

12 Ianuarie 2024

S.N.T.G.N. Transgaz S.A. (TGN)

Investiții ample în dezvoltarea SNT

Sector Energetic | Transport de gaze naturale

Menținere

Preț Țintă (Randament %):	16,61 Lei (-12,95%)
Preț de referință (11 ian. 2024):	19,08 Lei
Capitalizare:	3.594,32 mil. Lei

- **Inițiem acoperirea cu o recomandare de menținere și un preț țintă de 16,61 lei/acțiune**, determinat prin metoda fluxurilor de numerar actualizate.
- **Cu toate că Transgaz își menține capacitatea de a genera venituri din activitatea de bază, pot fi observate presiuni semnificative asupra costurilor** asociate activității, dar și asupra marjelor de profitabilitate ale companiei. În primele 9 luni din 2023, veniturile au scăzut ușor, la 1,09 mld. lei, de la 1,1 mld. lei în perioada similară a anului precedent.
- **Pentru rezultatele preliminare ale anului 2023, estimăm o scădere a veniturilor din exploatare cu 0,8% față de 2022.** Pentru anul în curs, respectiv 2024, mizăm pe o creștere a acestora cu 14,8% și respectiv 26,5% în 2025. Profitul operațional este estimat să revină pe un trend pozitiv începând cu 2024, iar profitul îl așteptăm la aproximativ 57,95 milioane lei. De asemenea, ne așteptăm ca EBITDA să crească în 2024 și 2025, și să ajungă la 610,8 milioane lei, respectiv 727,27 milioane lei, cu o marjă EBITDA mai stabilă.

- **Din perspectiva evaluării relative, Transgaz se tranzacționează la un multiplu EV/EBITDA peste mediana companiilor comparabile**, respectiv 12,52x, față de 6,3x și la un multiplu P/E de 12,77x, puțin peste mediana de 10,37x.

- **SNTGN Transgaz a demarat un plan de dezvoltare a infrastructurii gaziere (PDSNT 2022-2031)**, revizuit și aprobat de ANRE, care prevede investiții totale de circa 3,2 miliarde euro. Aceste investiții vizează alinierea atât la cerințele europene de transport și operare, cât și la obiectivele Acordului Verde European pentru decarbonizare. În acest sens, Transgaz a aplicat pentru finanțări nerambursabile în cadrul a 7 proiecte din Fondul pentru Modernizare, solicitând un total de aproximativ 554,3 milioane euro.

- **Cantitatea estimată de gaze naturale transportate, inclusiv cele destinate înmagazinării subterane, se așteaptă să atingă aproximativ 20,85 miliarde metri cubi pe an în 2026**, conform Planului de Dezvoltare al Sistemului Național de Transport Gaze Naturale 2022-2031. Astfel, în anii următori, Transgaz se va concentra pe investiții în infrastructura pentru extinderea capacităților de transport și înlocuirea unor conducte existente cu conducte noi.

- **Potențialele riscuri la recomandarea noastră** sunt date de eventuale întârzieri ale investițiilor sau proiecte anulate/amânate, presiuni semnificative ale costurilor peste nivelul reflectat în tarifele reglementate, dar și posibile modificări de reglementare în domeniul transportului de gaze.

Date despre acțiuni

Preț minim/maxim (Lei/acțiune) în 52 săpt.	15,16 – 24,85
Dividend pe acțiune 2023 (Lei)	0,700
Număr total acțiuni (milioane)	188,38

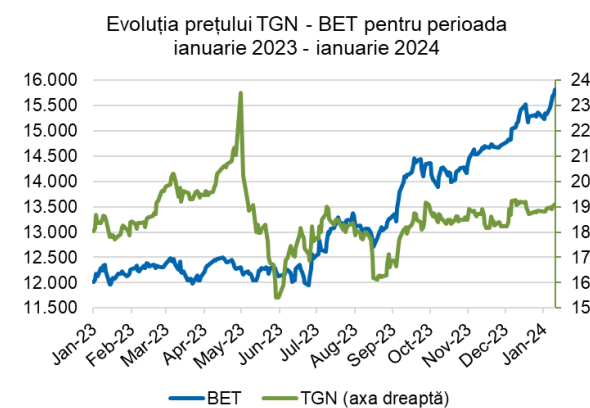
Structura acționariatului (%)

Statul Român	58,5097%
Alți acționari	41,4903%

Performanța acțiunilor (%)

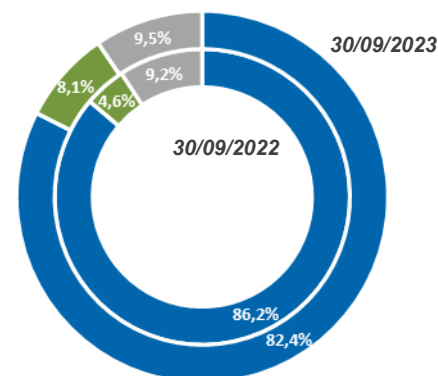
	1 săpt.	1 lună	6 luni	YTD	12 luni
Variație	1,27	0,52	1,48	1,7	2,98
Relativ la BET	-1,82	-3,91	-20,18	-1,17	-24,99

TGN – evoluția prețului acțiunii



Sursa: BVB

Structura veniturilor la Sept. 23 și Sept. 2022 (%)



- Venituri din activitatea de transport intern
- Venituri din activitatea de transport internațional
- Alte venituri

Sursa: Datele companiei

Ioana Maier
analiza@brk.ro

Evaluarea companiei

Inițiem acoperirea cu o recomandare de menținere și un preț țintă de 16,61 lei/acțiune, determinat prin metoda fluxurilor de numerar actualizate. Estimările au la bază rezultatele financiare istorice, inclusiv situațiile financiare neauditate precum și estimări din bugetul de venituri și cheltuieli al companiei.

