

Romcarbon (ROCE) Company Update

HOLD
Preț Țintă: 0,135 lei (-7,1%)

- Romcarbon este un producător de materiale plastice și polimeri, cu o activitate diversificată în reciclarea materialelor, producția de ambalaje și echipamente de protecție. Evaluarea companiei indică un **preț țintă mediu de 0,135 lei/acțiune**, reprezentând o scădere de **7,1%** față de prețul de închidere din 4 octombrie 2024. Evaluarea se bazează atât pe modelul de fluxuri de numerar (DCF), cât și pe multipli de piață, sugerând o creștere limitată și reflectând incertitudinile cu care se confruntă compania. ROCE a avut o profitabilitate scăzută în ultimii 5 ani, cu un ROE de -1% (excluzând anul 2022) și o marjă netă de profit modestă de 2,5% (excluzând anul 2022 marja este negativă), influențate de costurile ridicate de producție, uzura echipamentelor și volatilitatea pieței. Compania nu a înregistrat profit în majoritatea anilor din cauza acestor costuri operaționale ridicate și a capacității limitate de a transfera costurile către clienți, afectând marjele.
- În semestrul I 2024, Romcarbon a raportat un rezultat net consolidat negativ de **5,14 milioane lei**, ceea ce reflectă o deteriorare semnificativă comparativ cu semestrul I 2023, când pierderea a fost de doar **-34 mii lei**. Această scădere se datorează costurilor ridicate de producție, performanțelor slabe ale filialelor, uzurii echipamentelor, reducerii vânzărilor externe și condițiilor economice dificile din Europa. Veniturile din contracte cu clienții au înregistrat o scădere de **7,6%**, de la **158,87 milioane lei** în S1 2023 la **146,80 milioane lei** în S1 2024, din cauza cererii reduse pe piața externă, precum și a competiției ridicate. Deși cheltuielile cu materiile prime și utilitățile s-au redus la **95,17 milioane lei** de la **105 milioane lei**, acest lucru nu a fost suficient pentru a compensa scăderea veniturilor. Vânzările pe piața externă au scăzut semnificativ, de la **23,06 milioane lei** la **12,68 milioane lei**, din cauza reducerii cererii în Europa, respectiv de scăderea producției industriale. Vânzările interne au rămas la un nivel stabil, dar fără a compensa scăderile externe.
- Defecțiunile la utilajele vechi din sectorul **Polimeri reciclați & Compounduri** au continuat să afecteze profitabilitatea, generând pierderi semnificative. Romcarbon a demarat un plan de reorganizare care a inclus suspendarea liniilor de producție neprofitabile și reducerea forței de muncă, pentru a îmbunătăți eficiența și a reduce costurile.
- Romcarbon intenționează să investească 10 milioane de euro pentru extinderea capacităților de reciclare, finanțare parțială prin fonduri europene, ceea ce ar putea crește capacitatea de reciclare cu 25-30%, deși ar putea exista riscuri legate de accesarea fondurilor și implementarea eficientă. Compania își diversifică portofoliul prin lansarea producției de plăci XPS laminate pentru pardoseli, cu planuri de creștere treptată a vânzărilor prin atragerea de noi clienți. De asemenea, sectorul Prelucrate Polietilenă a înregistrat o creștere a profitului de 2,1 milioane lei și va rămâne un punct central pentru maximizarea profitabilității.
- Potențiale riscuri la recomandarea noastră** includ riscuri operaționale din cauza uzurii echipamentelor curente, care necesită investiții pentru modernizare, iar întreruperile neprevăzute ar putea afecta negativ eficiența producției. Instabilitatea cererii, în special pe piața externă, este un alt factor de risc, având în vedere competiția cu materiale importate din țări non-UE, precum Turcia și țările asiatice, ceea ce ar putea limita oportunitățile de creștere ale Romcarbon pe termen scurt și mediu. În plus, dependența de evoluțiile macroeconomice și fluctuațiile prețurilor materiilor prime reprezintă alte vulnerabilități pentru companie.

