

TeraPlast (TRP)

BUY

Company update

Preț țintă: 0,50 RON (+15,2%)

Elemente cheie ale companiei

- TeraPlast a înregistrat un CAGR de peste 20% la venituri în perioada 2019-2024e, dar a avut o evoluție descendentă la nivel operațional și la nivel de profitabilitate, cu o marjă netă de doar 0,2% în 2023 vs. 7% în 2021, iar în 2024 rezultatul net este anticipat să se situeze în teritoriu negativ (aprox. 14 milioane lei). Această dinamică a rezultatelor financiare a influențat și trendul prețului acțiunilor TRP, care au marcat un declin de peste 20% în ultimul an vs. BET care a avut un trend pozitiv (+13%).
- Lansat în 2021, segmentul de ambalaje flexibile a ajuns la 13% din venituri după primele 9L din 2024 și este estimat să încheie 2024 cu venituri de 120 milioane lei. Deși încă neprofitabil, eficientizarea producției, creșterea vânzărilor și achiziția Optiplast ar putea accelera dezvoltarea segmentului, cu un CAGR estimat de 25% între 2023-2030.
- Segmentul de Instalații, cel mai important ca pondere în totalul veniturilor (71%), a avut un CAGR de 20% la nivel de venituri, creștere susținută de proiectele de infrastructură (apă/canal) finanțate din bani europeni (PNRR), cât și prin programul național Anghel Saligny. Ne așteptăm ca în continuare acest segment să fie pe trend pozitiv, cu un CAGR de 14,3% a veniturilor.
- Segmentul de granule a marcat o contracție semnificativă a cifrei de afaceri în 2023 (-40%) din cauza reducerii activității clienților, dar în primele 9L din 2024 a reușit să obțină o creștere de 38% la nivel de volum. Pentru următorii cinci ani, estimăm un trend pozitiv moderat, cu un CAGR de 7,3%. Segmentul de confecții tâmplărie a fost afectat în 2023 de reducerea vânzărilor în segmentul de retail (-40%), ceea ce a impus schimbarea strategiei de vânzări, având un impact pozitiv la rezultatele segmentului în primele 9L din 2024 (marja EBITDA în creștere cu 4,7%).
- Estimăm o revenire treptată a profitabilității companiei, cu o marjă medie de 4,5% în perioada 2025-2030 și de 7% la nivel operațional, pe baza unui impact pozitiv, anticipat, ca urmare a integrării noilor achiziții și a creșterii cererii pentru produsele companiei.
- Evaluăm compania la un preț țintă de 0,50 lei/acțiune**, cu un potențial de apreciere de 15,2% față de prețul de închidere din data de 28 ianuarie 2025, pe baza modelului DCF.
- Potențialele riscuri la recomandarea noastră includ fluctuațiile prețurilor materiilor prime, întârzierile în finanțarea proiectelor de infrastructură, cererea redusă pe piețele din Europa, majorarea costurilor operaționale și de finanțare, dar și schimbările fiscale.

Departament analiză

analiza@brk.ro

Date despre acțiuni

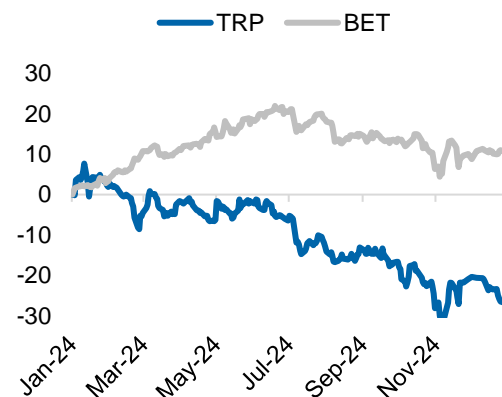
Preț min/max în 52 săpt.	0,38 – 0,62
Număr total acțiuni (mil.)	2.401,2
Capitalizare (mil. RON)	1.030
Lichiditate 52 săpt. (mil. RON)	109,9

Structura acționariatului

	%
Goia Dorel	46,8302
Fondul de Pensii NN	12,0162
Alți acționari	41,1536

Performanța acțiunilor 1 an

	%
TRP	-23,4
vs. BET Index	12,7



sursa: Bloomberg, BVB

Rezultate la 9L 2024

Într-un context de piață în care proiectele de infrastructură la nivel național au marcat o încetinire a ritmului de dezvoltare, precum și o cerere din Europa de Vest mai scăzută, profitabilitatea companiei s-a erodat în primele trei trimestre din 2024.

