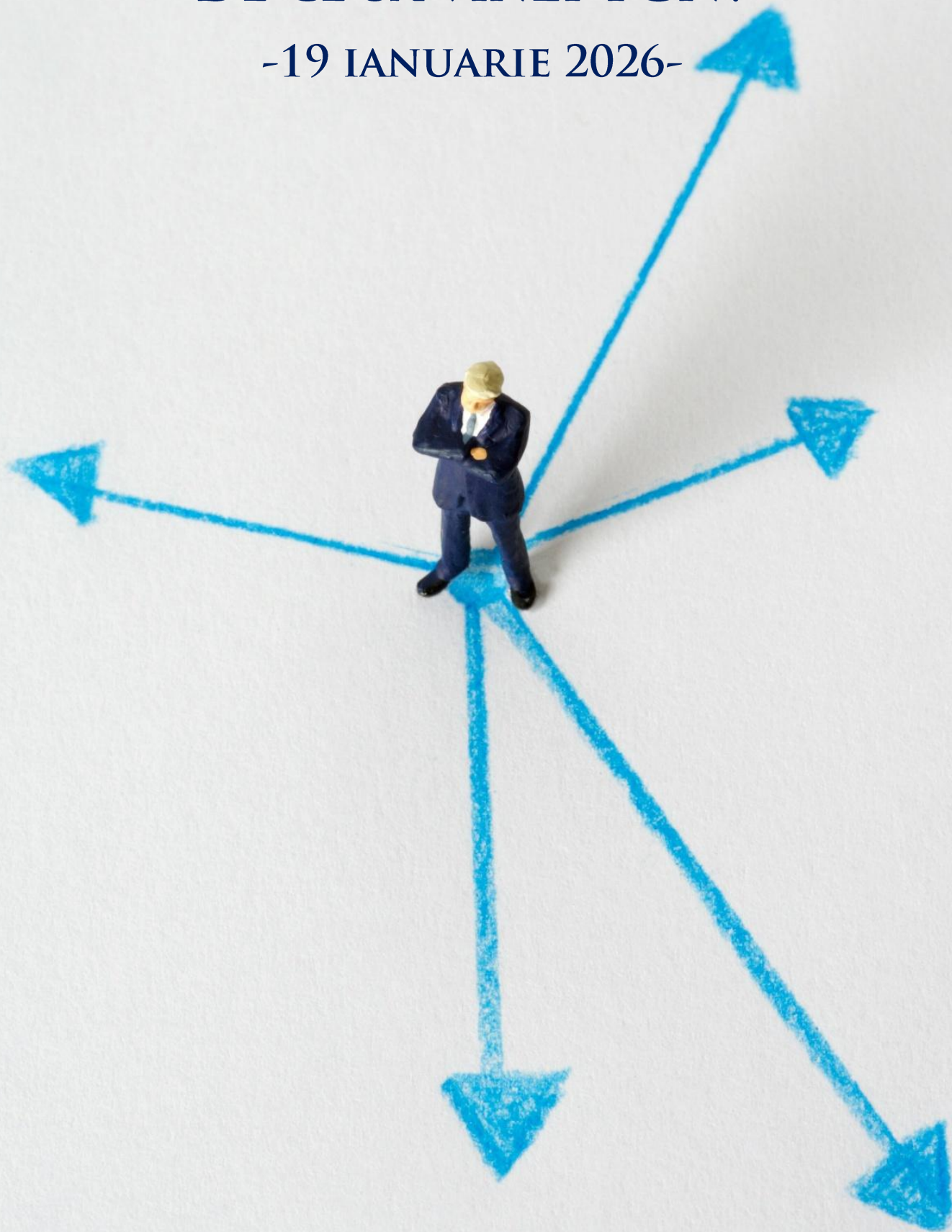
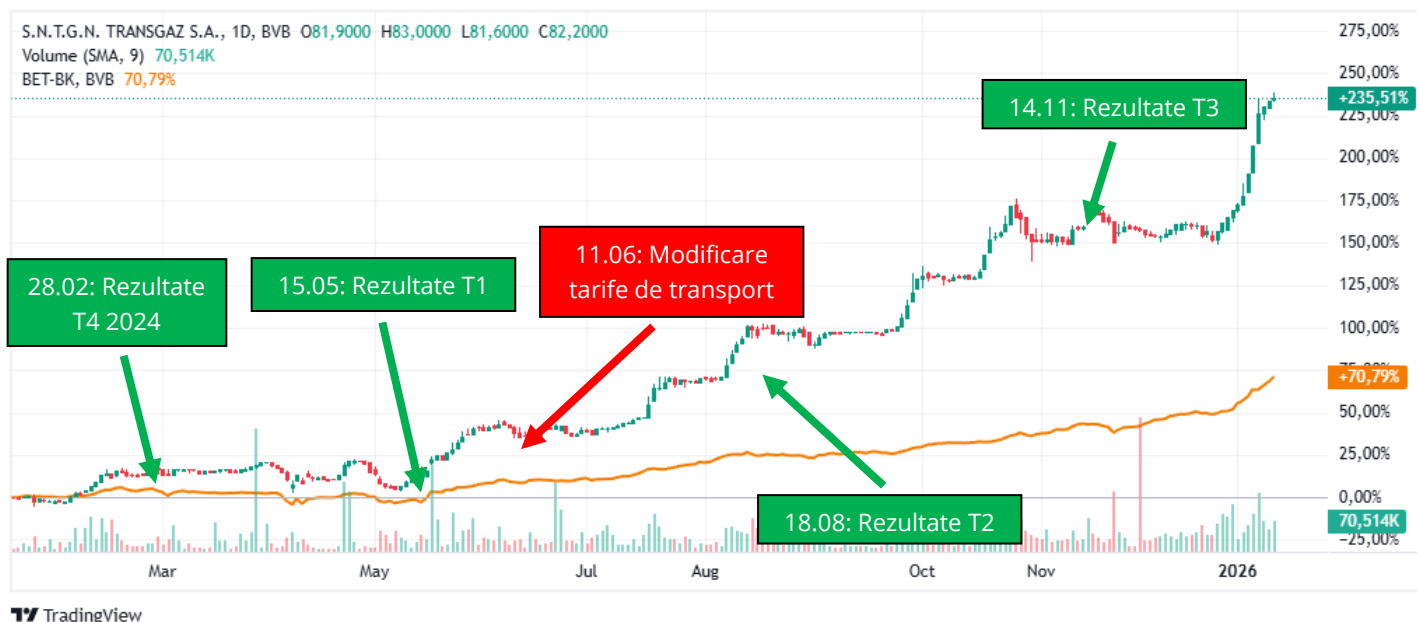