Rata de actualizare (WACC) folosită pentru estimarea valorii prezente a fluxurilor de numerar viitoare ale Transgaz este de 8,17%, iar rata de creștere reziduală este estimată la 1,5%.

SNTGN Transgaz SA, operatorul tehnic al Sistemului Național de Transport al Gazelor Naturale din România, a demarat un plan de dezvoltare a infrastructurii gaziere (PDSNT 2022-2031), revizuit și aprobat de ANRE, care prevede investiții de circa 3,2 miliarde euro. Aceste investiții vizează alinierea la cerințele europene de transport și operare respectiv la obiectivele Acordului Verde European pentru decarbonizare.

În acest sens, Transgaz a aplicat pentru finanțări nerambursabile în cadrul a 7 proiecte, din Fondul pentru Modernizare, solicitând un total de aproximativ 554,3 milioane euro.

Figura 1: DCF

RON	Estimare 2024	Estimare 2025	Estimare 2026	Estimare 2027	Estimare 2028
Profit operațional net	3.498.087	99.710.841	216.119.678	177.815.467	203.012.536
Plus: Amortizare și depreciere	552.844.566	567.382.562	585.424.182	603.595.795	619.271.566
Minus: CAPEX	(308.357.201)	(418.542.581)	(483.538.453)	(425.042.168)	(358.746.378)
Minus: (creșterea)/scăderea capitalului de lucru	52.901.262	98.341.992	108.319.542	(17.989.969)	23.884.939
FCFF	300.886.714	346.892.814	426.324.949	338.379.124	487.422.662
Rata de actualizare	8,17%				
Factor de actualizare	1,0000	0,9245	0,8547	0,7901	0,7305
FCFF actualizat	300.886.714	320.696.590	364.366.823	267.362.613	356.042.524
Suma FCFF actualizate	1.609.355.264				
Creștere reziduală	1,5%				
Valoare terminală	5.229.093.008				
Valoarea prezentă a capitalului operațional	6.838.448.272				
Plus: Numerar și echivalente	664.505.812				
Minus: Datorii totale	4.373.967.231				
Valoarea companiei	3.128.986.853				
Număr de acțiuni	188.381.504				
Valoarea capitalului propriu pe acțiune (Lei)	16,61				
Prețul curent al unei acțiuni (Lei)	19,08				
Potențial de depreciere (%)	-12,95%				

Sursa: BRK, Datele companiei, BVB, Damodaran

Figura 2: Calculul valorii terminale și Analiza de sensibilitate – preț țintă (RON/acțiune)

Profit operațional net		Rata de creștere reziduală				
203.012.536		0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%
x (1+ Rata de creștere reziduală)	1,0150					
Valoarea terminală a profitului operațional net	206.057.724					
Plus: Amortizare și depreciere normalizată	628.560.639					
Minus: Investiții în active fixe normalizate	(362.333.842)					
Minus: Capital de lucru normalizat	5.091.795					
Valoarea terminală a fluxurilor de numerar	477.376.316					
/ Rata de capitalizare	14,9958					
x Factor de actualizare	0,7305					
Valoare terminală	5.229.093.008					

Rata de actualizare (WACC)		Rata de creștere reziduală				
		0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%
7,0%		13,64	15,68	18,03	20,77	23,98
8,0%		12,58	14,55	16,81	19,44	22,54
8,2%		12,40	14,36	16,61	19,22	22,30
9,0%		11,56	13,46	15,64	18,18	21,16
10,0%		10,59	12,42	14,52	16,97	19,84

Sursa: BRK

Evaluare relativă

În tabelul de mai jos sunt prezentate câteva companii publice care activează în industria transportului și a stocării de gaze naturale din Europa și Europa de Est și care sunt comparabile cu Transgaz din punct de vedere al activității desfășurate și a localizării geografice. Evaluarea relativă se bazează pe principalii indicatori financiari, inclusiv capitalizarea bursieră, raportul preț/profit (P/E), valoarea companiei față de EBITDA (EV/EBITDA) și P/BV.

Valoarea companiei este estimată la 3.128,98 milioane RON prin metoda fluxurilor de numerar actualizate. Din punct de vedere al evaluării relative, Transgaz se tranzacționează la un multiplu EV/EBITDA peste mediana companiilor selectate, respectiv 12,52x, față de 6,3x și la un multiplu P/E de 12,77x, ușor peste mediana de 10,37x.