În primele 9L din 2024, TeraPlast a înregistrat o cifră de afaceri în valoare de 681,2 milioane lei, în creștere cu 32% față de aceeași perioadă a anului precedent. Evoluția pozitivă se datorează unei creșteri cu 49% a volumelor vândute, dar și ca urmare a integrării achizițiilor realizate, respectiv Palplast și Grupul Wolfgang Freiler.

În ceea ce privește cheltuielile operaționale, acestea au crescut cu 35% față de primele nouă luni ale anului precedent, ajungând la valoarea de 671 milioane lei. Principalul factor care a dus la creșterea tuturor elementelor de cheltuiești este consolidarea entităților nou achiziționate, dar și impactul demarării activității de producție a fabricii de folii stretch Opal. Această dinamică a dus la un rezultat operațional mai mic cu 44% față de 9L 2023, respectiv la o deteriorare a marjei cu 2,2% (1,7% la 9L 2024 vs 3,9% la 9L 2023). Costurile salariale au avut o creștere de 38% în condițiile creșterii numărului de salariați, precum și a creșterii nivelului salarial.

Astfel, impactul negativ la nivel operațional a fost amplificat, pe de altă parte, de creșterea cheltuielilor financiare și a noului impozit pe cifra de afaceri, care au generat o pierdere de 7 milioane lei la 9L 2024.

(mii lei, consolidat)	9L 2024	9L 2023	var
Cifra de afaceri	681.159	517.384	32%
COGS	(448.962)	(325.078)	38%
Rezultat Brut	232.197	192.306	21%
Cheltuieli cu salariile	(95.837)	(69.457)	38%
Cheltuieli generale & administrative	(98.203)	(72.641)	35%
Amortizare și deprecieri	(42.306)	(32.218)	31%
Alte venituri / (cheltuieli)	15.446	2.205	601%
EBIT	11.297	20.195	-44%
Venituri / (cheltuieli) financiare, net	(14.255)	(9.391)	52%
Profit brut	(2.958)	10.805	-127%
Impozit pe profit	(4.037)	(4.008)	1%
Rezultat net	(6.995)	6.797	-203%

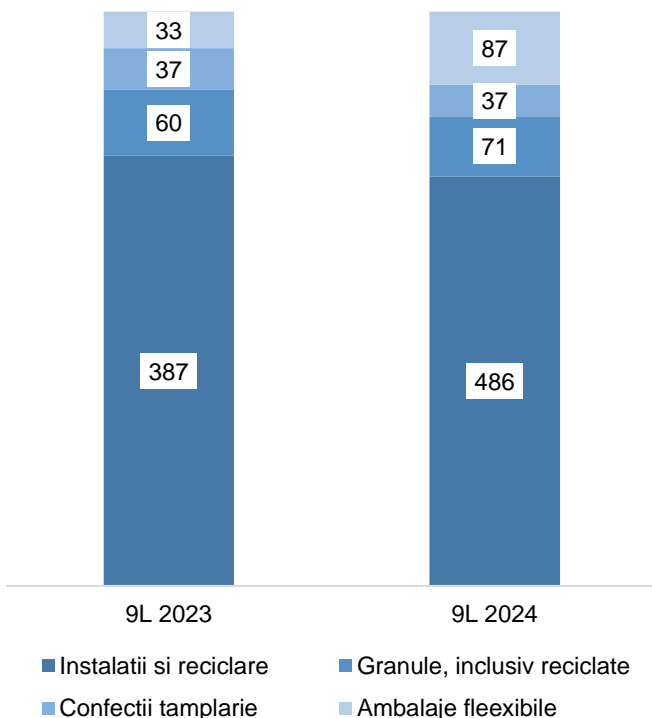
sursa: TeraPlast

Toate liniile de business ale grupului au avut o evoluție pozitivă în primele nouă luni ale anului 2024, la nivel de venituri.