DE CE SA VINZI TGN?

-19 IANUARIE 2026-





DE CE SA VINZI TGN

Transgaz a fost unul dintre performerii pietei principale a Bursei de Valori Bucuresti in anul 2025, iar anul 2026 a inceput la fel de bine, cu o crestere de 24,73% in primele doua saptamani ale anului. Mai mult decat atat, Transgaz a fost unul dintre putinii emitenti mari de la BVB pentru care multiplul de piata P/E a scazut anul trecut, rezultatele financiare tinand pasul cu cresterea cotationii.

Evolutia bursiera nu s-a suprapus, totusi, peste rezultatele financiare, singura data cand publicarea rezultatelor financiare a fost urmata de o crestere fiind in luna mai, atunci cand au fost publicate rezultatele financiare pentru primul trimestru al anului. Momentul a coincis, insa, cu desfasurarea celui de-al doilea tur al alegerilor prezidentiale, dupa care intreaga piata a inregistrat cresteri importante. Celelalte rezultate financiare nu au produs cresteri imediate ale pretului actiunii, insa au stat, cel mai probabil, la baza valurilor de crestere care au avut loc pe parcursul anului.

Stirile importante dinspre companie au lipsit, in afara de publicarea rezultatelor financiare venind in principal stiri legate de contracte de mandat si remuneratii ale membrilor CA, o preocupare majora la majoritatea emitentilor de stat. In luna iunie a aparut si o stire importanta, si anume modificarea tarifulor de transport. Tariful pentru rezervarea de capacitate pe termen lung a ramas aproape neschimbat pentru traficul prin grupul de puncte de intrare in retea si a crescut cu 8,21% pentru cel al punctelor de iesire, iar cel pentru componenta volumetrica a scazut cu 6,74%, fara ca aceste modificari sa aiba un impact asupra pretului actiunii la momentul respectiv.