Mihaela Măgherușan
Equity Analyst

mihaela.magherusan@brk.ro

Preț curent:	0,145 RON
Capitalizare:	76,6 mil. RON
Lichiditate medie (RON/EUR)	44.518/8.904

Date despre acțiuni

Prețul minim/maxim în 52 săpt. (RON/acțiune)	0,1425– 0,2100
Număr total acțiuni (milioane)	528,2

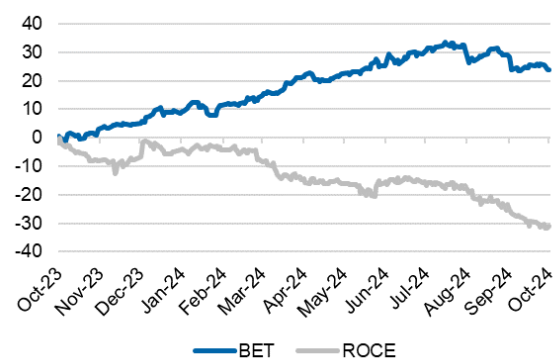
Aționari

LIVING PLASTIC INDUSTRY S.R.L.	32,8539%
JOYFUL RIVER LIMITED	20,5190%
TODERITA STEFAN-ALEXANDRU	13,6301%
Alți acționari	32,9970%

Performanța acțiunilor (%)

	1 săpt.	6 luni	YTD	1 an
Variație	-0,68	-17,61	-27,14	-29,27
Relativ la BET	0,21	-19,4	-40,73	-53,78

ROCE vs BET (% 1 an)



Sursa: Bloomberg

7 Octombrie 2024

Rezultate la S1 în scădere

În Semestrul I 2024, Romcarbon a raportat un **rezultat net consolidat negativ de 5,14 milioane lei**, înregistrând o **deteriorare semnificativă** comparativ cu S1 2023, când rezultatul net a fost de **-34 mii lei**. Această pierdere majoră reflectă în special **performanțele slabe ale filialelor și condițiile economice dificile din Europa**. Scăderea veniturilor pe piața externă a fost determinată de cererea redusă pentru produse din plastic reciclat și ambalaje, într-un context economic nefavorabil marcat de inflație ridicată și competiția cu materiale importate din țări non-UE. De asemenea, cererea scăzută și deficiențele utilajelor vechi au afectat negativ vânzările sectorului de reciclare și PET.

- **Venituri din contracte cu clienții:** Veniturile au scăzut cu **7,6%**, de la **158,87 milioane lei** în S1 2023 la **146,80 milioane lei** în S1 2024. În același timp, cheltuielile cu materiile prime, consumabilele și utilitățile s-au redus de la **105 milioane lei** la **95,17 milioane lei**, indicând o scădere a costurilor operaționale, dar insuficientă pentru a compensa pierderile de venituri.
- **Filiale:**
 - **Livingjumbo Industry SA** a înregistrat o pierdere de **2,72 milioane lei**, similară cu S1 2023, din cauza **scăderii pieței pentru ambalaje PET și PP**.
 - **RC Energo Install SRL** a raportat un profit net de **146,99 mii lei**, în scădere cu **106,37 mii lei** față de perioada precedentă.
 - **Info Tech Solutions SRL** a avut un profit net de **163,31 mii lei**, cu o ușoară creștere față de S1 2023.
- **Vânzări:**
 - Vânzările pe piața internă au rămas stabile, însă **vânzările pe piața externă au scăzut semnificativ**, de la **23,06 milioane lei** la **12,68 milioane lei**, din cauza reducerii cererii în Europa, influențată de **condițiile economice nefavorabile**.
- **Probleme operaționale:**
 - Defecțiunile la utilajele vechi din sectorul **Polimeri reciclați & Compounduri** au continuat să genereze pierderi semnificative. Deși compania a reușit să reducă pierderile prin înlocuirea unor echipamente defecte, impactul negativ asupra profitabilității s-a menținut.

Măsuri și perspective pentru viitor

- Romcarbon a inițiat un **plan de reorganizare**, incluzând suspendarea unor linii de producție neprofitabile și **reducerea forței de muncă**. Scopul acestor măsuri este de a îmbunătăți eficiența și de a reduce costurile.
- Compania intenționează să investească în **noi echipamente** pentru a îmbunătăți eficiența producției și pentru a se conforma cerințelor de sustenabilitate impuse de reglementările europene.
- Romcarbon intenționează să investească **aproximativ 10 milioane de euro** pentru extinderea capacităților de reciclare, finanțate parțial prin fonduri europene (PNRR), ceea ce ar putea crește capacitatea de reciclare cu **25-30%**.
- Lansarea producției de **plăci XPS laminate pentru pardoseli** reprezintă un pas pozitiv. Deși vânzările acestui produs sunt încă la un nivel redus, creșterea treptată ar putea contribui la îmbunătățirea performanței financiare în viitor.
- **Sectorul Prelucrate Polietilenă** a raportat o **creștere a profitului cu 2,1 milioane lei** față de S1 2023, iar compania intenționează să își concentreze eforturile pe acest sector pentru a maximiza profitabilitatea.

