

19 Ianuarie 2024

Transport Trade Services (TTS RO)

Navigare strategică

- **Inițiem acoperirea cu recomandare de cumpărare și un preț țintă de 33,19 lei/acțiune**, calculat prin metoda fluxurilor de numerar actualizate. Potențialul de apreciere este de 17,26% față de prețul de închidere de joi, 18 ianuarie 2024 - 28,3 lei/acțiune.
- Principala activitate a Grupului TTS se desfășoară pe cele trei segmente cheie: Expediție, Transport Fluvial și Operare Portuară. Ceea ce diferențiază Grupul de alte companii din domeniu, este abilitatea sa de a gestiona cu eficiență operațiunile de transport și manipulare a mărfurilor. TTS a investit semnificativ în dezvoltarea afacerii, inclusiv achiziții strategice precum Deciom, un important operator portuar din România și modernizarea infrastructurii în portul Giurgiu.
- Cifra de afaceri a înregistrat o creștere semnificativă de 56% în 2022, atingând 934,4 milioane lei. Pentru 2023 estimăm o creștere de 28% a veniturilor față de 2022, care ar putea ajunge la 1.197 milioane lei. Performanța financiară excepțională a fost susținută de deschiderea de noi rute logistice în zona Dunării de jos și adaptarea rapidă la provocările generate de războiul din Ucraina. În primele 9 luni ale anului 2023, TTS a continuat să înregistreze rezultate remarcabile, cu o creștere de 7,9% în volumul total de mărfuri și o creștere semnificativă în operațiunile portuare. Pentru 2023 ne așteptăm ca volumul agregat al mărfurilor să crească cu 11% față de anul precedent, până la 15,75 milioane tone.
- Proiecțiile pentru perioada 2024-2028 indică o creștere susținută, cu venituri estimate la 1,6 miliarde lei în 2028. Rata medie de creștere anuală a veniturilor este estimată la aproximativ 6,5%, susținută de o creștere a EBITDA de aproximativ 1% și o marjă medie operațională de 23%.
- TTS a adoptat o strategie ESG în 2022, concentrându-se pe sustenabilitate în trei domenii cheie: mediu, social și guvernanta. Prin reducerea emisiilor de gaze cu efect de seră, a consumului de energie și a consumului de resurse naturale, TTS își propune să devină o companie responsabilă în cadrul comunității.
- În cadrul pieței europene de transport pe căile navigabile interioare, s-a resimțit o notabilă instabilitate, marcată de o scădere semnificativă a volumului de mărfuri transportate în anul 2022. Conflictul din Ucraina, alături de schimbările semnificative în cererea și oferta de mărfuri, a generat perturbări în fluxurile de transport pe căile navigabile din Europa. Este important de menționat că aceste instabilități au implicat atât provocări, cât și oportunități pentru operatorii din industrie.
- Potențiale riscuri la recomandarea noastră includ impactul conflictului din Ucraina, scăderea cererii de transport, creșterea costurilor de transport, perturbări ale lanțului de aprovizionare, incertitudini legate de politica monetară și riscuri asociate schimbărilor climatice. Acestea ar putea duce la o reducere a veniturilor și a marjelor înregistrate de companie.

Cumpărare

Preț țintă (randament estimat %):	33,19 RON (17,26%)
Preț curent (18.01.2024):	28,3 RON
Capitalizare:	1.698 mil. RON
Lichiditate medie (mil. RONEUR)	289,5/57,2

Date despre acțiuni

Prețul minim/maxim în 52 săpt. (RON/acțiune)	11,9 – 29,4
Număr total acțiuni (milioane)	60

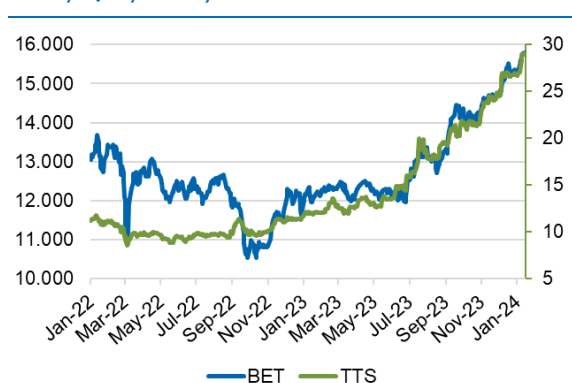
Acționari

Mihăilescu Alexandru Mircea	25,31%
Persoane juridice	42,03%
Persoane fizice	32,66%

Performanța acțiunilor (%)

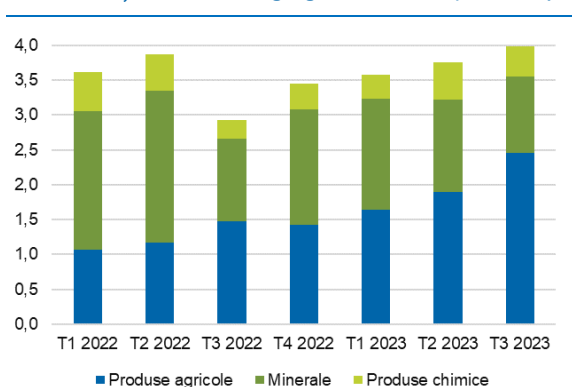
	1 săpt.	YTD.	6 luni	1 an
Variație	-2,08	4,81	41,50	137,82
Relativ la BET	-1,17	3,11	23,25	108,53

Evoluția prețului acțiunilor TTS – BET



Sursa: Bloomberg, BVB

TTS - evoluția volumului agregat de mărfuri (mil. tone)



Sursa: Datele companiei

19 Ianuarie 2024

Evaluarea companiei

Inițiem acoperirea cu recomandare de cumpărare și un preț țintă de 33,19 lei/acțiune, calculat prin metoda fluxurilor de numerar actualizate. Potențialul de creștere este de 17,26% față de prețul de închidere de joi, 18 ianuarie 2024 - 28,3 lei/acțiune.