Pretul mare la care a ajuns acum actiunea TGN s-ar putea dovedi nesustenabil in perioada urmatoare, din urmatoarele motive:

⇒ **Scadere a tarifului pe componenta volumetrica, modificari pe cea de rezervare de capacitate**

De la 1 octombrie 2025 au fost modificate tarifele de transport, fiind ajustate atat componenta de rezervare de capacitate, cat si cea volumetrica. Daca in cazul componentei volumetrice modificarea este clar una negativa, tariful scazand de la 1,93 RON/MWh la 1,80 RON/MWh, pentru cea de rezervare de capacitate lucrurile sunt mai nuanstate.

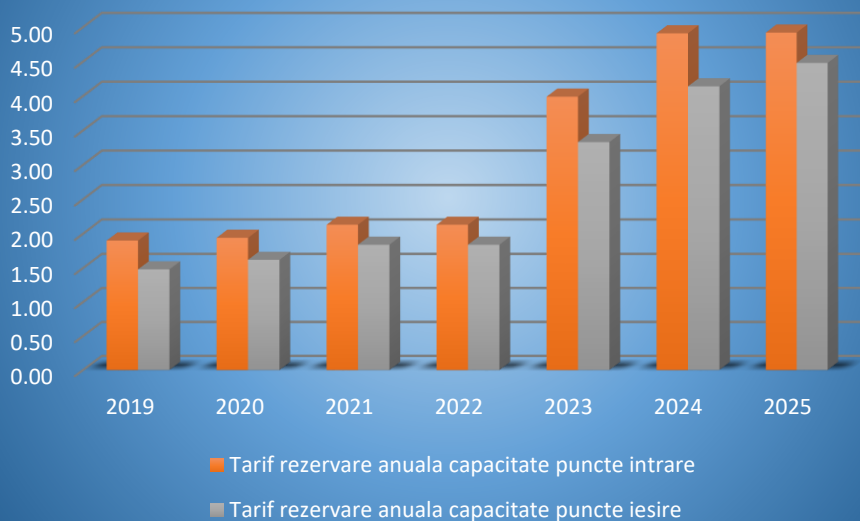
In cazul rezervarii de capacitate pe termen lung (1 an), tariful pentru grupul de puncte de intrare a crescut cu 1 ban, de la 4,91 RON/MWh/h la 4,92 RON/MWh/h, in timp ce tariful pentru punctele de iesire a crescut mai mult, de la 4,14 la 4,48 RON/MWh/h.

Diferentele nu se opresc, insa, aici, fiind aduse modificari mai mari tarifulor pentru rezervarea de capacitate pe perioade mai scurte, cu scaderi de tarif pentru rezervarile aferente trimestrelor I (octombrie-decembrie) si II (ianuarie-martie) si cresteri pentru trimestrele III (aprilie-iunie) si IV (iulie-septembrie). Pentru trimestrul I a scazut cu 10,61% tariful aferent punctelor de intrare si cu 3,43% cel pentru punctele de iesire, iar pentru trimestrul II cu 24,71% pentru punctele de intrare si cu 18,65% pentru punctele de iesire.

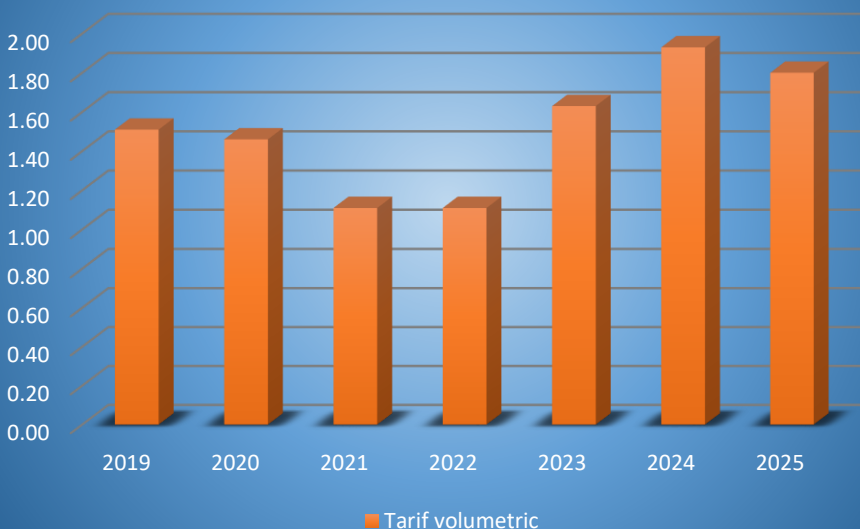
Aceasta diferenta este importanta, deoarece in trimestrele I si II, cele de iarna, are loc cel mai mare consum de gaze naturale, rezervarile pentru capacitati de transport fiind la randul lor mai mari decat in celelalte doua trimestre.