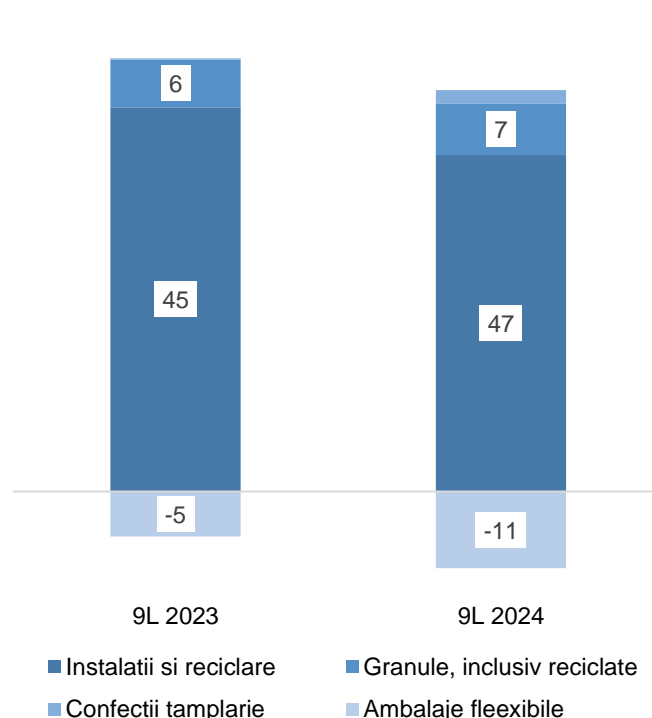
Ca pondere în totalul veniturilor se află segmentul instalații (71%), care a înregistrat o creștere de 25% a veniturilor. Totuși, finanțarea proiectelor de infrastructură la nivel național a încetinit în T3, limitând rezultatele segmentului. Cererea scăzută de pe piețele din Europa de Vest, Germania și Franța (unde activează Grupul Wolfgang Freiler) a dus la reducerea prețurilor și a afectat negativ marjele, respectiv marja operațională a scăzut cu 2% (rezultatul operațional al segmentului a scăzut cu 11%). Segmentul de ambalaje flexibile a înregistrat o creștere semnificativă a veniturilor (+163%), ajungând pe a doua poziție ca pondere în totalul veniturilor (13%). Trendul ascendent a fost susținut de evoluția vânzărilor foliei stretch Opal, care și-a extins baza de clienți și au fost îmbunătățite costurile. În cadrul acestui segment se va alătura Optiplast Croația, a cărei tranzacție a fost finalizată la mijlocul lunii noiembrie 2024.

Segmentul granulelor, cu o pondere de 10%, și-a îmbunătățit atât vânzările (+19%), cât și nivelul marjelor pe fondul creșterii la nivel de volum (+38%). Segmentul de Confecții Tâmplărie, cu o pondere de 5%, a înregistrat o creștere modestă a veniturilor, de doar 1% în primele 9L din 2024. La nivel operațional rezultatul a fost pozitiv ca urmare a impactului favorabil al schimbării mixului de clienți și de proiecte, mergând mai mult spre produse la comandă în detrimentul celor prefabricate destinate clienților de retail.

Evoluția veniturilor pe segmente (mil. RON)



Evoluția EBITDA pe segmente (mil. RON)