Cu o expertiză extinsă în domeniu, TTS este specializată în expediție, transport fluvial și operare portuară, concentrându-se pe gestionarea eficientă a transportului și manipulării mărfurilor. Investițiile semnificative din ultimii ani, precum achiziția companiei Decirom, au consolidat poziția TTS în industrie. Cu un focus pe dezvoltare și adaptabilitate, Grupul a reușit să se adapteze rapid la schimbările din piață.

Rezultatele financiare remarcabile, inclusiv o creștere de 56% a cifrei de afaceri în 2022 și o extindere a operațiunilor, indică poziția solidă a TTS pe piață. În primele 9 luni ale anului 2023, Grupul a continuat să evidențieze performanțe notabile, cu o creștere de 7,9% în volumul total de mărfuri și o creștere semnificativă în operațiunile portuare. Pentru 2024 estimăm că volumul agregat de mărfuri transportate și operate ar putea crește cu 12% față de valoarea previzionată în 2023, de 15,75 milioane tone. În ceea ce privește veniturile, în 2024 anticipăm o creștere de 10,5% față de valoarea estimată în 2023, de 1.197 milioane lei. Proiecțiile noastre indică o creștere consistentă, estimându-se că veniturile Grupului TTS vor atinge 1,6 miliarde lei în 2028, cu o rată medie de creștere anuală de aproximativ 6,5%.

Rata de actualizare (WACC) utilizată pentru estimarea valorii prezente a fluxurilor de numerar viitoare ale TTS este de 12,6%.

Figura 1: DCF

mii RON	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Rezultat operațional net	306.756	308.672	304.035	274.510	257.442
Plus: Deprecierea și amortizarea	96.158	113.432	132.013	151.462	171.546
Minus: CAPEX	-198.260	-216.308	-229.654	-237.115	-244.893
Minus creșterea/Plus scăderea capitalului de lucru	-1.860	-1.787	-1.322	-739	-770
FCFF	202.795	204.008	205.072	188.118	183.325
Rata de actualizare	12,6%				
Factor de actualizare	0,97	0,86	0,77	0,68	0,60
FCFF actualizat	196.852	175.816	156.909	127.791	110.566
Suma FCFF actualizate	767.934				
Valoarea terminală	1.387.272				
Valoarea companiei	2.155.206				
Plus: Numerar	229.299				
Minus: Datorii totale	265.568				
Minus: Interese minoritare	127.779				
Valoarea companiei	1.991.158				
Număr acțiuni	60.000				
Valoarea pe acțiune	33,19				
Prețul curent	28,30				
Potențial de creștere	17,26%				

Sursa: estimări BRK pe baza situațiilor financiare TTS

19 Ianuarie 2024

Figura 2: Analiza de senzitivitate și calculul valorii terminale

	Rata de creștere reziduală				
	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
10,6%	37,82	39,45	41,26	43,29	45,59
11,6%	34,09	35,38	36,80	38,37	40,13
WACC 12,6%	31,01	32,05	33,19	34,43	35,81
13,6%	28,42	29,28	30,20	31,21	32,31
14,6%	26,22	26,93	27,69	28,52	29,42

Profit operațional net	257.442
x (1+ Rata de creștere reziduală)	1,020
Valoarea terminală a profitului operațional net	262.591
Plus: Amortizarea și deprecierea normalizată	174.977
Minus: CAPEX normalizat	192.474
Minus: Capitalul de lucru normalizat	485
Valoarea terminală a Cash Flow-ului	244.608
/ Rata de capitalizare	9,40
x Factor de actualizare	0,6031
Valoarea terminală a profitului operațional net	1.387.272

Sursa: BRK

Evaluare Relativă

În ceea ce privește evaluarea relativă, am analizat multiplii de tranzacționare ai altor companii pe care le considerăm comparabile cu activitatea TTS și cu o capitalizare de piață apropiată. Trebuie să subliniem că diferențele în mixul de mărfuri transportate și operate, strategiile și condițiile de piață pot face ca aceste companii să nu fie pe deplin comparabile în mod direct. Este important să se ia în considerare contextul specific al fiecărei companii în analiza comparativă și să se evalueze factori precum riscul, strategia și poziționarea pe piață pentru a obține o înțelegere mai completă a diferențelor dintre aceste companii.

Conform datelor Bloomberg, companiile selectate se tranzacționează la un multiplu EV/EBITDA de 5,7x și un multiplu P/E de 9,0x (valori mediane). Multiplul EV/EBITDA pentru TTS este de 3,8x, sub valoarea mediană a companiilor, iar multiplul P/E este de 5,5x, sub valoarea mediană a companiilor selectate.

Analiza comparativă arată că TTS se tranzacționează la multipli EV/EBITDA și P/E sub valorile mediane ale companiilor similare.