In aceste conditii, ne putem astepta ca urmatoarele doua raportari financiare sa fie mai slabe decat cele din perioadele similare ale anului anterior, iar rezultatul financiar la nivelul intregului an ar putea avea la randul sau de suferit, data fiind ponderea mai mare a lunilor de iarna in venituri.

Evolutie tarife rezervare capacitate (RON/MWh/h)



Evolutie tarif volumetric (RON/MWh)



⇒ **Estimare de scadere cu aproape 20% a tarifului de rezervare de capacitate pentru anul gazier 2026-2027 din partea companiei**

Pe langa modificarea tarifelor de transport, in luna iunie a fost publicata si o estimare privind posibila evolutie a tarifelor intre anul gazier 2026-2027 si anul 2029-2030, pentru produsele anuale de rezervare de capacitate.

Potrivit acestei estimari, tariful aferent punctelor de intrare in Sistemul National de Transport (SNT) ar urma sa scada cu 19,77%, de la 4,92 RON/MWh/h la 3,95 RON/MWh/h in anul gazier 2026-2027 comparativ cu valorile aprobate de ANRE pentru anul 2025-2026, iar cel aferent punctelor de iesire ar urma sa scada cu 17,82%, de la 4,48 RON/MWh/h la 3,68 RON/MWh/h.

Ulterior estimarea arata o crestere treptata, pe punctele de intrare tariful revenind peste nivelul din prezent de-abia din octombrie 2029, iar pe cele de iesire in octombrie 2028.

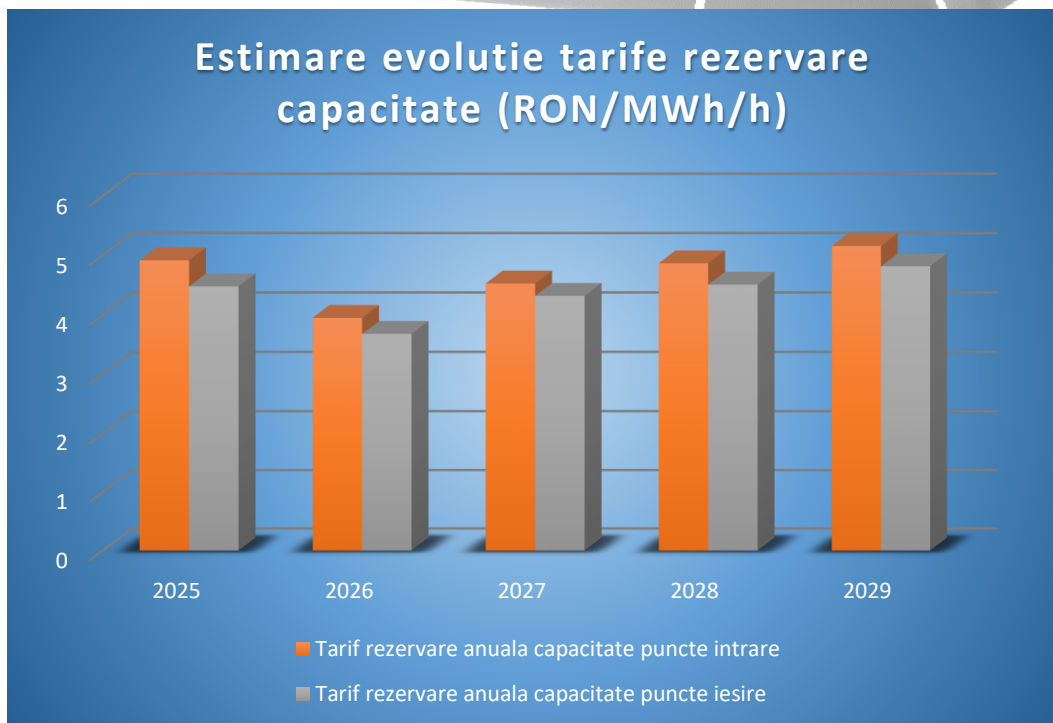
Daca aceste estimari se vor adeveri, rezultatele financiare ale companiei s-ar putea inrautati considerabil atat in

2026, cat si in 2027, ceea ce ar urma sa traga in jos, cel mai probabil, si pretul de piata al actiunii.