7 Octombrie 2024

Rezultate Financiare 2023 – performanță generală

În 2023, Romcarbon a înregistrat o **scădere semnificativă a rezultatului net consolidat**, ajungând la **-5,14 milioane lei**, față de un profit net de **56,12 milioane lei** în 2022. Această scădere majoră este atribuită **absenței câștigului din vânzarea participației în Green Group**, care a contribuit cu **44,53 milioane lei** la profitul din 2022. De asemenea, compania a înregistrat o **pierdere operațională de 1,53 milioane lei**, comparativ cu un profit operațional de **12,87 milioane lei** în 2022, din cauza scăderii volumului vânzărilor și a creșterii cheltuielilor operaționale.

Rezultatele financiare consolidate ale Romcarbon pentru S1 2024 și pentru întregul an 2023 indică o perioadă dificilă, marcată de pierderi financiare, scăderi ale veniturilor și probleme operaționale. Deși compania a inițiat măsuri de reorganizare și intenționează să investească în modernizarea echipamentelor, succesul acestor măsuri și îmbunătățirea performanței depind de capacitatea de a depăși provocările pieței și de a stabili cererea.

(mii lei, consolidat)	S1 2023	S1 2024	var	2023	2024 TTm	var
Cifra de afaceri	158.873	146.805	(12.068)	304.684	292.616	(12.068)
Cheltuieli cu materiile prime si consumabile	(105.001)	(95.168)	9.833	(191.298)	(181.464)	9.833
Cheltuieli cu salariile	(40.397)	(45.647)	(5.250)	(84.574)	(89.825)	(5.250)
Cheltuieli generale & admin	(11.608)	(10.557)	1.051	(27.714)	(26.663)	1.051
EBITDA adj.	1.867	(4.568)	(6.434)	1.098	(5.336)	(6.434)
Amortizare și deprecieri	(7.234)	(7.468)	(234)	(14.321)	(14.555)	(234)
Alte venituri / (cheltuieli)	8.027	8.008	(18)	11.688	11.670	(18)
EBIT	2.660	(4.028)	(6.687)	(1.534)	(8.222)	(6.687)
Venituri / (cheltuieli) financiare, net	(1.845)	(970)	875	(3.358)	(2.483)	875
Profit brut	815	(4.997)	(5.812)	(4.893)	(10.705)	(5.812)
Impozit pe profit	(849)	(147)	702	(243)	459	702
Profit Net	(34)	(5.144)	(5.110)	(5.136)	(10.246)	(5.110)
Rezultat Net inainte de minoritati	(34)	(5.144)	(5.110)	(5.136)	(10.246)	(5.110)
Minoritati	(3)	(3)	0	(7)	(7)	0
Rezultat Net	(31)	(5.141)	(5.110)	(5.129)	(10.239)	(5.110)

Sursa: ROCE, calcule BRK

(mii lei, consolidat)	S1 2023	S1 2024	% var	2023	2024 TTm	% var
Venituri	158.873	146.805	-7,6%	304.684	292.616	-4,0%
<i>Mase Plastice</i>	109.381	110.321	0,9%	221.743	222.683	0,4%
<i>Polimeri recilati & compounduri</i>	21.922	20.293	-7,4%	39.129	37.499	-4,2%
<i>Alte sectoare productive</i>	3.714	3.448	-7,2%	6.389	6.123	-4,2%
<i>Alte activitati</i>	23.856	12.743	-46,6%	37.423	26.310	-29,7%

Sursa: ROCE, calcule BRK

7 Octombrie 2024

Contextul pieței, perspective

Potrivit datelor publicate de Plastics Europe, Uniunea Europeană și-a stabilit obiective ambițioase pentru reducerea deșeurilor și creșterea ratei de reciclare a materialelor plastice. Rata de reciclare a deșeurilor de plastic a ajuns la 26,9%, ceea ce indică o creștere a cererii pentru produse reciclate și materiale sustenabile. Aceasta reprezintă o oportunitate pentru Romcarbon, însă succesul depinde de capacitatea companiei de a îndeplini cerințele de eficiență și calitate, având în vedere echipamentele cu un grad ridicat de uzură.