Sursa: TeraPlast

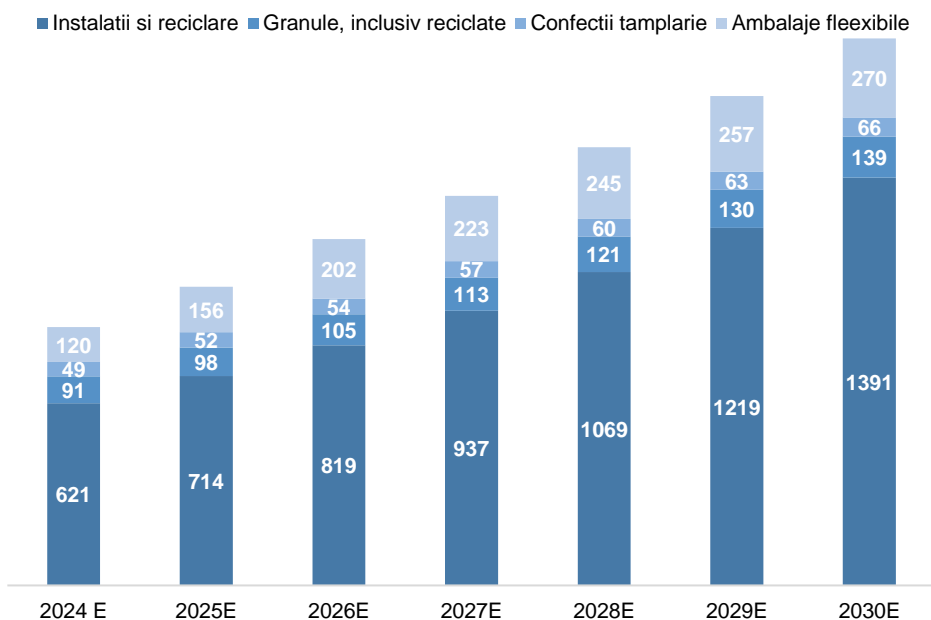
Estimări și prognoze

În ultimii cinci (2019-2024e) TeraPlast a reușit să obțină o creștere de două cifre la nivel de venituri, cu un CAGR de peste 20%, pe fondul unui mix între extinderea portofoliului de produse și investiții strategice, care au dus și la extinderea geografică a grupului. La nivel operațional, evoluția nu a fost atât de pozitivă, înregistrând un rezultat operațional în valoare de 18,4 milioane lei la finalul anului 2023, iar pentru 2024 ne așteptăm să ajungă la aproximativ 11 milioane lei. Marja EBIT a ajuns în 2023 la 2,7%, de la 8,7% în 2021.

Creșterea veniturilor segmentului de instalații din ultimii ani a fost susținută de proiectele de infrastructură (apă/canal) finanțate din bani europeni (PNRR), cât și prin programul național Anghel Saligny, cu un CAGR de 20%. Ne așteptăm ca aceste investiții să aibă în continuare o influență pozitivă asupra veniturilor segmentului, respectiv estimăm un CAGR de 14,3% a veniturilor acestui segment pentru următorii cinci ani, pe baza calculului unei regresii simple față de evoluția estimată a segmentului de construcții la nivel național (rată medie estimată de 6,6%).

Segmentul de granule a înregistrat un CAGR de doar 7,3% a veniturilor în ultimii cinci ani, cu o scădere mai accentuată în anul 2023, când a marcat un declin de 40%, determinată de reducerea activității clienților. În primele 9L din 2024 segmentul a avut o creștere de volum (+38), ceea ce ar putea duce la venituri totale de 91 milioane lei, dar care se situează cu 20% sub media anilor 2021-2023. Astfel, pentru următorii estimăm că acest segment își va menține rata de creștere medie a ultimilor ani.

Evoluție pozitivă la nivelul veniturilor, cu cea mai mare rată de creștere estimată la segmentul ambalaje flexibile (CAGR 25%)



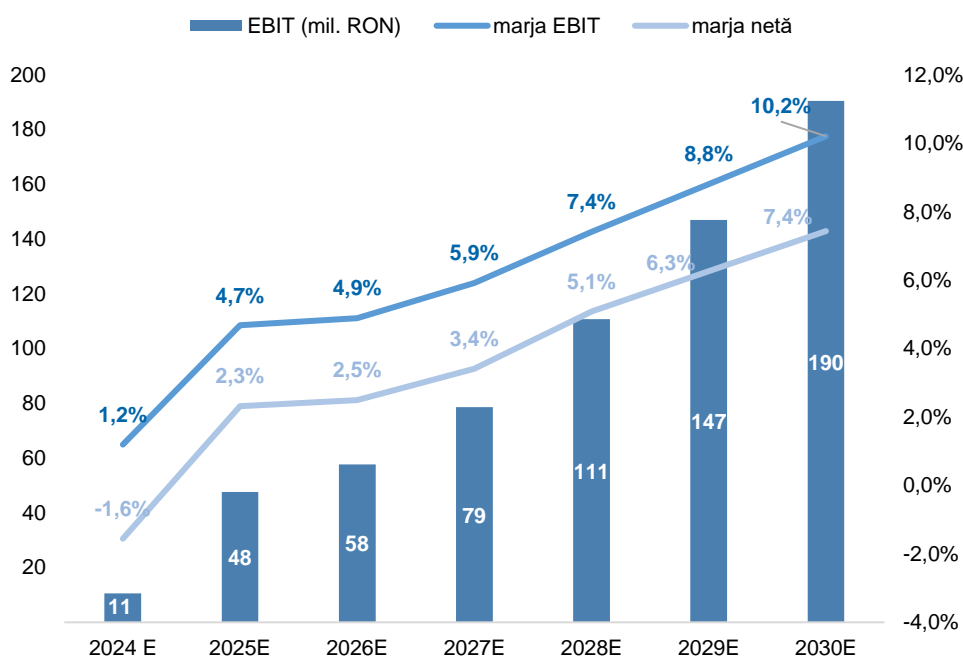
Sursa: estimări BRK

Segmentul de confecții tâmplărie s-a confruntat cu o scădere a vânzărilor la nivel de retail, ceea ce a determinat compania să schimbe strategia de vânzări, reducând dependența de vânzările către magazinele de retail. Totuși, nu ne așteptăm ca acest segment să aibă un ritm de creștere foarte accelerat. Estimăm un CAGR, conservator, de 5% pentru următorii cinci ani.