⇒ **Probabilitate mai mare de marcare a profitului dupa cresterile mari de pret**

Pretul actiunii Transgaz este la un maxim istoric in momentul de fata, iar ritmul cresterii din ultimele luni a fost unul foarte alert. Oricine a cumparat actiuni mai devreme de luna august are in acest moment un profit de cel putin 100% din suma investita initial, iar pe ultimele 12 luni randamentul este mai mare de 200%.

Precedentul maxim istoric fusese atins in iunie 2017, el fiind depasit de-abia in mai 2025, asadar la o distanta de aproape 8 ani. Din acel punct, pretul a mai crescut cu peste 150%. Rezultatul net TTM la 30



septembrie 2025 era cu circa 60% peste cele anuale din 2016 si 2017, insa e posibil ca la finalul anului sa fie mai mic, ca urmare a scaderii componentei volumetrice de tarif si a celei pentru rezervarea de capacitate pe termen scurt pentru trimestrul octombrie-decembrie.

Randamentele foarte mari cresc tentatia de a marca profitul, ducand pretul actiunii mai jos, mai ales intr-un moment in care perspectivele de profit ale companiei nu mai sunt la fel de bune ca pe parcursul anului trecut.

⇒ **Potentialul de profit este limitat de cadrul de reglementare**

Nivelul foarte mare al profitului din anul 2025 aduce in discutie un aspect important pentru orice monopol reglementat. Metodologia de stabilire a tarifelor este conceputa in asa fel incat nicio companie de acest fel sa nu poata beneficia de pozitia pe care o detine pentru a obtine profituri exagerate.

Transgaz vine dupa mai multe investitii realizate in ultimii ani, cea mai mare dintre ele fiind gazoductul BRUA, acestea crescand considerabil baza de active reglementate, motivul principal pentru care si tarifele de transport au crescut, mai ales dupa 2023. Totusi, daca ne uitam la evolutia profitului net observam ca intre 2020 si 2024 acesta a depasit doar de doua ori nivelul de 200 mil. RON, in timp ce pe datele TTM de la 30 septembrie 2025 ajunsese aproape de 1 mld. RON. Mai mult decat atat, in profiturile de dupa 2021 exista o pondere importanta a veniturilor financiare din ajustarea cu inflatia a creantei privind Acordul de Concesiune, acestea neavand legatura cu tariful de transport.

E putin probabil ca ANRE sa accepte o stabilizare a profitului in zona in care a ajuns, dupa ce in anii trecuti acesta a fost mult mai jos, chiar daca si atunci s-au adaugat in fiecare an investitii noi la baza de active reglementate.