Figura 3: Evaluare relativă

Companie	Simbol	Capitalizare (mil. EUR)	EV/EBITDA	P/E
ARDMORE SHIPPING CORP	ASC US	549	3,7	4,36
KLAVENESS COMBINATION CARRIE	KCC NO	514	5,9	6,66
REDERI AB GOTLAND	GOTLB SS	417	0,7	16,61
SAFE BULKERS INC	SB US	402	5,4	7,10
PANGAEA LOGISTICS SOLUTIONS	PANL US	346	7,4	9,78
OVERSEAS SHIPHOLDING GROUP-A	OSG US	340	5,5	8,31
PRECIOUS SHIPPING PCL	PSL TB	335	6,5	12,85
DIANA SHIPPING INC	DSX US	302	5,5	5,45
NAPIER PORT HOLDINGS LTD	NPH NZ	284	20,3	29,77
2020 BULKERS LTD	2020 NO	269	12,0	16,57
EUROSEAS LTD	ESEA US	228	2,6	2,43
KNOT OFFSHORE PARTNERS LP	KNOP US	188	6,5	26,67
Mediana			5,7	9,04
TRANSPORT TRADE SERVICES	TTS RO	349,4	3,8	5,5

Sursa: Bloomberg, BRK

19 Ianuarie 2024

Despre TTS

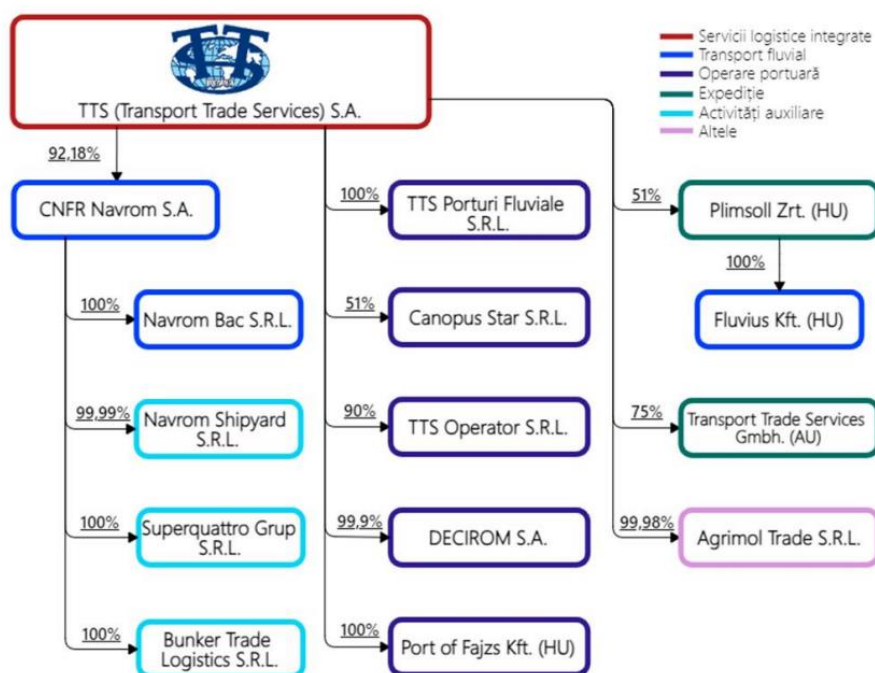
Grupul Transport Trade Services are în componență 15 societăți.

Principala activitate a Grupului TTS se desfășoară pe cele trei segmente cheie: Expediție, Transport Fluvial și Operare Portuară. Cu o experiență bogată în industrie, Grupul se remarcă prin gestionarea eficientă a transportului și manipulării mărfurilor, concentrându-se pe trei categorii principale de produse: produse minerale (utilizate ca materii prime în industria siderurgică și laminate), produse agricole (cereale, oleaginoase și furaje) și produse chimice (rocă fosfatică și produse finite ale industriei îngrășămintelor chimice).

Flota fluvială deținută de Grupul TTS are o capacitate de peste 800 mii de tone și este complementată de 10 macarale plutitoare, consolidând astfel capacitatea operațională. Cu terminale portuare în Constanța și în 7 porturi fluviale dunărene, Grupul se bucură de o infrastructură extinsă și bine dezvoltată pentru a gestiona eficient operațiunile portuare.

Oferind servicii logistice integrate, Grupul TTS acoperă o gamă diversificată de activități, inclusiv transportul (fluvial, feroviar, rutier), transbordul între diverse unități de transport și facilități de stocare precum magazine, silozuri și unități fluviale tip magazie. Prin furnizarea acestor servicii, Grupul contribuie la optimizarea lanțului logistic al clienților.

Figura 4: Structura Grupului TTS



Sursa: TTS

Investițiile companiei

În ultimii ani, TTS a investit semnificativ în dezvoltarea afacerii, prin achiziția de noi nave și terminale portuare. În 2023, compania a finalizat achiziția companiei Deciom, unul dintre cei mai importanți operatori portuari din România. Începând cu august 2023, Deciom a fost introdusă în perimetrul de consolidare al TTS. Valoarea totală a investițiilor planificate pentru anul 2023 a fost de 81,3 milioane euro, din care 48,1 milioane euro în activitatea de operare portuară și 30 milioane euro în segmentul transport fluvial.

De asemenea, compania a anunțat finalizarea proiectului de modernizare a infrastructurii în portul Giurgiu, ceea ce va contribui la creșterea volumului de mărfuri tranzitate pe căile navigabile interioare.

Investițiile realizate de companie vor facilita extinderea capacităților operaționale, aceasta consolidându-și poziția în sectorul operării portuare și îmbunătățind eficiența operațională în portul Constanța.

19 Ianuarie 2024

Investițiile realizate de TTS în 2023 au un potențial semnificativ de a crește cota de piață a companiei. Achiziția Deciom va consolida poziția TTS pe segmentul de operare portuară, iar achiziția macaralelor plutitoare va crește capacitatea de operare a companiei în portul Constanța.

Strategia ESG

În 2022, TTS a adoptat o strategie ESG care definește obiectivele companiei în ceea ce privește sustenabilitatea. Strategia se concentrează pe trei domenii principale:

- **Mediu:** TTS își propune să reducă impactul asupra mediului prin reducerea emisiilor de gaze cu efect de seră, a consumului de energie și a consumului de resurse naturale. TTS își propune să reducă emisiile de gaze cu efect de seră cu 20% până în 2025 și cu 50% până în 2030. De asemenea, compania își propune să reducă consumul de energie cu 15% până în 2025 și cu 30% până în 2030.
- **Social:** TTS își propune să creeze un mediu de lucru sigur și sănătos pentru angajații săi și să contribuie la dezvoltarea comunității în care își desfășoară activitatea.
- **Governanță:** TTS își propune să fie o companie transparentă și responsabilă, care respectă drepturile omului și principiile etice.

