,4%
Pret Tinta @ P/B	52,46	31,8%
Pret Tinta @ P/S	65,15	63,7%
Target Price Mediu	64,20	
Upside/Downside	61,3%	

sursa: BBG, calcule proprii

2025e	SNN	Peers
PE	6,90	13,00
EV/EBITDA	2,94	8,26
PB	0,89	2,20
PB ROE adj.	1,18	1,18
ROE	7,6%	14,2%
PS	2,16	1,89
PS adj.	3,53	3,53
NPM	17,0%	9,1%

sursa: BBG, calcule proprii

Situații financiare și estimări

	Raportat	Raportat	Estimat	Estimat	Estimat	Estimat	Estimat	Estimat
(mii lei, consolidat)	31-Dec-23	31-Dec-24	31-Dec-25	31-Dec-26	31-Dec-27	31-Dec-28	31-Dec-29	31-Dec-30
Cifra de afaceri	7.618.434	4.862.301	5.568.497	5.269.585	4.372.408	2.362.245	2.225.971	4.179.396
Cheltuieli energie, combustibil	-314.381	-540.453	-612.535	-579.654	-480.965	-259.847	-244.857	-459.734
Rezultat Brut	7.304.053	4.321.848	4.955.963	4.689.930	3.891.443	2.102.398	1.981.115	3.719.662
Cheltuieli cu salariile	-796.253	-834.383	-867.758	-893.791	-911.667	-929.900	-948.498	-967.468
Alte cheltuieli	-787.862	-806.589	-835.275	-843.134	-699.585	-377.959	-356.155	-668.703
Cheltuieli cu fondul de tranziție	-2.623.619	-288.738	-468.525					
EBITDA	3.096.318	2.392.138	2.784.405	2.953.006	2.280.191	794.539	676.461	2.083.491
Amortizare și deprecieri	-631.950	-677.280	-709.493	-731.550	-767.896	-748.568	-728.721	-735.731
EBIT	2.464.368	1.714.858	2.074.911	2.221.456	1.512.295	45.971	-52.260	1.347.760
Cheltuieli financiare	-34.849	-50.891	-222.740	-227.195	-231.739	-236.373	-241.101	-245.923
Venituri financiare	413.193	318.907	226.651	163.398	88.080	88.080	88.080	63.706
Profit brut	2.842.712	1.982.874	2.078.823	2.157.659	1.368.636	-102.323	-205.281	1.165.543
Impozit pe profit	-356.498	-288.675	-332.612	-345.225	-218.982	16.372	32.845	-186.487
Alte ajustări	269	-5.605	-2.784	-2.635	-2.186	-1.181	-1.113	-2.090
Profit Net	2.486.483	1.688.594	1.743.427	1.809.799	1.147.468	-87.132	-173.549	976.967
Alte elemente rezultat global	-3.717	864	-2.717	-2.571	-2.133	-1.152	-1.086	-2.039
Rezultat Net	2.482.767	1.689.458	1.740.710	1.807.228	1.145.335	-88.285	-174.635	974.928

	31-Dec-23	31-Dec-24	31-Dec-25	31-Dec-26	31-Dec-27	31-Dec-28	31-Dec-29	31-Dec-30
GPM	95,9%	88,9%	89,0%	89,0%	89,0%	89,0%	89,0%	89,0%
EBITDA M	40,6%	49,2%	50,0%	56,0%	52,1%	33,6%	30,4%	49,9%
EBIT M	32,3%	35,3%	37,3%	42,2%	34,6%	1,9%	-2,3%	32,2%
NPM	32,6%	34,7%	31,3%	34,3%	26,2%	-3,7%	-7,8%	23,3%
ROE	22,3%	14,1%	13,0%	13,0%	7,8%	-0,6%	-1,2%	6,6%
ROA	19,9%	12,4%	9,9%	9,6%	5,3%	-0,4%	-0,7%	4,1%
SPS	24,7	16,1	18,5	17,5	14,5	7,8	7,4	13,9
EPS	8,2	5,6	5,8	6,0	3,8	(0,3)	(0,6)	3,2
BVS	38,9	40,8	44,5	47,5	49,4	49,1	48,5	50,1
DPS	3,7	2,7	2,1	3,0	1,9	-	-	1,6

sursa: SNN, calcule BRK

	31-Dec-23	31-Dec-24	31-Dec-25	31-Dec-26	31-Dec-27	31-Dec-28	31-Dec-29	31-Dec-30
Vanzari energie electrica (mii lei)	7.455.319	4.666.152	5.484.970	5.190.541	4.306.822	2.326.811	2.192.582	4.116.705
Piata Reglementata / MACEE	2.222.510	2.289.155	0	0	0	0	0	0
Piata Concurentiala	5.211.277	2.299.748	5.457.545	5.164.588	4.285.288	2.315.177	2.181.619	4.096.121
Piata Echilibrare	21.532	77.248	27.425	25.953	21.534	11.634	10.963	20.584

Cantitati energie electrica (MWh)	31-Dec-24	31-Dec-25	31-Dec-26	31-Dec-27	31-Dec-28	31-Dec-29	31-Dec-30
Piata Reglementata / MACEE	4.938.911	5.110.338	0	0	0	0	0
Piata Concurentiala	5.520.334	5.077.180	10.297.255	10.248.500	8.967.438	5.124.250	5.124.250
Piata Echilibrare	43.892	64.383	51.745	51.500	45.063	25.750	25.750

Preturi energie electrica (lei/MWh)	31-Dec-24	31-Dec-25	31-Dec-26	31-Dec-27	31-Dec-28	31-Dec-29	31-Dec-30
Piata Reglementata / MACEE	450	448,0	400,0	-			
Piata Concurentiala	944,01	452,3	530,0	503,9	477,9	451,8	425,7

sursa: SNN, calcule BRK

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, deținere sau vânzare a produsului 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 natură 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 comercibilitate 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/companiile menționate în prezentul raport.

Raportări BRK Financial Group:

Societate	Simbol	Se aplica explicativa nr.	nota
Nuclearelectrica	SNN	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).
- Emitentul este acționar al BRK Financial Group SA (deține o participație mai mare de 5% din capitalul sau 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.
- Un administrator, Director executiv sau agent BRK Financial Group SA este administrator, Director executiv, consultant sau membru al Consiliului de Administrație al acestui emitent.
- BRK Financial Group este acționar semnificativ al emitentului (deține cel puțin 10% din capitalul social).
- Persoanele implicate în elaborarea prezentului raport nu dețin acțiuni în cazul emitentului.
- BRK Financial Group este market maker.