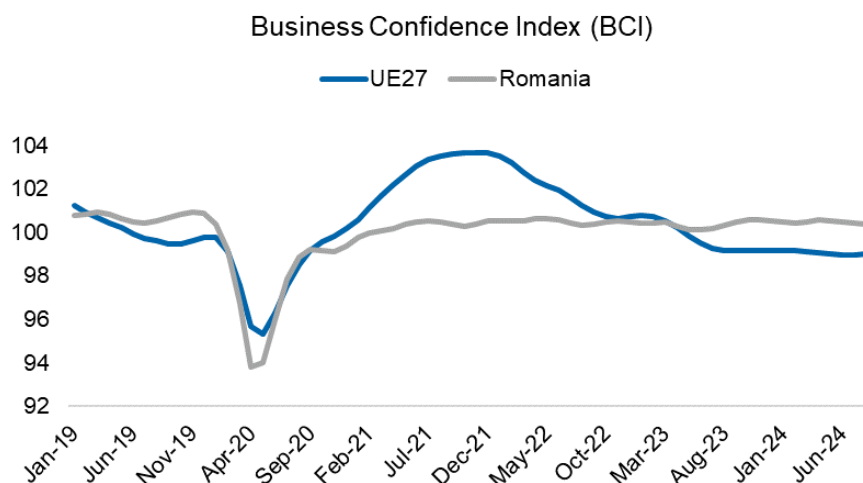
În primul trimestru al anului 2024, producția industrială în UE27 a înregistrat o scădere de 1,7%, fiind afectată de factori precum inflația ridicată, costurile mari de producție și accesul limitat la finanțare. Aceste condiții afectează indirect cererea pentru produsele Romcarbon, punând sub semnul întrebării stabilitatea pe termen scurt a cererii din piață. Scăderea producției industriale reduce automat cererea de polimeri și materiale reciclate, afectând negativ vânzările companiei, în special în segmentele destinate industriei de ambalaje și construcții, unde materialele plastice și compușii joacă un rol esențial.

Deși producția de materiale plastice în forme primare a crescut cu 2,7% în T1 2024 față de trimestrul anterior și a depășit nivelul de anul trecut, cererea principală a venit din afara Europei. În contrast, producția industrială europeană a fost în declin, iar nivelul producției de materiale plastice din Europa rămâne cu aproximativ 20% mai scăzut față de perioada dinaintea izbucnirii războiului din Ucraina. Acest decalaj reflectă dificultățile economice persistente din Europa, inclusiv costurile ridicate de producție și competitivitatea redusă comparativ cu alte regiuni.

De asemenea, costurile ridicate de producție din Europa slăbesc competitivitatea producătorilor locali, în contextul în care aceste costuri nu pot fi transferate integral către clienți, punând astfel presiune pe marjele de profit. Lipsa comenzilor continuă să reprezinte o provocare semnificativă pentru industria europeană a materialelor plastice, inclusiv pentru Romcarbon.

În ciuda acestor dificultăți, situația economică globală arată semne de îmbunătățire. Ratele inflației au început să scadă, iar unele bănci centrale, au redus deja ratele dobânzii, ceea ce ar putea stimula investițiile și consumul. Dacă această tendință continuă și în zona Euro, ar putea crea un context favorabil pentru o cerere mai mare de bunuri industriale și materiale plastice. Cu toate acestea, Europa rămâne în urma altor regiuni în ceea ce privește redresarea economică (influențată în principal de către Germania), iar capacitatea producătorilor europeni de a beneficia de această redresare depinde de rezolvarea problemelor structurale care afectează competitivitatea.

Indicatorul de încredere în afaceri (BCI) al OECD, care oferă informații despre perspectivele viitoare pe baza evoluției producției, comenzilor și stocurilor, arată o scădere ușoară în Uniunea Europeană, ajungând la 99,02 în august 2024, ceea ce reflectă o încredere mai scăzută în viitorul apropiat, în timp ce în România indicatorul s-a menținut stabil în jurul valorii de 100,41, sugerând o perspectivă ușor mai optimistă.



Sursa: OECD

7 Octombrie 2024

Evaluarea companiei

Evaluăm compania la un preț mediu pe acțiune de 0,135 lei (-7,1% față de prețul de închidere din data de 4 octombrie 2024), ca medie între evaluarea DCF de 0,146 lei/acțiune și evaluarea prin multiplii de 0,123 lei pe acțiune.