Figura 3: Evaluarea relativă pe baza multiplilor companiilor comparabile

Companie	Simbol	Capitalizare (mil. EUR)	EV/EBITDA	P/E	P/BV
Italgas SpA	IG IM	4.146,64	8,40	9,00	1,91
Snam SpA	SRG IM	15.840,52	11,43	13,19	1,98
Hera SpA	HER IM	4.377,22	6,30	12,77	1,32
Unimot SA	UNT PW	234,64	6,23	10,62	1,49
Aygaz AS	AYGAZ TI	183,43	6,10	16,43	2,49
Transgaz SA Medias	TGN RO	716,4	12,5	10,37	0,90
Mediana		4.146,64	6,30	12,77	1,91

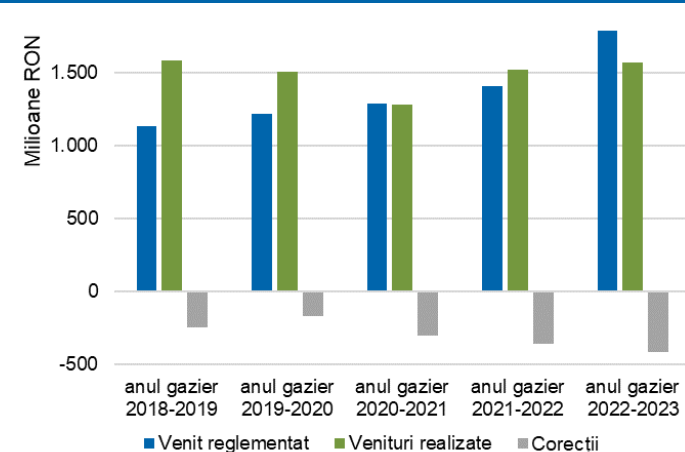
Sursa: Bloomberg, BVB, la data de 10.01.2024

Estimări financiare

Veniturile Transgaz sunt generate în principal de taxele percepute pentru transportul gazelor naturale. În 2022, compania a întâmpinat presiuni ridicate în ceea ce privește costurile. Veniturile reglementate au înregistrat o creștere cu 6% față de anul precedent, impulsionând creșterea veniturilor companiei, dar această creștere a fost contracarată de creșterea costurilor. Pentru raportarea aferentă finalului de an 2023, ne așteptăm la o continuare a presiunii asupra costurilor, iar pentru anul 2024, considerăm că majorarea tarifelor ar putea îmbunătăți veniturile și profitabilitatea companiei.

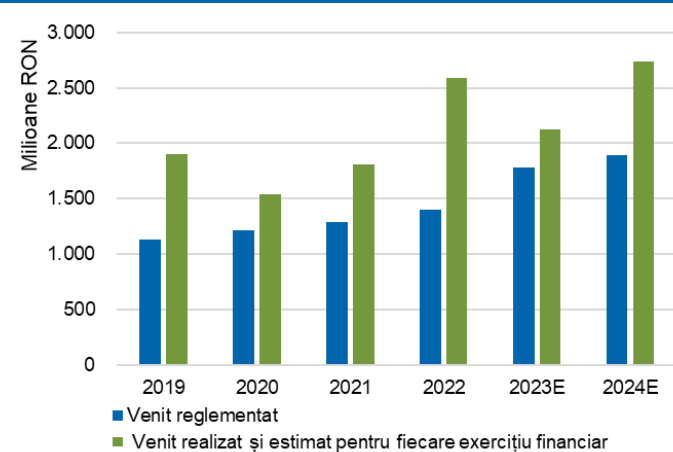
Venitul reglementat pentru anul gazier 2022 - 2023 a fost stabilit la 1.782,14 mil. lei, venitul reglementat corectat fiind de 1.363,97 mil. lei, în timp ce pentru anul gazier 2023 - 2024, venitul reglementat a fost aprobat la 1.892,71 mil. lei, venitul reglementat corectat fiind 1.647,34 mil. lei.

