



E piata romaneasca subevaluata sau supraevaluata?

(+40) 21 322 46 14; (+40) 0749 044 044; analiza@primet.ro;

E piata romaneasca in ansamblul sau subevaluata sau supraevaluata fata de cele externe?

Sumar:

- Pentru a intelege daca un emitent anume este subevaluat sau supraevaluat, e bine sa punem lucrurile in context, iar acest lucru il putem face observand unde este piata per ansamblu comparativ cu alte pietete.
- Distributia multiplilor de piata pe pietetele din Europa indica o preferinta clara a investitorilor catre pietetele mature, in contrast cu situatia din trecut, cand era la mai mare cautare potentialul de crestere.
- Estul Europei este mai putin cautat de investitori, fapt care face ca si emitentii din Romania sa aiba, in termeni relativi, evaluari mai modeste decat cei din Occident.
- Cateva particularitati structurale ale afacerilor locale, printre care reticenta fata de credite, fac ca pentru o parte a multiplilor sa avem unele dintre cele mai mici mediane din Europa.
- Cei mai mari multipli la nivel de regiune sunt in Asia-Pacific si in Orientul Mijlociu. Intamplator sau nu, ambele au avut rezultate mai bune in combaterea COVID decat tarile din Europa si America.
- La nivel global, nivelul multiplilor este corelat cu clasificarea ca piata dezvoltata, emergenta sau de frontiera, cu pietetele dezvoltate avand cei mai mari multipli, iar cele de frontiera cei mai mici.
- Romania este intre pietetele emergente si cele de frontiera pentru unii multipli si sub pietetele de frontiera pentru altii. Asta poate insemna ca suntem fie subevaluat, fie nepopulari, fie cate un pic din fiecare varianta.

Piata de capital este prin definitie un mediu dinamic, in care valoarea emitentilor se schimba de la un moment la altul. E greu de spus daca pretul din prezent e mai aproape de valoarea reala a unui emitent decat cel din urma cu o luna, iar acelasi lucru este valabil si pentru piata in ansamblul sau. Dincolo de situatia fiecarui emitent in parte, una dintre intrebarile care sunt mai mereu pe buzele investitorilor este daca piata pe care investesc este subevaluata sau supraevaluata per total. In acest material am incercat sa gasim un raspuns, pornind de la situatia in care se afla in prezent pietele de capital internationale.

Pentru asta am folosit mai multi multipli de piata calculati pentru fiecare dintre bursele pentru care avem suficiente date disponibile. Este vorba in primul rand despre multiplul de piata P/E (Price/Earnings – Pret/Profit pe actiune), cel mai relevant atunci cand dorim sa facem o comparatie intre emitenti sau intre pietele diferite. In afara acestuia am folosit alti patru multipli pe care ii consideram relevanti: P/BV (Price/Book Value – Pret/Capital propriu pe actiune), P/S (Price/Sales – Pret/Venituri pe actiune), EV/EBITDA (Enterprise Value/EBITDA) si EV/S (Enterprise Value/Sales). Pentru fiecare tara sunt calculate medianele fiecaruia dintre multipli, exceptand valorile negative.

Medianele multiplilor pentru pietele din Europa

Tara	P/E	P/BV	P/S	EV/EBITDA	EV/S	Nr. emitenti	Clasificare FTSE Russell
Finlanda	20,62	2,47	1,54	7,74	1,58	182	Developed
Marea Britanie	19,91	2,12	2,33	9,86	2,69	1.481	Developed
Suedia	19,36	2,84	3,83	13,24	3,78	917	Developed
Elvetia	18,89	1,98	2,32	11,87	2,37	226	Developed
Spania	18,81	1,72	2,77	11,82	3,53	210	Developed
Franta	18,76	1,88	1,29	9,13	1,67	702	Developed
Olanda	18,37	2,76	1,78	8,34	2,19	118	Developed
Italia	17,96	1,98	1,29	9,27	1,52	405	Developed
Estonia	16,13	1,66	1,40	13,82	1,54	19	Frontier
Germania	15,75	2,00	2,34	9,65	2,43	1.877	Developed
Islanda	15,68	2,33	2,77	14,03	3,02	27	Frontier
Portugalia	14,71	0,91	0,82	9,88	1,61	46	Developed
Ungaria	14,54	2,48	1,63	11,22	1,80	33	Emerging
Belgia	14,49	1,54	2,33	9,52	2,57	130	Developed
Danemarca	13,41	2,15	2,88	11,49	3,85	174	Developed
Grecia	13,28	1,28	1,18	8,80	1,69	76	Emerging
Austria	13,28	1,10	1,00	7,72	1,57	68	Developed
Norvegia	13,11	1,74	2,33	8,11	3,01	329	Developed
Cehia	13,07	1,51	2,30	5,65	2,02	10	Emerging
Croatia	12,91	1,03	1,04	7,65	1,74	40	Frontier
Luxemburg	12,61	1,22	1,78	6,25	1,87	12	Developed
Bulgaria	12,41	0,78	1,16	8,59	1,32	65	Frontier
Romania	12,16	0,83	1,30	6,05	1,06	77	Emerging
Letonia	11,74	1,74	1,16	8,65	1,22	12	Frontier
Polonia	10,68	1,80	1,27	7,32	1,39	776	Developed
Bosnia-Herzegovina	9,94	0,61	1,11	15,14	1,13	9	Standalone
Serbia	9,31	0,48	0,53	5,16	0,58	27	Frontier
Turcia	9,00	1,95	1,33	8,17	1,72	449	Emerging
Cipru	8,62	0,50	2,08	14,70	3,25	25	Frontier
Lituania	8,51	1,03	0,59	7,35	0,72	23	Frontier
Slovenia	7,08	0,83	0,73	5,35	1,11	22	Frontier
Rusia	6,82	1,17	0,64	4,65	1,13	188	Emerging
Slovacia	3,69	0,52	0,40	6,55	0,66	15	Frontier