Evoluția rezultatelor financiare

Cifra de afaceri a crescut cu 56% în 2022, ajungând la 934.4 milioane lei. Profitabilitatea a înregistrat salturi semnificative, rezultatul din exploatare a crescut cu 163%, EBITDA a fost de 2 ori mai mare, iar profitul net a fost cu 170% peste nivelul anului 2021. Reușita excepțională a fost generată de deschiderea de noi rute logistice în zona Dunării de jos, înlocuind fluxurile temporare de mărfuri minerale. În ciuda provocărilor date de războiul din Ucraina, Grupul TTS a adaptat rapid operațiunile și flota, reușind să beneficieze de cererea crescută, reflectată în tarifele de transport și operare portuară. În ceea ce privește volumul de mărfuri transportat și operat de grupul TTS în 2022, produsele agricole au fost singurele care au consemnat o creștere, respectiv de 10,5% față de anul 2021. Scăderea în volum a fost generată în principal de reducerea cererii pentru fluxuri semnificative de minerale (bauxită și materii prime pentru industria siderurgică) și a unor fluxuri de îngrășăminte chimice. Această scădere a fost cauzată direct sau indirect de impactul războiului din Ucraina, precum și de o reducere a fluxurilor transportate în amonte de România, ca urmare a secetei severe din vara anului 2022.

În primele 9 luni ale anului 2023, grupul TTS a continuat să se evidențieze prin rezultate remarcabile. Activitatea de operare portuară a depășit transportul fluvial, iar volumul total de mărfuri transportate a crescut cu 7,9%, ajungând la 11,53 milioane de tone. Creșterea operațiunilor portuare cu 40,3% (la 6,38 milioane tone, de la 4,55 milioane tone la T3 2022) a compensat scăderea înregistrată în transportul fluvial de -16,4% (la 5,14 milioane tone, de la 6,14 milioane tone la T3 2022). Totalul fluxurilor de produse agricole transportate și operate au înregistrat o creștere semnificativă de 61,3% (ajungând la 6 milioane tone), compensând scăderile înregistrate la minerale (-25%). Rezultatul din exploatare, la nivel consolidat, a crescut cu 80,7% față de primele 9 luni ale anului 2022. În structura costurilor ponderea cea mai semnificativă este reprezentată de cheltuielile cu subcontractorii (41%) și cheltuielile cu salariile (25%).

Începând cu luna august 2023, Deciom a fost introdusă în perimetrul de consolidare al TTS, iar în noiembrie 2023 s-a finalizat majorarea capitalului social prin contribuția TTS în valoare de 25 milioane lei.

Proiecțiile pentru Grupul TTS indică o continuare a creșterii consistente și o consolidare a poziției acesteia. Estimăm că veniturile vor atinge 1,6 miliarde lei în 2028. Rata medie de creștere anuală a veniturilor pentru Grupul TTS între 2024 și 2028 este estimată la aproximativ 6,5%, iar rata de creștere a EBITDA pentru aceeași perioadă este aproximativ 1% și o marjă medie operațională de 23%.

Grupul TTS și-a consolidat poziția într-un mediu complex, adaptându-se rapid la cerințele pieței, evidențiindu-și reziliența operațională.

Grupul TTS a înregistrat o creștere semnificativă în 2022, datorită extinderii operațiunilor și adaptării rapide la schimbările pieței, inclusiv cele generate de războiul din Ucraina. Performanțele solide au continuat în primele 9 luni ale anului 2023, cu creșteri notabile în operațiunile portuare, compensând scăderea în transportul fluvial. Pentru finalul anului 2023, ne așteptăm la menținerea trendului de creștere.

19 Ianuarie 2024

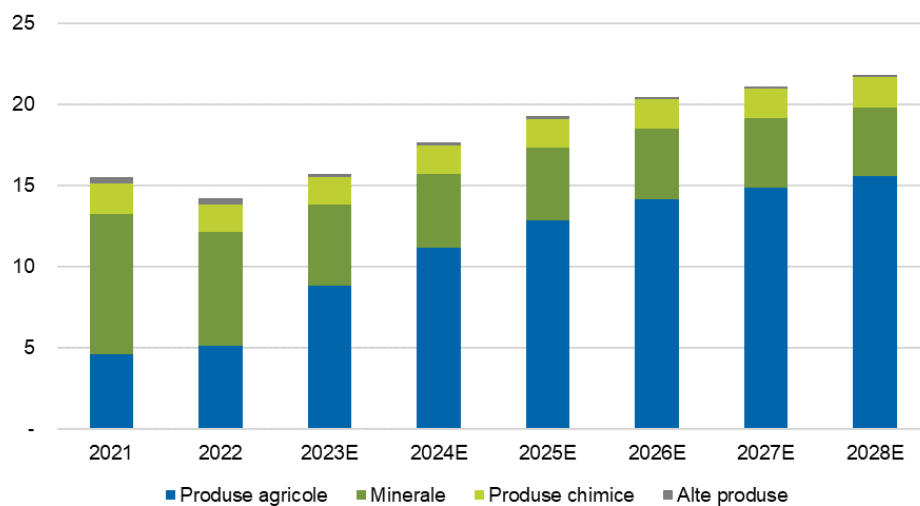
Figura 5: Evoluția istorică și estimată a datelor financiare



Sursa: TTS date istorice, estimări BRK

În ceea ce privește volumul agregat de mărfuri transportate și operate previzionăm o creștere medie de 7% pentru perioada 2024-2028. Războiul din Ucraina a avut un impact semnificativ asupra volumului de mărfuri transportate. Compania a înregistrat o creștere a volumului de mărfuri agricole transportate și operate, dar o scădere a volumului de mărfuri minerale și chimice, impactul fiind unul mixt. Pe termen lung este dificil de previzionat ce efect va avea evoluția războiului asupra activității companiei. Compania a dat dovadă de flexibilitate adaptându-se foarte bine la noile condiții de piață.