Figura 4: Venit reglementat vs. venit realizat pe an gazier



Sursa: Datele companiei, ANRE

Figura 5: Venit reglementat vs. venit realizat pe an



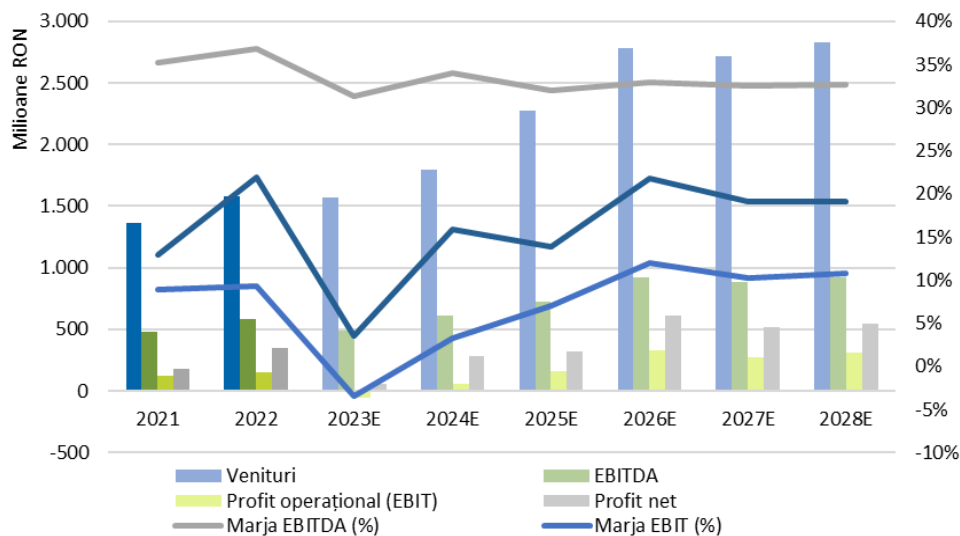
12 Ianuarie 2024

Sector Energetic | Transport de gaze naturale

În 2022, Transgaz a înregistrat o creștere semnificativă a veniturilor din activitățile de transport intern și internațional, având creșteri de 16,46% și respectiv 23,31% față de anul precedent. În 2022, profitul net a crescut cu 96,26% comparativ cu sfârșitul anului 2021. Analizând evoluția pe primele 9 luni ale anului 2023 (ultimele informații financiare disponibile în acest moment), profitul net a scăzut cu 85,5% față de aceeași perioadă a anului anterior.

Cu toate că Transgaz își menține capacitatea de a genera venituri din activitatea de bază, pot fi observate presiuni semnificative asupra costurilor asociate activității, dar și asupra marjelor de profitabilitate ale companiei. În primele 9 luni din 2023, veniturile au scăzut ușor, la 1,09 mld. lei, de la 1,1 mld. lei în perioada similară a anului precedent.

Figura 5: Evoluția cifrei de afaceri (mil. RON) și a indicatorilor de profitabilitate (%)



◆ Veniturile Transgaz, care provin în mare parte din taxele de transport gaze, au crescut în 2022, limitate însă de costuri. Estimăm o presiune continuă asupra costurilor pentru finalul anului 2023, dar tarifele majorate ar putea îmbunătăți performanța financiară din 2024.

Sursa: Datele companiei, BRK

Veniturile financiare nete au marcat o creștere semnificativă, de 107,54% în 2022 față de 2021, dar aceasta a fost generată în mare parte pe seama înregistrării actualizării valorii activelor reglementate cu rata inflației și a veniturilor din participații înregistrate ca urmare a reducerii capitalului social. Până în septembrie 2023, veniturile financiare nete au fost cu 41% mai mici față de aceeași perioadă a anului anterior.

Figura 6: Situația contului de profit și pierdere

RON	Actual 2021	Actual 2022	Estimare 2023	Estimare 2024	Estimare 2025	Estimare 2026	Estimare 2027	Estimare 2028
Venituri	1.364.949.663	1.579.283.502	1.566.918.955	1.798.075.327	2.275.279.102	2.782.209.217	2.711.671.225	2.828.992.026
Creștere (%)	2,0%	15,7%	-0,8%	14,8%	26,5%	22,3%	-2,5%	4,3%
COGS	(973.190.535)	(1.148.062.784)	(1.324.144.512)	(1.405.343.222)	(1.672.145.740)	(1.920.422.677)	(1.912.498.602)	(1.980.761.130)
Alte cheltuieli	(271.048.436)	(284.904.909)	(297.393.263)	(334.777.621)	(443.243.694)	(530.004.099)	(522.411.684)	(541.965.001)
EBITDA	480.452.376	581.725.774	490.792.168	610.799.050	727.272.230	917.206.624	880.356.734	925.537.460
Marja EBITDA (%)	35,2%	36,8%	31,3%	34,0%	32,0%	33,0%	32,5%	32,7%
Profit operațional (EBIT)	120.710.692	146.315.809	(54.618.820)	57.954.484	159.889.668	331.782.441	276.760.939	306.265.894
Marja EBIT (%)	8,8%	9,3%	-3,5%	3,2%	7,0%	11,9%	10,2%	10,8%
Venituri financiare nete	109.539.200	273.259.929	121.160.309	282.398.000	216.228.000	391.109.830	341.648.264	339.067.598
Profit brut (EBT)	230.249.892	419.575.738	66.541.489	340.352.484	376.117.668	722.892.271	618.409.203	645.333.492
Impozit pe profit	(53.445.225)	(72.507.267)	(10.646.638)	(54.456.397)	(60.178.827)	(115.662.763)	(98.945.472)	(103.253.359)
Profit net	176.804.667	347.068.471	55.894.851	285.896.087	315.938.841	607.229.508	519.463.730	542.080.134
Marja netă (%)	13,0%	22,0%	3,6%	15,9%	13,9%	21,8%	19,2%	19,2%