	RON/acțiune
Pret piata	0,145
Model DCF	0,146
Evaluare relativa	0,123
AVG	0,135
Upside/Downside	-7,1%

Evaluarea DCF - Principalele ipoteze folosite în estimare:

- Costul ponderat al capitalului (WACC) de 12,2% folosit pe întreg intervalul de prognoză, cu un cost al capitalului propriu (cost of equity) de 15,51% și un cost al datoriei de 5,4%;
- Prima de risc a pieței de 8,9%, estimată folosind randamentul pe termen lung al indicelui BET și randamentul titlurilor de stat din România pe 10 ani;
- Beta de 1 estimat în funcție de companiile din piață
- Valoarea terminală estimată folosind o rată de creștere de 4% și costul ponderat al capitalului.

DCF Model (mii RON)	31-Dec-24	31-Dec-25	31-Dec-26	31-Dec-27	31-Dec-28
Cifra de afaceri	289.450	313.061	342.070	374.365	407.028
% growth	-5,0%	8,2%	9,3%	9,4%	8,7%
EBITDA	-2.514	9.392	13.683	14.975	16.281
EBITDA M	-0,9%	3,0%	4,0%	4,0%	4,0%
EBIT	-5.627	6.024	10.003	10.947	11.902
EBIT M	-1,9%	1,9%	2,9%	2,9%	2,9%
EBIT*(1- Tax Rate)	-5.737	5.908	9.710	10.627	11.554
D&A	14.472	15.653	17.103	18.718	20.351
WCC	7.236	7.827	8.552	9.359	10.176
CAPEX	11.578	6.261	6.841	7.487	8.141
FCFF	-10.079	7.473	11.421	12.499	13.589
factor actualizare	0,89	0,79	0,71	0,63	0,56
NPV FCFF	-8.984	5.938	8.088	7.890	7.647
PV FCFF	20.580				
PV Valoarea terminala	98.723				
g	4%				
Valoarea companiei	119.302,34				
Datoria neta	41.027,03				
Minoritati	910,84				
Valoarea companiei	77.364,47				
Numar actiuni	528.244,19				
Pret/actiune (RON/actiune)	0,146				
Pret piata (RON/actiune)	0,145				
Upside/Downside	1,00%				

Sursa: estimări BRK

7 Octombrie 2024

Evaluarea relativă

În ceea ce privește evaluarea relativă, am analizat multiplii de tranzacționare ai altor companii pe care le considerăm comparabile cu activitatea ROCE. Trebuie să subliniem că aceste companii nu se pliază perfect cu activitatea ROCE datorită diversității în cadrul sectorului și diferențelor în strategiile de afaceri, dimensiunea companiei, portofoliul de produse, geografia operațiunilor și alți factori relevanți.

Evaluăm compania folosind valoarea mediană a PS și PB a companiilor selectate. În calculul prețului țintă au fost luate în considerare estimările pentru anul 2024 a cifrei de afaceri și a capitalurilor proprii. Multiplul PS a fost ajustat cu NPM din industrie și media NPM a ROCE istorică, iar PB a fost ajustat cu ROE din industrie și valoarea medie a ROE istorică. Rezultatul evaluării indică un preț mediu pe acțiune estimat de 0,123 RON, cu 15% sub nivelul din piață actual.