Figura 6: Volumul agregat de mărfuri transportate și operate (mil. tone)



Sursa: TTS date istorice, estimări BRK

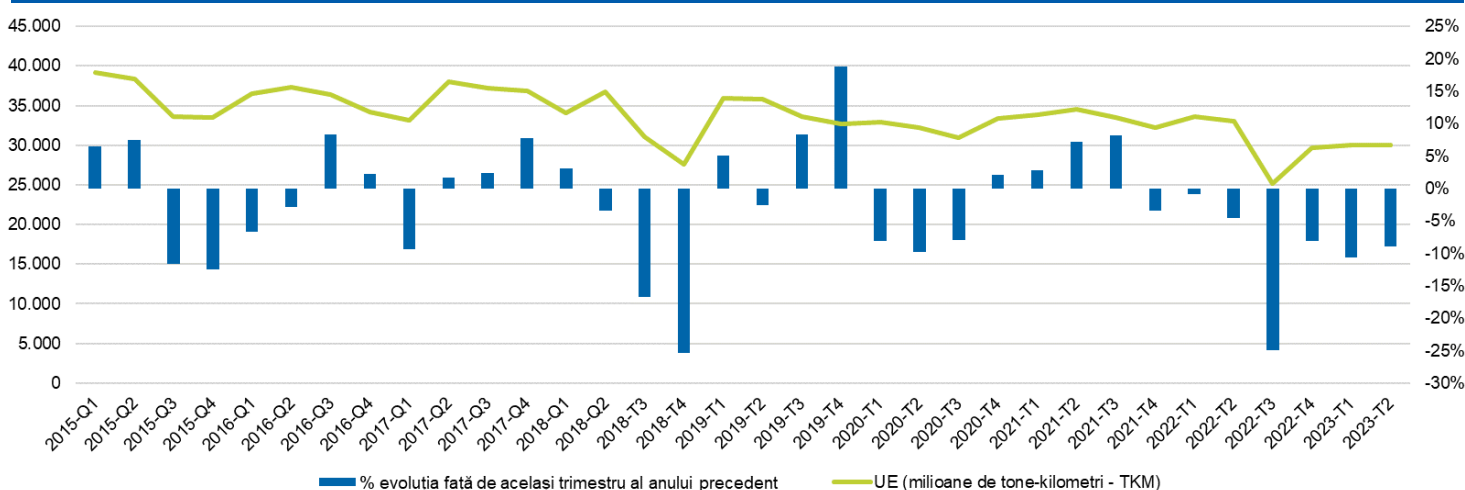
19 Ianuarie 2024

Contextul pieței

Transportul pe căile navigabile interioare ale UE

Conform Eurostat, până în 2022, activitatea de transport pe căile navigabile interioare ale UE a prezentat o oarecare fluctuație. Din 2017, au existat perioade alternative de creștere și scădere a activității. În 2022, s-a înregistrat un declin semnificativ, cu o scădere de 10% (13 miliarde de tone-kilometri) față de 2021. În primele două trimestre din 2023 trendul de scădere a continuat, fiind cu 10% sub nivelul primelor trimestre din 2022. O tendință similară s-a înregistrat și în ceea ce privește tonele transportate, cu o scădere de 5% (29 milioane de tone) în 2022 față de 2021.

Figura 7: Evoluția transportului pe căile navigabile interioare ale UE



Sursa: Comisia Europeană

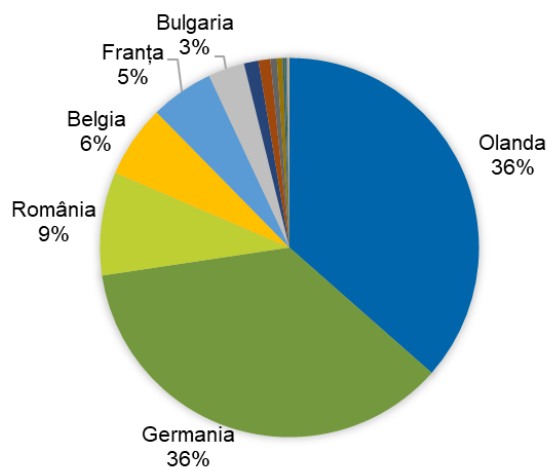
În 2022, volumul de transport pe Rin, care acoperă ruta de la Basel la Marea Nordului, a scăzut cu 6,8%. În special, transportul de cărbune a crescut cu aproximativ +10,6%, dar toate celelalte segmente de produse au înregistrat scăderi, inclusiv containerele (-12,2%), nisipurile, pietrele și pietrișurile (-12,1%) și produsele din uleiuri minerale (-9,5%).

Pe Dunărea superioară și mijlocie, volumele de transport pentru toate segmentele de marfă au scăzut în 2022. În special, transportul în aval pentru cereale și alte produse agroalimentare a fost grav afectat, confruntându-se cu un colaps aproape total, cu o reducere de 80% pe Dunărea Mijlocie. În schimb, regiunea Dunării inferioare, în special canalele care leagă Dunărea de Marea Neagră, a înregistrat o tendință clară de creștere a transportului de mărfuri. Volumele de transport pe canalul Sulina au fost mai mult decât duble în 2022 față de 2021, determinate de necesitatea de a sprijini exporturile ucrainene de cereale prin rute alternative.