Sursa: Datele companiei, BRK

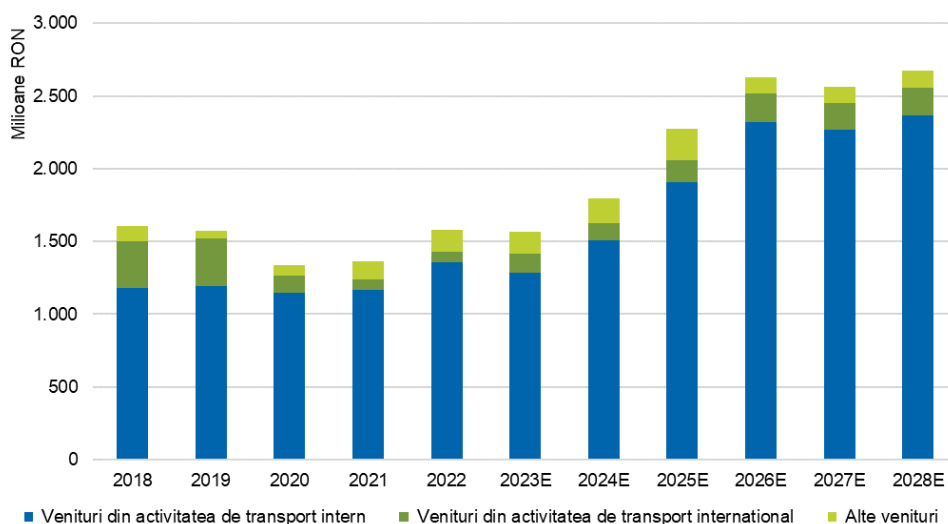
Veniturile din transportul gazelor naturale sunt influențate de tarifele reglementate de ANRE, cheltuielile cu achiziția de gaze pentru consumul tehnologic și cheltuielile de exploatare. Cheltuielile de exploatare sunt așteptate să crească în continuare în 2023, reflectând majorări la nivelul salariilor, materialelor auxiliare, consumului tehnologic și altor costuri operaționale.

Astfel, pentru finalul anului 2023, estimăm o scădere a veniturilor din exploatare cu 0,8% față de 2022, iar apoi o revenire de 14,8% și respectiv 26,5% pentru 2024 și 2025. Estimăm că profitul operațional va reveni pe un trend pozitiv începând cu 2024, an pentru care estimăm un profit de 57,95 milioane RON. De asemenea, ne așteptăm ca EBITDA să crească în 2024 și 2025 și să ajungă la 610,8 mil. RON și respectiv 727,27 mil. RON, cu o marjă EBITDA mai stabilă.

Performanța financiară a companiei este afectată de implementarea investițiilor, stadiul lucrărilor de reabilitare și mentenanță respectiv costurile asociate achiziției de gaze. Se observă o tendință de creștere a cheltuielilor totale pentru investiții, finanțate atât din surse proprii, cât și din fonduri europene și surse externe, în contextul în care Transgaz a planificat investiții majore pentru a îmbunătăți interconectivitatea, a dezvolta rute de transport regional și a asigura aprovizionarea cu gaze naturale.

- ◆ Pentru 2023, estimăm o scădere ușoară a veniturilor, urmată de o creștere solidă în 2024 și 2025. Profitul operațional și EBITDA sunt așteptate să crească în următorii ani.

Figura 7: Structura veniturilor – estimări



Sursa: Datele companiei, BRK

Despre Transgaz

SNTGN Transgaz SA este operatorul tehnic al Sistemului Național de Transport (SNT) pentru gaze naturale, jucând un rol crucial în transportul intern și internațional al gazelor. Compania asigură eficiența, transparența, siguranța și accesul nediscriminatoriu în transportul și dispecerizarea gazelor naturale, respectând legislația europeană și națională și standardele de calitate și performanță. Activitățile Transgaz sunt reglementate printr-un acord de concesiune cu Agenția Națională pentru Resurse Minerale (ANRM), valabil până în 2032, și sunt supuse certificării ANRE ca operator independent de sistem.

Înființată în 2000 prin desprinderea de ROMGAZ SA, Transgaz are ca misiune asigurarea eficienței și siguranței în transportul intern și internațional de gaze naturale. Compania se concentrează pe exploatarea, modernizarea și dezvoltarea SNT, interconectările cu sistemele de gaze din țările învecinate și dezvoltarea infrastructurilor spre vestul Europei. Viziunea Transgaz este aceea de a deveni un operator de transport recunoscut internațional și lider regional, cu un SNT modern integrat la nivel european.

- ◆ Transgaz gestionează o rețea extinsă de conducte și operează culoarul balcanic de gaze în Sud-Estul României. Recent, filiala din Moldova a companiei, Vestmoldtransgaz, a preluat și activitățile de transport gaze din Republica Moldova.

Figura 8: Companii consolidate din grupul Transgaz:

		Participație (%)
SNTGN Transgaz SA	Companie mamă	
Eurotransgaz SRL	Societate deținută de SNTGN Transgaz SA	100%
Vestmoldtransgaz SRL	Societate deținută de Eurotransgaz SRL	75%

Sursa: Datele companiei

Compania desfășoară activități de transport intern și internațional de gaze naturale, cu o rețea de peste 13.977,78 km de conducte. În zona de Sud-Est (Dobrogea), Transgaz operează sectorul românesc al culoarului balcanic de transport internațional gaze naturale, cu interconectări la sistemele din Ucraina și Bulgaria.