În plus, segmentul ambalajelor flexibile, care a început activitatea din 2021 a avut un ritm de creștere accelerat al veniturilor, dar încă sunt necesare ajustări pentru eficientizarea producției și creșterea profitabilității. Un mix dintre creșterea, producției, a vânzărilor și al nivelului prețurilor ar putea îmbunătăți profitabilitatea. Începând cu mijlocul lunii noiembrie 2024, acestui segment s-a alăturat și compania Optiplast din Croația. Estimăm un ritm de creștere mai accelerat al veniturilor acestui segment în perioada 2025-2026, de 30%, iar ulterior un ritm de creștere mai lent (medie de 8%).

În ceea ce privește marjele companiei, acestea au avut de suferit ca urmare a creșterii costurilor cu finanțarea, amortizarea și costurile operaționale aferente achizițiilor recente și demarării de noi proiecte, cum ar fi fabrica de folii stretch Opal, inaugurată la începutul lunii noiembrie 2024. În ultima lună a anului precedent, TeraPlast a anunțat achiziția unor active pentru producția de țevi din PVC și PE, deținute de Wavin Ungaria. Astfel, unul din obiectivele companiei este creșterea vânzărilor în Europa de Vest, iar poziționarea geografică a acestei fabrici va contribui la reducerea costurilor de transport și timpilor de livrare. Implementarea măsurilor de eficientizare operațională și dezvoltarea sinergiilor cu subsidiarele noi ar trebui să îmbunătățească nivelul de profitabilitate. Astfel, estimăm că marja operațională medie se va situa la nivelul de 6,2% (2024-2030), iar marja netă estimăm că se va situa la un nivel mediu de 3,6% (2024-2030).

Trend pozitiv estimat la nivel de marje, medie de 7% marja EBIT și 4,5% marja netă (2025-2030)



Sursa: estimări BRK

Evaluarea DCF

Evaluăm compania la un preț de 0,50 RON/acțiune, cu un potențial de creștere de 15,2% față de nivelul actual din piață. Am utilizat un cost mediu ponderat al capitalului de 11,1%, în care estimăm un cost al capitalului propriu de 14,7% și un cost al datoriei de 6,3%.

Alte ipoteze în modelul nostru includ:

- BETA de 0,9, pe baza companiilor similare din piață;
- Prima de risc a pieței de 8%, estimată folosind randamentul pe termen lung al indicelui BET și randamentul titlurilor de stat din România pe 10 ani;
- Valoarea terminală estimată folosind o rată de creștere de 4% și costul ponderat al capitalului.

RON '000	31-Dec-25e	31-Dec-26e	31-Dec-27e	31-Dec-28e	31-Dec-29e	31-Dec-30e
Cifra de afaceri	1.018.799	1.181.039	1.329.058	1.494.313	1.668.861	1.866.007
% var	15,6%	15,9%	12,5%	12,4%	11,7%	11,8%
EBITDA adj.	78.219	99.019	118.451	148.068	172.014	209.106
EBITDA M	7,7%	8,4%	8,9%	9,9%	10,3%	11,2%
EBIT	47.655	57.682	78.579	110.710	146.981	190.445
EBIT M	4,7%	4,9%	5,9%	7,4%	8,8%	10,2%
EBIT*(1- Tax Rate)	42.890	51.914	70.721	99.639	132.283	171.401
D&A	56.034	64.957	66.453	67.244	58.410	55.980
WCC	-10.188	-11.810	-13.291	-14.943	-16.689	-18.660
CAPEX	-61.128	-59.052	-53.162	-59.773	-66.754	-74.640
FCFF	27.608	46.009	70.721	92.168	107.250	134.081
<i>factor actualizare</i>	<i>0,90</i>	<i>0,81</i>	<i>0,73</i>	<i>0,66</i>	<i>0,59</i>	<i>0,53</i>
<i>NPV FCFF</i>	<i>24.857</i>	<i>37.298</i>	<i>51.619</i>	<i>60.571</i>	<i>63.461</i>	<i>71.433</i>
PV FCFF	309.239					
PV Valoare Terminala	1.124.643					
Rata Crestere Terminala	4%					
Valoarea companiei	1.433.883					
Datorii Nete	239.460					
Minoritati	5.211					
Valoarea companiei	1.189.212					
Numar actiuni	2.401.200					
Pret/actiune (RON)	0,50					
Pret piata (RON)	0,43					
Upside/Downside	15,2%					