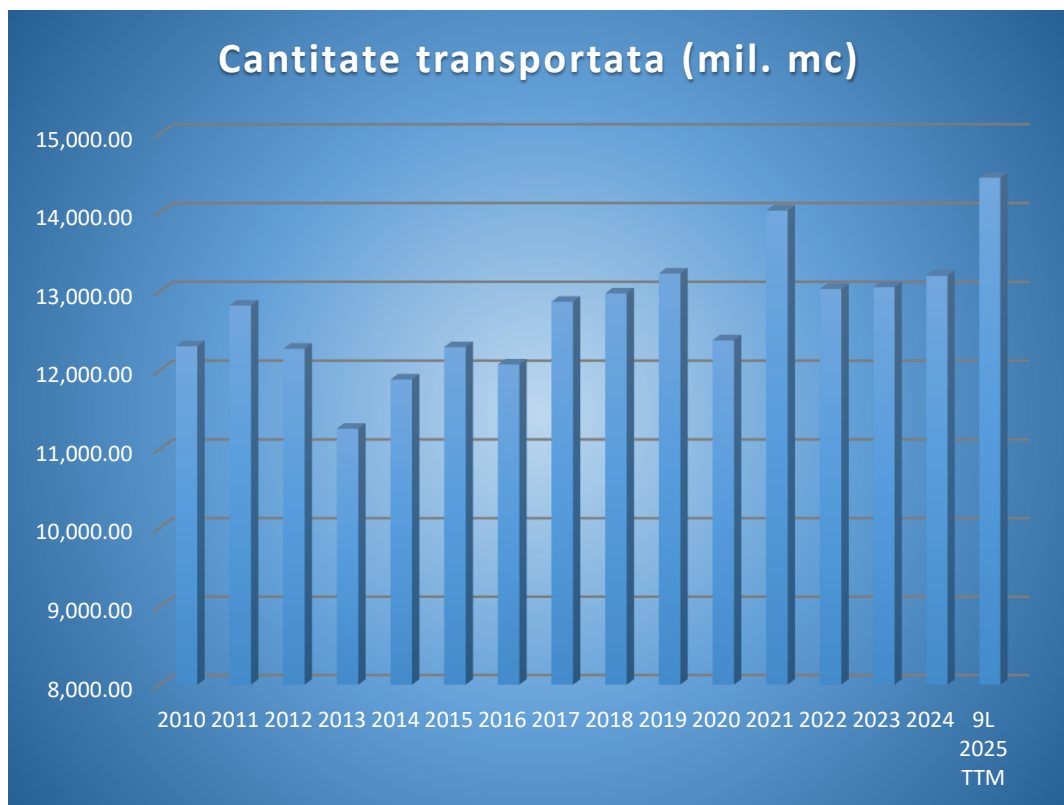
⇒ **Businessul are potential redus de extindere**

La fel ca si la Transelectrica, activitatea de transport al gazelor naturale este una limitata, operatorul de transport neputand construi conducte noi decat daca acest lucru este necesar pentru acoperirea cererii in crestere, conectarea de noi facilitati de productie la reseaua existenta sau facilitarea tranzitului dinspre si catre tarile vecine.

Deși s-au realizat investitii importante, care au crescut baza de active reglementate cu cateva miliarde de euro in ultimii ani, cantitatea transportata nu a inregistrat variatii semnificative, osciland intre un minim de circa 11 mld. mc in anul 2013 si un maxim de circa 14 mld. mc in 2021. In cele 12 luni incheiate la 30 septembrie 2025 a fost depasit acest prag si e probabil ca la finalul anului 2025 cantitatea sa se mentina peste 14 mld. mc, insa diferenta fata de nivelurile din trecut nu este una foarte mare.

De-a lungul timpului au existat de mai multe ori asteptari de crestere considerabila a cantitatilor transportate, incepand de la proiectul gazoductului Nabucco, care ar fi redus dependenta Europei fata de gazele rusesti, continuand cu BRUA si ajungand acum la proiectul Neptun Deep si la Coridorul Vertical de gaze prin care ar urma sa fie transportate gaze din Azerbaidjan, Qatar, Algeria, Egipt, Iran si alte tari, prin intermediul Greciei, care ar urma sa actioneze ca hub de intrare pentru gaze naturale lichefiate. Deocamdata nu s-a concretizat nimic, nici macar dupa ce invadarea Ucrainei de catre Rusia a dus la sistarea importurilor de gaze rusesti in cea mai mare parte a Europei, tarile din vestul continentului gasind alternative care nu au inclus si Romania ca tara de tranzit.

Departament analiza,
Marius Pandele



*Primești informație optimizată și relevantă pentru tine!
Cum?*

Rapoarte zilnice

Dimineata și seara îți trimitem stiriile „calde” din piața, ultimele informații cu impact asupra pieței bursiere. Morning Brief și Raportul Zilnic reprezintă legătura ta directă cu ceea ce este relevant cu mediul bursier.

Raportul săptămânal

Ce s-a întâmplat săptămâna aceasta pe bursă, ce stiri au mișcat prețurile, ce acțiuni au fost cele mai tranzacționate, ce a crescut și ce a scăzut, cum au evoluat acțiunile pe sectoare și nu numai.

Editoriale

Opinii ale specialiștilor Prime Transaction privind evenimente bursiere, tenduri economice sau orice alte evoluții cu impact asupra pietelor bursiere.