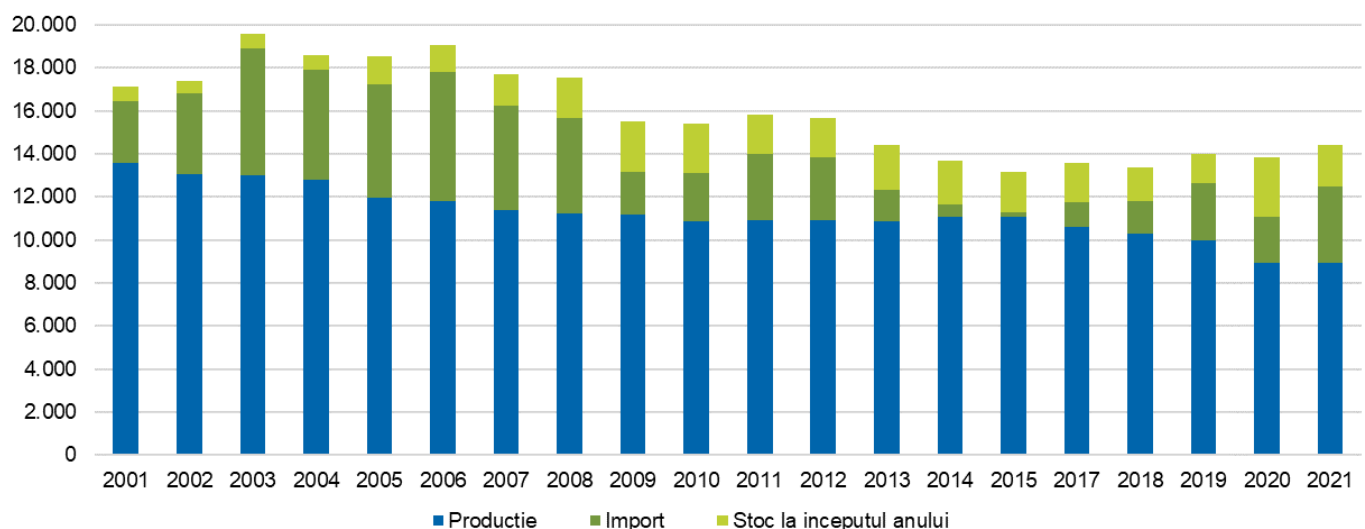
La 19 septembrie 2023, subsidiara Transgaz din Republica Moldova, Vestmoldtransgaz, a preluat de la Moldovatransgaz activitățile de operare și transport a gazelor naturale. Această schimbare, aprobată de Autoritatea Națională de Reglementare Energetică din Republica Moldova, survine în urma nerespectării de către Moldovatransgaz a normelor UE privind separarea și certificarea activităților energetice.

În anii următori, Transgaz se va concentra pe investiții în infrastructura pentru extinderea capacităților de transport și înlocuirea unor conducte existente cu conducte noi. Proiectele includ dezvoltarea Coridorului Sudic de Transport pentru preluarea gazelor de la Marea Neagră, interconectări cu sistemele de gaze din țările vecine și construirea conductei de la țărmul Mării Negre la Nodul Tehnologic Podișor. Alte proiecte importante includ dezvoltări în Nord-Estul României și achiziția operatorului Vestmoldtransgaz din Republica Moldova, acestea contribuind la extinderea activității societății.

Analiza sectorială

Consumul de gaze naturale din România este în prezent la un nivel scăzut din perspectiva istorică, în mare parte datorită opririi sau suspendării producției în industriile energointensive. Conform unor declarații ale directorului general al companiei în cadrul Central European Gas Congress, se estimează că producția internă de gaze naturale din România este în declin și că va continua să scadă de la nivelul actual, de aproximativ 9,2 miliarde de metri cubi, ajungând la un volum de aproximativ 7 miliarde de metri cubi la sfârșitul anului 2027 sau începutul anului 2028. Totuși, pe termen lung, se așteaptă o creștere semnificativă a producției de gaze, începând cu anul 2027, datorată în principal exploatării zăcămintului Neptun Deep din Marea Neagră. Această creștere va compensa declinul producției onshore și va contribui la îmbunătățirea securității energetice a României.