În 2022, transportul pe căile navigabile interioare din Europa a înregistrat o scădere semnificativă, cu o diminuare de 10,6% în performanța transportului de mărfuri față de anul 2021. Țările de pe Rin au dominat, contribuind cu 81,9% din transportul total, în timp ce țările de pe Dunăre au reprezentat 17,8%. Transportul transfrontalier a constituit 74,8%, cu un procentaj de 18,1% pentru traficul de tranzit, subliniind rolul crucial al căilor navigabile interioare în facilitarea comerțului internațional.

Transportul pe căile navigabile interioare ale UE a fost marcat de instabilitate, cu o scădere semnificativă în 2022. Scăderea a afectat în special regiunile Dunării Mijlocii, în timp ce canalele din regiunea inferioară au înregistrat o creștere notabilă. Desigur, transportul internațional pe aceste căi navigabile rămâne esențial, cu țările de pe Rin dominând contribuția la transportul total, la nivelul Uniunii Europene.

19 Ianuarie 2024

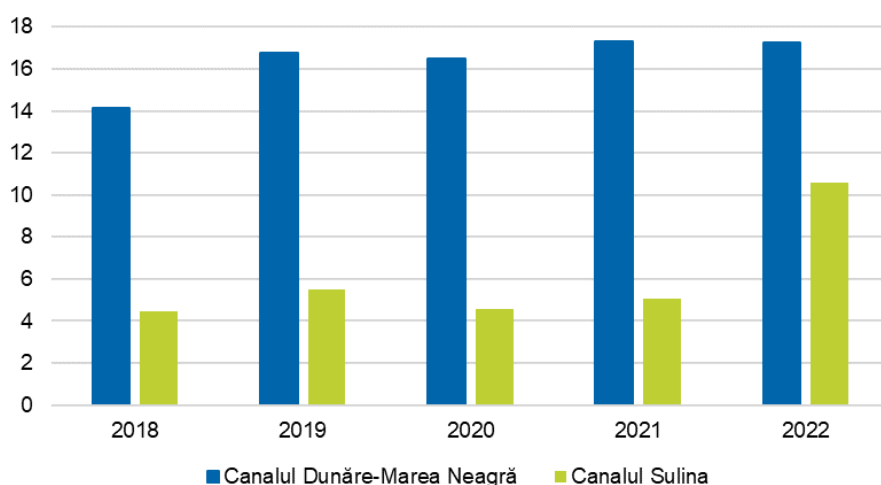
Figura 8: Performanța transportului pe căile navigabile interioare în țările europene în 2022 (% din mil. tone-kilometri)

Sursa: Eurostat

Transportul de mărfuri pe întreaga Dunăre navigabilă, de la Kelheim (Germania) până la Marea Neagră, prin intermediul Canalului Dunăre-Marea Neagră și Canalului Sulina, variază între 34 și 40 de milioane de tone anual. Performanța de transport pe Dunăre în 2022, în țările dunărene din UE și Serbia, a înregistrat 23,9 miliarde de tone-kilometri (TKM), reflectând o scădere de 20% față de anul 2021.

În zona Dunării Inferioare, adâncimile mari permit valori mai ridicate ale transportului de mărfuri. Canalul Dunăre-Marea Neagră a avut un volum constant de 17,3 milioane de tone în 2022. Canalul Sulina a înregistrat o creștere semnificativă, dublându-și volumul în 2022 față de 2021 (10,6 milioane de tone față de 5,1 milioane de tone). Această creștere a fost determinată de blocarea porturilor ucrainene și necesitatea de a susține exporturile ucrainene de cereale prin rute alternative ("Solidarity Lanes EU-Ukraine"). Comisia Dunării a inițiat acțiuni pentru rezolvarea problemelor în coridorul Dunării Inferioare și promovarea utilizării active a potențialului de transport al Dunării.

Canalul Sulina a înregistrat o dublare a volumului transportat, determinată de necesitatea de a evita porturile ucrainene blocate.

Figura 9: Volumul transportului de mărfuri pe Canalul Dunăre-Marea Neagră și Sulina (milioane tone)