Nume companie	Capitalizare (mil. EUR)	ROE 5Y	ROA	NIM	EBITDA margin	EV/EBITDA	PE	PB	PS
HEXPOL AB	3.210,0	18,6%	10,2%	11,8%	19,3%	10,7	14,2	2,5	1,7
NOLATO AB-B	1.327,9	19,6%	4,7%	5,4%	14,3%	11,1	26,6	2,8	1,6
RECTICEL	742,4	4,4%	1,1%		7,5%		74,8	1,7	1,3
BURELLE SA	639,8	6,9%	1,4%	1,3%	8,5%	3,5	4,4	0,4	0,1
SP GROUP A/S	570,4	17,6%		6,1%				2,6	
ESSENTRA PLC	518,9	1,3%		6,8%	12,8%	13,9	25,5	1,6	1,4
STYRENIX PERFORM	461,7	23,8%	15,1%	7,7%	12,0%	9,1	25,2	6,0	1,9
PLASTIKA KRITIS	416,2	13,3%	8,7%	10,3%	16,9%	5,4	11,0	1,1	1,1
ENVIPCO HLDG	297,1		4,4%	0,7%	15,9%	18,2	60,0	4,4	2,6
AGILYX ASA	294,8		135,3%					2,6	
ZOTEFOAMS PLC	239,1	7,7%	5,4%	7,3%	18,4%	10,8	20,4	1,7	1,5
TERAPLAST SA	216,8	7,1%		0,0%	7,7%	26,1		3,6	1,4
ARLA PLAST AB	91,1	0,0%	8,8%	6,4%	13,5%	5,1	15,7	1,8	1,0
PLASTIVALOIRE	30,3	0,9%		0,3%	8,0%	4,5	5,0	0,1	0,0
CORAL PRODUCTS	9,6	5,4%		3,0%	6,3%	9,3	8,7	0,7	0,3
Median	416,2	7,1%	7,0%	6,1%	12,8%	9,98	18,08	1,81	1,38

Sursa: Bloomberg

RON/acțiune	2024e
Pret tinta @ P/S	0,11
Pret tinta @ P/B	0,13
Pret tinta mediu	0,123
ROCE pret piata	0,145
Upside/Downside	-15,2%

Sursa: Bloomberg, estimări BRK

7 Octombrie 2024

Date financiare și estimări

(mii lei)	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
Cifra de afaceri	341.319	381.986	304.684	289.450	313.061	342.070	374.365	407.028
COGS	-217.720	-236.139	-168.098	-159.693	-172.184	-188.138	-209.645	-232.006
Rezultat Brut	123.600	145.847	136.586	129.757	140.878	153.931	164.721	175.022
Cheltuieli cu salariile	-73.746	-78.261	-84.574	-88.853	-84.527	-88.938	-93.591	-97.687
Cheltuieli generale & admin	-39.059	-58.240	-50.913	-43.417	-46.959	-51.310	-56.155	-61.054
EBITDA	10.794	9.346	1.098	-2.514	9.392	13.683	14.975	16.281
Amortizare și deprecieri	-14.898	-14.538	-14.321	-14.472	-15.653	-17.103	-18.718	-20.351
Alte venituri / (cheltuieli)	10.938	18.061	11.688	11.359	12.285	13.424	14.691	15.973
EBIT	6.834	12.868	-1.534	-5.627	6.024	10.003	10.947	11.902
Venituri / (cheltuieli) financiare, net	-2.970	-2.605	-3.358	-3.341	-3.613	-3.948	-4.321	-4.698
Alte venituri / (cheltuieli) financiare, net	-1.145	46.928	0	0	0	0	0	0
Profit brut	2.719	57.192	-4.893	-8.968	2.411	6.055	6.626	7.205
Impozit pe profit	-929	-1.067	-243	1.435	-386	-969	-1.060	-1.153
Profit Net	1.791	56.125	-5.136	-7.533	2.025	5.086	5.566	6.052
Alte ajustari	0	0	0	0	0	0	0	0
Rezultat Net inainte de minoritati	1.791	56.125	-5.136	-7.533	2.025	5.086	5.566	6.052
Minoritati	-3	5	-7	33	-9	-23	-25	-27
Rezultat Net	1.794	56.119	(5.129)	-7.567	2.034	5.109	5.591	6.079

Sursa: ROCE, calcule BRK

Denegarea responsabilitatii legale

Sistem de recomandari:

Cumparare: Este estimat ca instrumentul financiar va genera un randament mai mare de 15% in urmatoarele 12 luni, conform cu pretul tinta

Menținere: Este estimat ca instrumentul financiar va genera un randament între -15% și 15% in urmatoarele 12 luni, conform cu pretul tinta

Vanzare: Este estimat ca instrumentul financiar va genera randament negativ de peste -15% in urmatoarele 12 luni, conform cu pretul tinta

Restrictionat: Divulgarea de estimari financiare, pret tinta sau rating pentru un instrument financiar este temporar restrictionata pe motive de conformitate (ex: conflict de interese)

Acoperire in tranzitie: Datorita schimbărilor in echipa de analiza, furnizarea de estimari financiare, pret tinta sau rating pentru un instrument financiar sunt suspendate temporar.