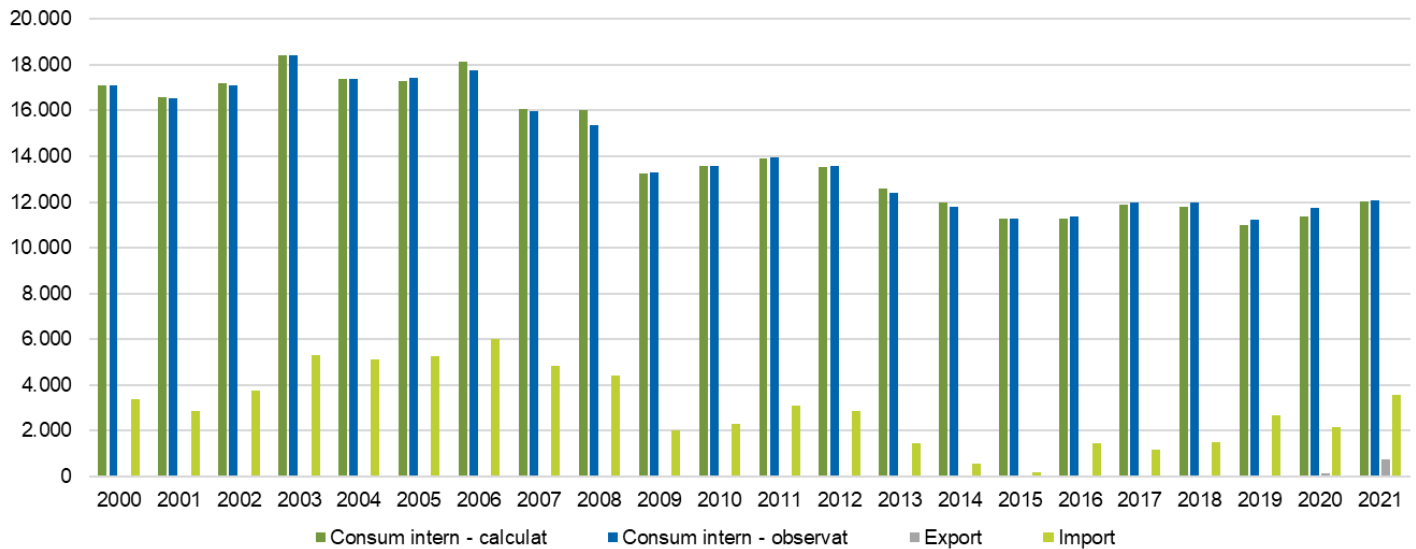
Figura 9: Surse de proveniență a resurselor de gaze naturale (milioane metri cubi)



Sursa: INS

În ceea ce privește consumul, se anticipează o revigorare semnificativă a cererii de gaze în următorii ani. Acest lucru va fi influențat de mai mulți factori, inclusiv dezvoltarea unor noi centrale electrice și creșterea consumului industrial, mai ales în sectorul îngreșămintelor, unde Azomureș, cel mai mare consumator individual de gaz din țară, operează la o capacitate redusă. Consumul de gaz va fi stimulat semnificativ de proiecte precum construcția centralei electrice de la Mintia, cu un consum anual estimat la 2,5 miliarde metri cubi de gaze, și cele două centrale pe co-generare de la Ișalnița și Turceni, care aduc un consum suplimentar de 1,5 miliarde metri cubi de gaze. Toate aceste dezvoltări sugerează un consum național în creștere cu aproximativ 9-10 miliarde metri cubi de gaze naturale pe an în următorii 3-4 ani.

Figura 10: Consumul național final de gaze naturale (milioane metri cubi)



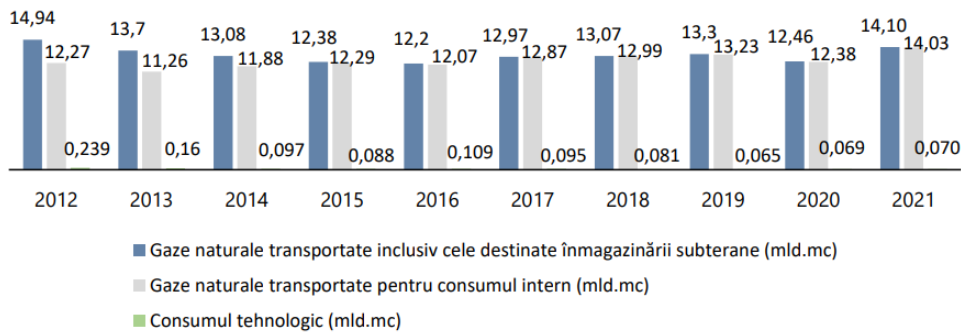
Sursa: Eurostat

În acest context, importurile de gaze naturale vor juca un rol important. România va continua să importe gaze din diverse surse, inclusiv din Marea Caspică și terminalele LNG din Turcia și Grecia, pentru a compensa declinul producției interne și a susține cererea crescută. În plus, interconectările regionale și infrastructurile de transport vor fi esențiale pentru a asigura un flux constant și diversificat de gaze naturale către țară.

La nivel de infrastructură, Transgaz a făcut investiții semnificative pentru a îmbunătăți rețeaua de transport a gazelor naturale și pentru a consolida securitatea aprovizionării. Capacitatea de înmagazinare a fost extinsă la 3,17 miliarde de metri cubi, un procent semnificativ peste media europeană. Deși producția internă de gaze este în declin, România se pregătește să gestioneze un volum mai mare de gaze naturale datorită contribuției viitoare a zăcămintului Neptun Deep din Marea Neagră, administrat de OMV Petrom și Romgaz, precum și a posibilelor surse de gaz din import. Potrivit datelor Transgaz referitoare la rezervarea de capacitate pe conducta Tuzla-Podișor, se estimează că perimetrul Neptun Deep va produce până la 8,2 miliarde de metri cubi de gaze anual, începând cu 2027. Această creștere anticipată în volumul de gaze naturale disponibile va necesita o adaptare și o expansiune a capacităților de transport și gestionare a gazelor în cadrul Sistemului Național de Transport.

