



CĂTRE:

BURSA DE VALORI BUCURESTI

AUTORITATEA DE SUPRAVEGHERE FINANCIARA
Sectorul Instrumentelor si Investitiilor Financiare

Raport curent conform: Legii 24/2017, Reg.
ASF nr. 5/2018

Data raportului: 21.09.2021

Piata reglementata pe care se tranzactioneaza
valorile mobiliare emise: *Bursa de Valori
Bucuresti, ctg. Premium*

EVERGENT Investments explică procesul riguros aplicat în deciziile de business pentru o bună informare a investitorilor

Prin vanzarea a jumătate din pachetul SN Nuclearelectrica in luna iunie a acestui an, EVERGENT Investments a incasat dividendele pe intreaga pozitie si a realizat un profit substantial de 8,6 milioane lei

EVERGENT Investments publica precizari privind deciziile de investitii in acord cu politica de investitii.

EVERGENT Investments este un investitor institutional pe termen lung care și-a construit și își administrează portofoliile de investiții printr-o alocare dinamică, avand o intelegere aprofundata a mecanismelor pietei de capital. A generat alfa pur cu 1,77% mai mare decat media fondurilor de actiuni din Romania si cea mai mare capitalizare in perioada 2018 – 2021.

Oportunitatile pietei sunt studiate permanent, iar deciziile de investitii sunt fundamentate pe o analiza aprofundata si o comparatie atenta a perspectivelor de crestere pentru diverse proiecte, din mai multe sectoare de activitate. Deciziile de investire ori dezinvestire urmaresc obtinerea celui mai bun raport randament/risc pe termen scurt, mediu si lung.

Pentru înțelegerea procesului riguros de decizie al EVERGENT, se exemplifica cu programul și analiza pe acțiunile SNN.

Studiu de caz SNN: cum obținem un bun raport randament/risc

Achizițiile EVERGENT Investments de actiuni SNN s-au efectuat in octombrie 2020 si ianuarie 2021. Pretul mediu de achizitie in octombrie 2020 a fost de 16,8 lei, in conditiile in care evaluarea proprie a companiei prin metoda discounted cash-flow pe o perioada de 11 ani indica un Target Price de 25 lei cu upside 49%. Perioada de prognoza a fost extinsa la 11 ani pentru a include oprirea productiei reactorului 1 pentru 2 ani: 2027-2028, CAPEX-ul aferent



re tehnologizării Unității 1 și construcției reactoarelor U3 și U4.

În ianuarie 2021 odată cu construcția programul investițional, s-a decis creșterea poziției de SNN. Achiziția a fost efectuată la prețul mediu față de de 19,9 lei (upside de 26% până la target price estimat de analiști). Au fost luate în considerare perspectivele foarte bune de apreciere a prețului datorită indicatorilor fundamentali superiori și contextului avantajos pentru producătorii de energie. Estimarea s-a fundamentat și pe includerea previzionată în indicele FTSE Russell, poziția foarte bună de cash și perspectivele de închidere a anului 2020 cu un profit superior celui din 2019, confirmate de conducerea Nuclearelectrică.

În iunie 2021, vânzarea a jumătate din pachetul detinut a fost realizată după ex-date, prin urmare s-au încasat dividendele pe întreaga poziție. De asemenea, a fost marcat un profit substanțial de 8,6 milioane lei, pentru că vânzarea s-a realizat la un preț mediu de 27,62 lei, cu 10,5% peste target price-ul estimat și cu 55% peste prețul mediu de achiziție. EVERGENT Investments a încasat dividende în suma de 2,64 milioane lei aferente anului 2020.

La data vânzării, Erste Research estimează un TP=20,6 lei, WOOD estimează un TP=24,4 lei și BRD un TP=24 lei, în timp ce EVERGENT a vândut cu prețul de 27,62 lei peste estimările acestor reputeate case de brokeraj din România.

Întreaga poziție de SNN a generat un randament excepțional - XIRR 108%.

În decizia de vânzare s-a ținut cont de coordonatele de mai sus și de o serie de aspecte fundamentale, cum ar fi: scăderea producției ca urmare a închiderii Unității 2 timp de 37 zile în perioada mai-iunie, creșterea costului uraniului pe piețele internaționale, influența redusă a creșterii prețului energiei electrice pe piața PZU în profitul SNN, în condițiile în care compania vinde cca 20% din energia electrică pe această piață, realizarea a doar 9% din programul investițional 2021 al Nuclearelectrică.

Creșterea prețului SNN după ex-date însoțită însă de o volatilitate mare s-a datorat așteptărilor investitorilor privind majorarea profitabilității SNN ca urmare a creșterii puternice a prețurilor energiei electrice pe piața PZU.

Însă, structura vânzărilor în T2 2021 a rămas similară cu cea din T1 2021, conform indicațiilor managementului: 83% - contracte bilaterale și 17% - PZU. Având în vedere că prețurile pe piața contractelor bilaterale au crescut mult mai puțin decât prețurile de pe piața PZU, impactul creșterii prețurilor pe această piață asupra profitului la S1 2021 a fost sub așteptările investitorilor, așa cum estimase EVERGENT.

Oprirea reactorului 2 a avut ca efecte scăderea cantității de energie electrică vândută și creșterea cheltuielilor cu achiziția energiei electrice pentru a onora contractele aflate în desfășurare. Costurile au crescut de aproape 12 ori, de la 8,35 milioane lei în T2 2020 la 99,28 milioane lei în T2 2021, acoperind cca 73% din creșterea veniturilor din vânzarea energiei electrice.

Pentru această energie achiziționată pe scadențe mai scurte decât cele din contractele obișnuite de vânzare ale companiei, prețul plătit a fost mai mare decât cel primit la revanzarea ei. Un alt impact al opririi Unității 2 a fost reprezentat de creșterea cu 21,12 milioane lei a cheltuielilor cu reparațiile.

În aceste condiții, în T2 2021, profitul net al SNN a scăzut cu 35% față de cel realizat în T1 2021.



Riscurile estimate au luat in considerare aparitia unor noi intreruperi neplanificate a U1 si U2, care ar putea genera cresterea cheltuielilor cu energia electrica achizitionata necesara pentru acoperirea obligatiilor contractuale si o posibila intarziere a programului de investitii, corelat cu cresterea costului uraniului pe pietele internationale.

In concluzie, raportul randament/risc identificat in mod obiectiv in baza analizelor fundamentale si tehnice au condus EVERGENT Investments catre decizia de vanzare a jumatate din pachet, emitentul SNN ramanad in continuare in portofoliul si analiza companiei. Nu in ultimul rand, numerarul obtinut din tranzactie a fost alocat in diverse instrumente financiare in conformitate cu programele investitionale in curs si politica de risc, inclusiv de lichiditate.

Evolutia pretului SNN si momentele de cumparare si vanzare



Claudiu Doros
Presedinte Director general

Cătălin Nicolaescu
Ofițer de conformitate