sursa: calcule proprii

Situații financiare și estimări

(mil. RON)	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Cifra de afaceri	672,3	881,4	1018,8	1181,0	1329,1	1494,3	1668,9	1866,0
COGS	-427,3	-582,5	-662,2	-767,7	-863,9	-971,3	-1084,8	-1194,2
Rezultat Brut	245,0	299,0	356,6	413,4	465,2	523,0	584,1	671,8
Cheltuieli cu salariile	-95,1	-128,0	-140,8	-154,9	-167,3	-180,7	-195,1	-210,7
Cheltuieli generale & admin	-100,7	-132,2	-137,5	-159,4	-179,4	-194,3	-217,0	-251,9
EBITDA adj.	49,3	38,7	78,2	99,0	118,5	148,1	172,0	209,1
Amortizare și deprecieri	-42,8	-52,9	-56,0	-65,0	-66,5	-67,2	-58,4	-56,0
Alte venituri / (cheltuieli)	11,9	24,7	25,5	23,6	26,6	29,9	33,4	37,3
EBIT	18,4	10,5	47,7	57,7	78,6	110,7	147,0	190,4
Venituri / (cheltuieli) financiare, net	-13,2	-20,3	-15,3	-17,7	-19,9	-14,9	-16,7	-18,7
Profit brut	5,2	-9,8	32,4	40,0	58,6	95,8	130,3	171,8
Impozit pe profit	-4,1	-4,0	-8,7	-10,5	-13,4	-19,8	-25,9	-33,1
Profit Net	1,1	-13,7	23,6	29,4	45,3	76,0	104,4	138,7

sursa: TeraPlast, estimări BRK

Indicatori	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
GPM	36,4%	33,9%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	36,0%
EBITDA M adj.	7,3%	4,4%	7,7%	8,4%	8,9%	9,9%	10,3%	11,2%
EBIT M	2,7%	1,2%	4,7%	4,9%	5,9%	7,4%	8,8%	10,2%
NPM	0,2%	-1,6%	2,3%	2,5%	3,4%	5,1%	6,3%	7,4%

sursa: TeraPlast, estimări BRK

Denegarea responsabilitatii 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 a achiziționa, 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 contrapartidă, 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 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 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:

1. Nu au nici un interes financiar în instrumentele financiare care ar include compania/companiile menționate în prezentul raport.
2. Nicio parte a compensației analistului/analizilor care au pregătit acest raport nu este sau va fi direct sau indirect legată de recomandările sau opiniile specifice exprimate în acest raport.

Raportari BRK Financial Group:

Societate	Simbol	Se aplica nota explicativa nr.
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

1. BRK Financial Group SA detine o pozitie lunga sau scurta neta peste pragul de 5% din capitalul social total al emitentului.
2. BRK Financial Group SA actioneaza ca formator de piata sau furnizor de lichiditate în ceea ce privește instrumentele financiare ale emitentului.
3. Emitentul este actionar semnificativ al BRK Financial Group SA (detine mai mult de 10% din capitalul social).
4. Emitentul este actionar al BRK Financial Group SA (detine o participatie 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 investitii financiare.
6. În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost coordonator/coordonator asociat al oricarei oferte publice de instrumente financiare a emitentului.
7. În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost remunerat pentru servicii de investitii financiare prestate emitentului.
8. Un administrator, Director executiv sau agent BRK Financial Group SA este administrator, Director executiv, consultant sau membru al Consiliului de Administratie al acestui emitent.
9. BRK Financial Group este actionar semnificativ al emitentului (detine cel puțin 10% din capitalul social).
10. Persoanele implicate în elaborarea prezentului raport nu detin actiuni în cazul emitentului.
11. BRK Financial Group este market maker.