Sursa: Danube Commission

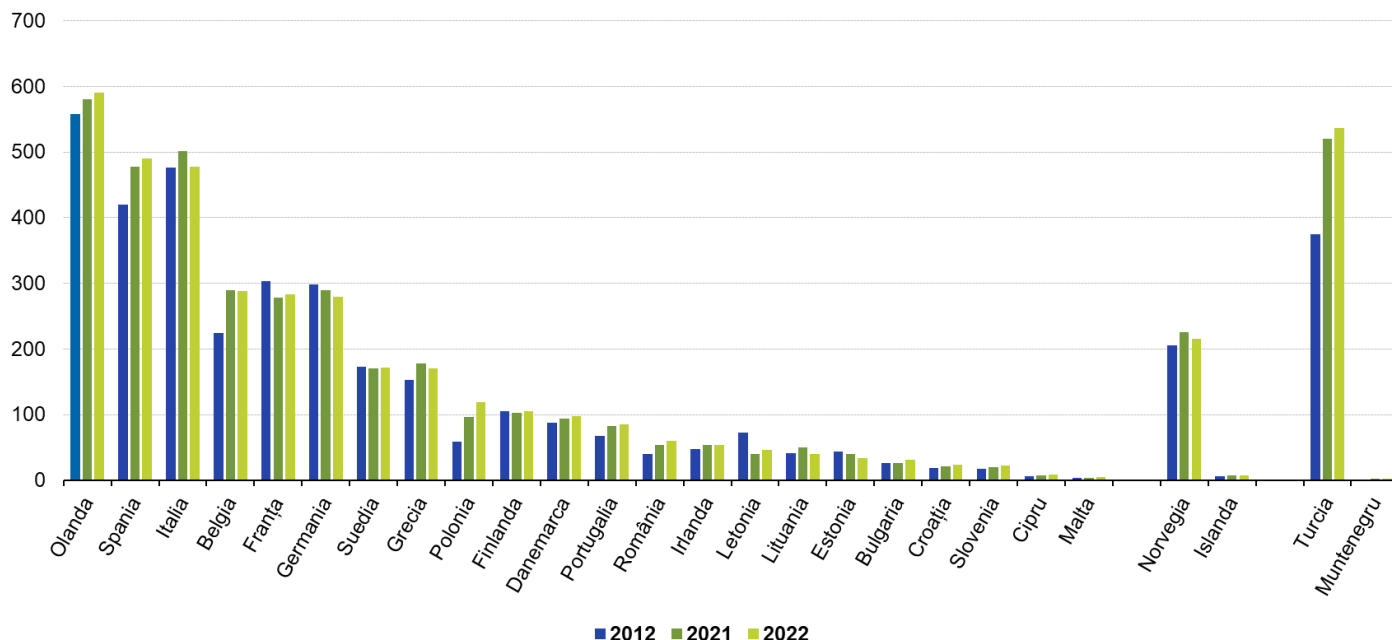
Olanda a raportat cel mai mare volum de mărfuri transportate pe mare din Europa în 2022, reprezentat 17% din totalul UE. Comparativ cu 2021, 15 din cele 22 de state membre ale UE au înregistrat o creștere a activității portuare de transport de mărfuri în 2022. Malta a înregistrat cea mai mare creștere relativă (+45,1%), urmată de Polonia (+23,1%), Bulgaria (+20,2%), Cipru (+17,9%), Letonia (+16,0%), România (+13,4%) și Slovenia (+11,6%).

Comparativ cu 2021, majoritatea statelor UE au înregistrat creșteri ale activității portuare, cu Malta pe primul loc (+45,1%). România a avut cea mai mare pondere în mărfurile uscate în vrac (55,9%), reflectând volume mari de produse agricole exportate.

19 Ianuarie 2024

România a avut cea mai mare pondere a mărfurilor uscate în vrac ca procent din tonajul total în 2022 (55,9%), reflectând în principal volumele mari de produse agricole ieșite din porturile sale.

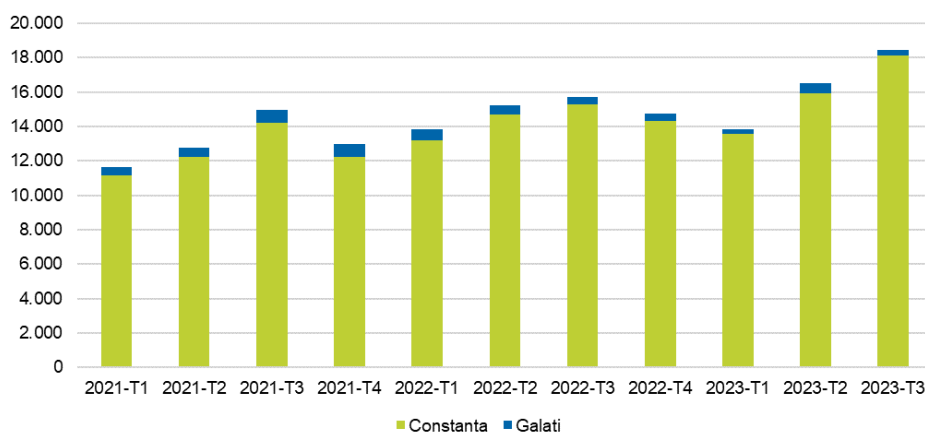
Figura 10: Greutatea brută a mărfurilor transportate pe mare în toate porturile, 2012, 2021 și 2022 (mil. tone)



Sursa: Eurostat

În primele nouă luni ale anului 2023 greutatea brută a mărfurilor transportate către/dinspre portul Constanța a crescut cu 10,5% față de aceeași perioadă a anului 2022. În portul Constanța, cele mai însemnate cantități de mărfuri încărcate în primele nouă luni din 2023 au fost: produse agricole, din vânătoare și silvicultură; pește și alte produse din pescuit în proporție de 70,8%. Dintre mărfurile descărcate, ponderea cea mai însemnată a fost deținută de cărbune și lignit, țiței și gaze naturale, în proporție de 34,8%.

Figura 11: Greutatea brută a mărfurilor transportate către/dinspre principalele porturi din România (mii tone)