Pentru a face față cererii anticipate, Transgaz a planificat investiții substanțiale în rețeaua de transport. Acestea includ extinderea și modernizarea infrastructurii existente, precum și crearea de noi interconectări și facilități de stocare. Aceste măsuri sunt esențiale pentru a asigura că România poate gestiona eficient cantitățile de gaze care vor fi transportate, inclusiv cele destinate înmagazinării subterane. Conform Planului de Dezvoltare al Sistemului Național de Transport Gaze Naturale pentru perioada 2022-2031, cantitatea estimată de gaze naturale transportate, inclusiv cele destinate înmagazinării subterane, se așteaptă să atingă aproximativ 20,85 miliarde metri cubi pe an din 2026 până în 2031.

- ◆ România va continua să importe gaze din diverse surse, pentru a compensa scăderea producției interne și a susține cererea, anticipând creșterea consumului de gaze în următorii ani.

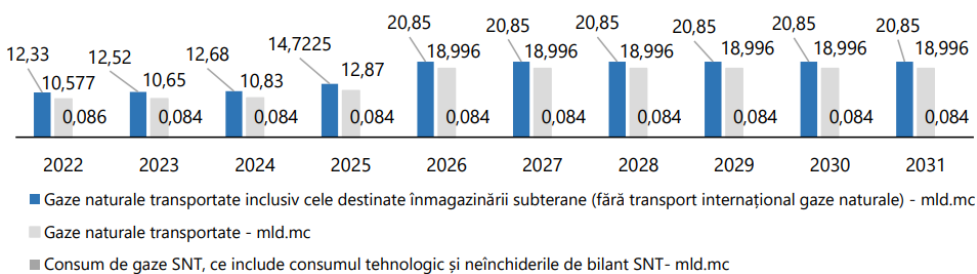
Figura 11: Cantități de gaze naturale transportate, inclusiv cele destinate înmagazinării subterane și consum de gaze SNT în perioada 2012-2021

Sursa: Planul de Dezvoltare al SNT Gaze Naturale pentru perioada 2022-2031- revizuit 2023

Planul de Dezvoltare al SNT 2022-2031 se concentrează pe consolidarea infrastructurii existente și dezvoltarea de noi proiecte strategice, având în vedere poziția geostrategică a României și resursele de gaze din Marea Neagră.

Planul include un program investițional extins pentru dezvoltarea și modernizarea infrastructurii SNT. Proiectele propuse vizează creșterea capacității de transport, conformitatea cu reglementările europene de mediu și creșterea eficienței operaționale. Investițiile în SNT sunt esențiale pentru asigurarea securității aprovizionării cu gaze naturale, un aspect vital pentru economia României și UE. Planul vizează diversificarea surselor și rutei de aprovizionare respectiv modernizarea infrastructurii pentru a preveni orice întreruperi în furnizarea de gaze.

- ◆ Planul de Dezvoltare al SNT 2022-2031 al României vizează modernizarea și extinderea infrastructurii de gaze pentru securitatea aprovizionării și eficiență, incluzând interconectarea cu rețelele europene și exploatarea resurselor din Marea Neagră.

Figura 12: Previțiuni ale cantităților de gaze naturale transportate inclusiv cele destinate înmagazinării subterane în perioada 2022-2031

Sursa: Planul de Dezvoltare al SNT Gaze Naturale pentru perioada 2022-2031- revizuit 2023

România își propune să devină un hub regional pentru transportul gazelor naturale, iar planul include proiecte pentru creșterea gradului de interconectivitate cu rețelele europene. Zăcămintele de gaze din Marea Neagră reprezintă un potențial semnificativ pentru România și regiune, iar planul prevede dezvoltarea infrastructurii necesare pentru extracția și transportul acestor resurse.

Investițiile în SNT sunt aliniate cu obiectivele de sustenabilitate și conformitate a reglementărilor europene în domeniul mediului. Acestea includ proiecte pentru reducerea impactului asupra mediului și îmbunătățirea eficienței energetice, în linie cu Pactul Verde European și strategiile de tranziție energetică.

Transgaz, cu sprijinul Băncii Europene pentru Investiții, a elaborat o Strategie Climatică și de Decarbonizare pentru a susține tranziția către activități neutre din punct de vedere climatic și pentru a crește reziliența la schimbările climatice. Strategia include evaluarea amprentei de carbon actuale, stabilirea obiectivelor de reducere a emisiilor pe termen scurt și mediu, opțiuni pe termen lung de decarbonizare, și alinierea la reglementările naționale și internaționale privind schimbările climatice.

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)
- Acooperire 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 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 sau 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 investiție, 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 (neglijențe 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.

Acest raport a fost întocmit de:

Analist

Ioana Maier

2. Nicio parte a compensației analistului/analizii 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.
S.N.T.G.N. Transgaz S.A.	TGN	-

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

Note explicative

1. BRK Financial Group SA deține o poziție lungă sau scurtă netă peste pragul de 5% din capitalul social total al emitentului.
2. BRK Financial Group SA acționează ca formator de piață sau furnizor de lichiditate în ceea ce privește instrumentele financiare ale emitentului.
3. 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 său 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 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.