Intra în Prime Analyzer apăsând pe „Prime Analyzer” după ce te autentifici și informează-te în fiecare zi!

Descopera în Prime Analyzer: Graficele pentru toți emitenții, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Calendar Financiar, Stiriile sortate pe emitent, Indicatori financiari, Fise de emitent și multe altele...

Politica SSIF Prime Transaction SA privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare

Materialele ce contin recomandari de investitii realizate de catre SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor informatii. Datele utilizate pentru redactarea materialului au fost obtinute din surse considerate de noi a fi de incredere, insa nu putem garanta corectitudinea si completitudinea lor. SSIF Prime Transaction SA si autorii acestui material ar putea detine in diferite momente valori mobiliare la care se face referire in aceste materiale sau ar putea actiona ca formator de piata pentru acestea. Materialele pot include date si informatii publicate de societatea emitenta prin diferite mijloace (rapoarte, comunicate, presa, hotarari AGA/AGEA etc.) precum si date de pe diverse pagini web.

SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul asupra riscurilor inerente tranzacțiilor cu instrumente financiare, incluzând, fără ca enumerarea să fie limitativă, fluctuația prețurilor pieței, incertitudinea dividendelor, a randamentelor și/sau a profiturilor, fluctuația cursului de schimb. Materialele ce conțin recomandări de investiții realizate de către SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu își asumă responsabilitatea pentru tranzacțiile efectuate pe baza acestor informații. SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul că performanțele anterioare nu reprezintă garanții ale performanțelor viitoare.

Decizia finala de cumparare sau vanzare a acestora trebuie luata in mod independent de fiecare investitor in parte, pe baza unui numar cat mai mare de opinii si analize.

SSIF Prime Transaction SA si realizatorii acestui raport nu isi asuma niciun fel de obligatie pentru eventuale pierderi suferite in urma folosirii acestor informatii. De asemenea nu sunt raspunzatori pentru veridicitatea si calitatea informatiilor obtinute din surse publice sau direct de la emitenti. Daca prezentul raport include recomandari, acestea se refera la investitii in actiuni pe termen mediu si lung. SSIF Prime Transaction SA avertizeaza clientul ca performantele anterioare nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare.

Istoricul rapoartelor publicate si a recomandarilor formulate de SSIF Prime Transaction SA se gaseste pe site-ul www.primet.ro, la sectiunea „Informatii piata”/”Materiale analiza”. Rapoartele sunt realizate de angajatii SSIF Prime Transaction SA, dupa cum sunt identificati in continutul acestora si avand functiile descrise in acest site la rubrica *echipa*. Raportul privind structura recomandarilor pentru investitii ale SSIF Prime Transaction SA, precum si lista cu potentiale conflicte de interese referitoare la activitatea de cercetare pentru investitii si recomandare a SSIF Prime Transaction SA pot fi consultate [aici](#).

Rapoartele se pot actualiza/modifica pe parcurs, la momentul la care SSIF Prime Transaction SA considera necesar. Data la care se publica/modifica un raport este identificata in continutul acestuia si/sau in canalul de distributie folosit.

Continutul acestui raport este proprietatea SSIF Prime Transaction SA. Comunicarea publica, redistribuirea, reproducerea, difuzarea, transmiterea, transferarea acestui material sunt interzise fara acordul scris in prealabil al SSIF Prime Transaction SA.

SSIF Prime Transaction SA aplica masuri de ordin administrativ si organizatoric pentru prevenirea si evitarea conflictelor de interese in ceea ce priveste recomandarile, inclusiv modalitati de protectie a informatiilor, prin separarea activitatilor de analiza si research de alte activitati ale companiei, prezentarea tuturor informatiilor relevante despre potentiale conflicte de interese in cadrul rapoartelor, pastrarea unei obiectivitati permanente in rapoartele si recomandarile prezentate.

Investitorii sunt avertizati ca orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt mai degraba forme de estimare si nu pot garanta un profit cert. Investitia in valori mobiliare este caracterizata prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori.

Autoritatea cu atributii de supraveghere a SSIF Prime Transaction SA este Autoritatea de Supraveghere Financiara, <http://www.asfromania.ro>

Aceste informatii sunt prezentate in conformitate cu Regulamentul delegata (UE) 565/2017 si Directiva 2014/65/UE.