Sursa: Eurostat, INS

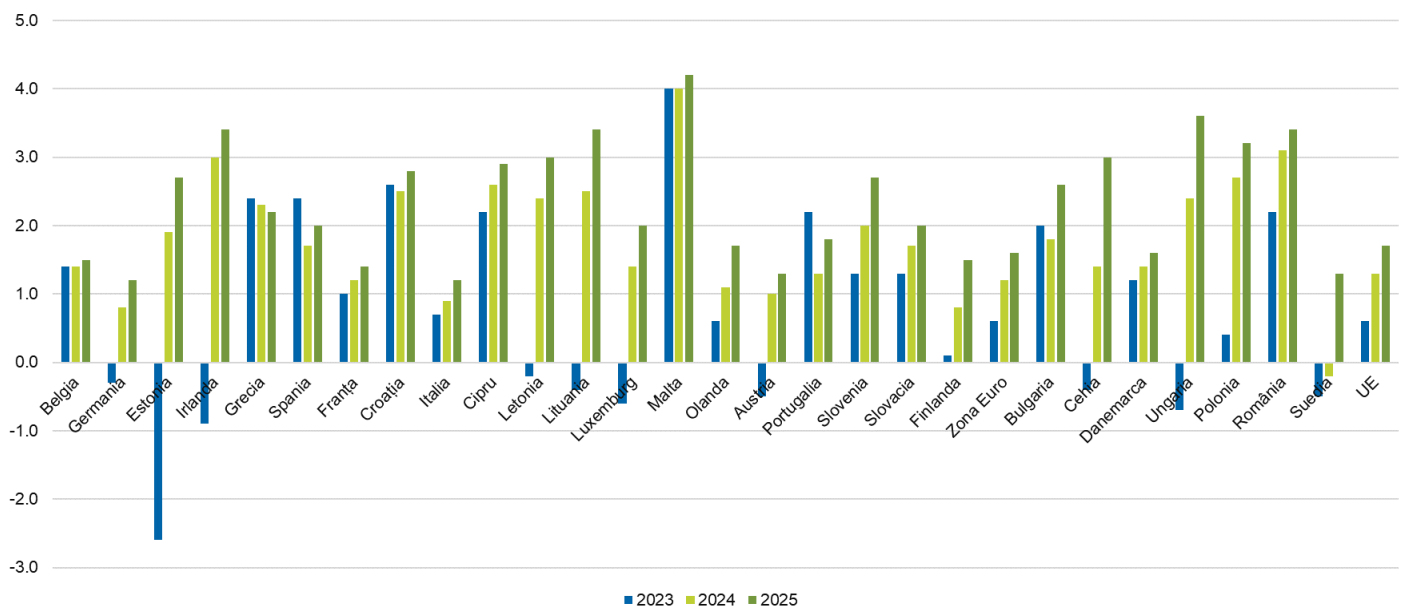
19 Ianuarie 2024

Contextul macroeconomic

Conform prognozei de toamnă a Comisiei Europene, se indică o creștere a PIB-ului în 2023 de 0,6% atât în UE, cât și în zona euro, în scădere cu 0,2 puncte procentuale față de prognoza de vară și cu o revizuire descendentă și mai mare comparativ cu prognoza de primăvară, cu 0,4 puncte procentuale. Cu toate acestea, se anticipează o redresare treptată, alimentată de investiții și cerere externă, începând cu 2024. În UE, inflația totală este prognozată să scadă de la 6,5% în 2023 la 3,5% în 2024 și 2,4% în 2025.

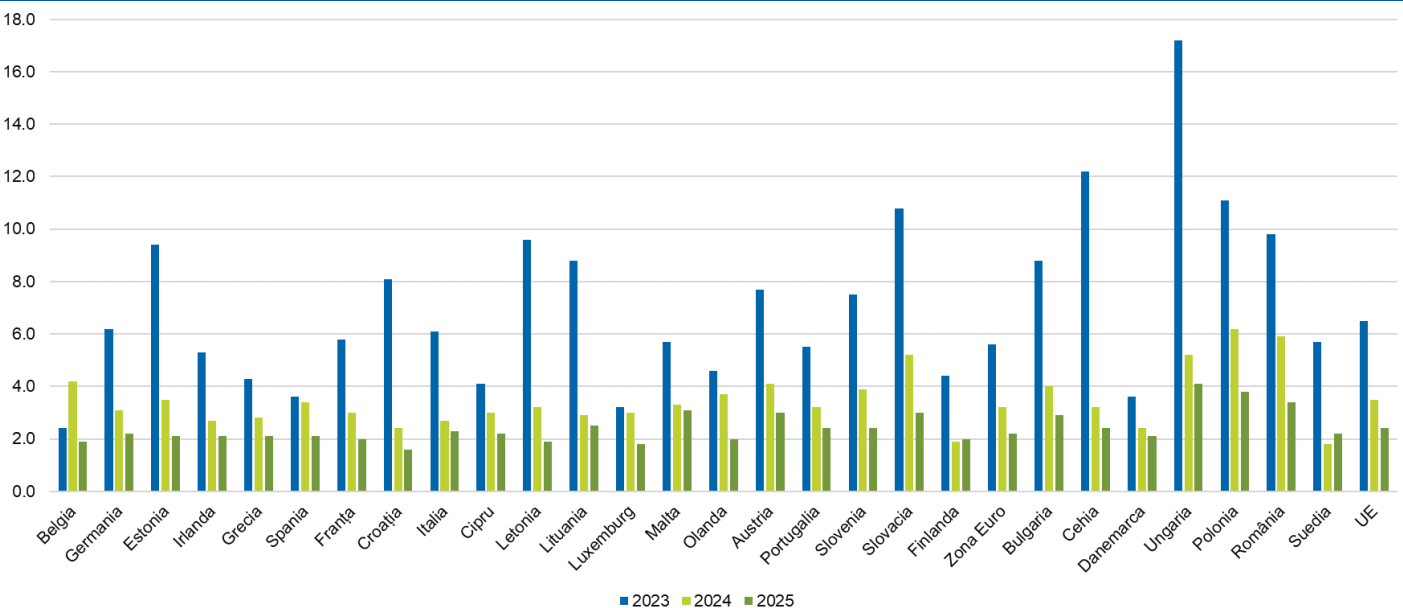
Inflația în scădere și majorarea ratelor dobânzilor de către Banca Centrală Europeană indică preocupări cu privire la echilibrul economic. Riscurile majore includ evoluțiile geopolitice, cum ar fi conflictul din Ucraina și incertitudinile privind politica monetară. De asemenea, riscurile asociate schimbărilor climatice pot afecta stabilitatea economică și financiară.

Figura 12: Previțiuni privind PIB-ul UE (%)



Sursa: Comisia Europeană

Figura 13: Previțiuni privind rata inflației UE (%)



Sursa: Comisia Europeană

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 valutare, 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 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 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 (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.

Acest raport a fost întocmit de:

Analist

Mihaela Măgherusan

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.
Transport Trade Services	TTS	5, 7, 10, 11

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

Note explicative

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