Acest document nu poate fi copiat, reprodus, distribuit sau publicat, in totalitate sau in parte, fara autorizarea prealabila 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 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 natura juridică și fiscală ale unei astfel de investiții. SSIF BRK Financial Group S.A. a emis acest raport doar în scop informativ. Acest raport nu a fost conceput și nu trebuie interpretat ca o ofertă sau o solicitare a unei oferte pentru a cumpăra sau vinde valorile mobiliare menționate în prezentul document sau orice alte instrumente financiare conexe.

Acest raport nu intenționează să fie cuprinzător sau să conțină toate informațiile de care poate avea nevoie un potențial investitor pentru a lua o decizie de investiție. Beneficiarul acestui raport ia propriile sale evaluări și decizii independente cu privire la orice titluri sau instrumente financiare la care se face referire. Orice investiție discutată sau recomandată în acest raport poate fi improprie pentru un investitor în funcție de obiectivele specifice de investiție și de poziția financiară a acestuia. Materialele din acest raport sunt informații generale pentru destinatari care înțeleg și își asumă riscurile investițiilor în instrumente financiare.

Acest raport nu ia în considerare dacă o investiție sau un curs de acțiune și riscurile asociate sunt adecvate destinatarului. Prin urmare, recomandările conținute în acest raport nu trebuie să fie invocate ca sfaturi de investiții bazate pe circumstanțele personale ale beneficiarului. Investitorii vor trebui să își facă propria evaluare independentă a informațiilor conținute în acest document, să ia în considerare propriul obiectiv de investiții, situația financiară și nevoile speciale și să caute sfaturi proprii financiare, de afaceri, juridice, fiscale și de altă natură în ceea ce privește oportunitatea investițiilor în titluri sau strategii de investiții discutate sau sugerate în acest raport.

Toate informațiile conținute în acest raport se bazează pe informații publice și au fost obținute din surse pe care SSIF BRK Financial Group S.A. le-a considerat corecte la momentul emiterii acestui raport. Totuși, astfel de surse nu au fost verificate în mod independent de către SSIF BRK Financial Group S.A. și acest raport nu intenționează să conțină toate informațiile pe care un investitor potențial le-ar putea solicita. SSIF BRK Financial Group S.A. nu are nici o obligație de a actualiza sau de a păstra informațiile și opiniile exprimate aici sau de a oferi recipientului acestui raport acces la orice alte informații suplimentare. În consecință, SSIF BRK Financial Group S.A. nu garantează, reprezintă sau adevărește, în mod expres sau implicit, în ceea ce privește adecvarea, exactitatea, corectitudinea informațiilor conținute în acest raport. SSIF BRK Financial Group S.A. nu acceptă nici o răspundere pentru pierderi directe, indirecte, pierderi de profit și/sau daune care ar putea rezulta din folosirea acestui raport. Orice astfel de responsabilitate sau răspundere este în mod expres exclusă. Deși s-au depus toate eforturile pentru a se asigura că declarațiile de fapt realizate în acest raport sunt corecte, toate estimările, proiecțiile, prognozele, expresiile de opinie și alte judecăți subiective conținute în acest raport se bazează pe presupuneri considerate rezonabile și nu trebuie să fie interpretat ca o reprezentare că sugestiile la care se face referire vor avea loc.

Acest raport poate conține declarații prospective, care sunt adesea, dar nu întotdeauna, identificate prin utilizarea unor cuvinte precum „crede”, „estimează”, „intenționează” și „așteaptă” și declarații că un eveniment sau rezultat „poate”, „va” sau „s-ar putea” să apară sau să fie realizate și alte astfel de expresii similare. Aceste declarații prospective se bazează pe presupuneri făcute și informații disponibile în prezent pentru SSIF BRK Financial Group S.A. și sunt supuse riscurilor, incertitudinilor și altor factori cunoscuți și necunoscuți care pot afecta rezultatele, performanța sau realizările reale să fie semnificativ diferite de orice rezultat viitor, performanță sau realizare, exprimată sau implicată de astfel de declarații prospective. Ar trebui să se

acorde precauție cu privire la aceste declarații, iar destinatarii acestui raport nu trebuie să depindă de o dependență excesivă de declarații prospective. SSIF BRK Financial Group S.A. declină în mod expres orice obligație de actualizare sau revizuire a oricăror declarații prospective, ca urmare a unor noi informații, evenimente viitoare sau circumstanțe după data acestei publicații, pentru a reflecta apariția unor evenimente 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.
ROMCARBON	ROCE	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.