Mediana Europa	13,28	1,69	1,37	8,73	1,71	72,00	
Europa de Est	10,68	1,03	1,11	7,35	1,22	23,00	
Restul Europei	15,68	1,95	2,08	9,52	2,37	182,00	
Loc Romania	23	27	18	29	30		

Sursa: Equity RT, calcule Prime Transaction. *Medianele sunt calculate fara Romania

La fel ca si celelalte de mai jos, tabelul este ordonat descrescator in functie de multiplul P/E, pe care il consideram, asa cum am spus si mai sus, cel mai relevant dintre cei 5. Asa cum se vede si de pe ultimul rand al tabelului, Romania este pe locul al 23-lea din 33 de emitenti europeni in ceea ce priveste multiplul P/E, in partea de jos a topului. Ca principiu, cu cat P/E este mai mic, cu atat un emitent (sau piata per total) este considerat mai puternic subevaluat. In realitate lucrurile nu sunt atat de usor de interpretat, iar de obicei orice P/E mic are in spate explicatii rationale.

Un lucru care iese imediat in evidenta este distributia tarilor in tabel. Toata partea de jos a clasamentului este acoperita de tari din Europa de Est, majoritatea din fostul bloc comunist. Romania este chiar destul de sus comparativ cu restul tarilor din regiune. Asa cum se poate vedea de pe ultimele randuri, mediana P/E pentru Europa de Est este de doar 10,68, sub nivelul inregistrat la BVB si mult sub cel din tarile occidentale. La polul opus, primele 8 tari nu doar ca sunt din vestul Europei, ci si din categoria celor cu pietele de capital dezvoltate dupa criteriile FTSE Russell.

Avand in vedere aceasta distributie foarte dezechilibrata, se contureaza concluzia ca multiplii mai mici sau mai mari nu semnaleaza neaparat o subevaluare, ci mai degraba o disponibilitate a investitorilor de a accepta multipli mai mari pentru a avea acces la pietele de capital mature, aflate in tari cu economii la randul lor mature. E o situatie opusa celei dinainte de 2008, atunci cand pe pietele mici cum este cea din Romania vedeam multipli mai mari justificati de asteptarile de crestere economica mai accelerata.

In ceea ce priveste pozitia Romaniei, in cazul a trei dintre ceilalti patru multipli locul in clasament este mai jos decat cel rezultat din comparatia P/E. Este vorba de locul 27 in cazul comparatiei dupa P/BV, 29 pentru EV/EBITDA si 30 pentru EV/S. Faptul ca atunci cand avem Enterprise Value in locul pretului vedem multipli mai mici in termeni relativi are legatura cu raportul intre datorii si numerar pentru emitentii din Romania, mai exact cu faptul ca emitentii romani sunt in medie mai putin indatorati decat ceilalti. Cel mai clar reiese acest lucru daca ne uitam la P/S si EV/S, acolo unde numitorul este acelasi. Indicatorul Enterprise Value este obtinut adunand capitalizarea de piata si datoriile financiare, apoi scazand numerarul. Faptul ca EV/S este mai mic decat P/S inseamna in final ca numerarul este mai mare decat datoriile financiare. Desigur, nu este vorba despre toti emitentii, insa e vorba de un numar suficient de mare si cu diferente suficient de mari intre numerar si datorii, din moment ce mediana pentru intreaga piata arata aceasta situatie neobisnuita.

Avand emitenti cu datorii mai mici decat cei din alte tari, nu e de mirare ca dupa P/BV suntem de asemenea mai subevaluat decat dupa P/E. Capitalul propriu este in general sursa principala de finantare a activitatii, de aici o dimensiunea mai mare a acestuia in raport cu activitatea desfasurata.

Faptul ca dupa P/S suntem mai sus in top decat dupa P/E semnaleaza un alt lucru, si anume marjele mai mari de profit net la care opereaza emitentii din Romania. Raportul dintre pret si vanzari fiind mai mare in termeni relativi decat cel dintre pret si profit, inseamna ca la aceasi cifra a vanzarilor profitul este mai mare. Desigur, asta tot in termeni relativi, comparand cifrele cu cele din alte tari.

Dincolo de aceste observatii, in baza tabelului putem trage concluzia ca piata din Romania este mai degraba subevaluat comparativ cu pietele externe, fara sa fie inasa in afara unui interval de bun simt. Multiplii de piata sunt in general justificati fie de factori structurali, fie de factori conjuncturali. Daca in privinta P/E justificarea este pozitia pe harta si in sistemul economic mondial (locatia e una proasta, ca sa vorbim in termeni imobiliari), ceilalti multipli sunt justificati de diferentele

de structura ale businessurilor romanesti, orientate mai mult spre finantarea prin capital propriu si reticente la indatorarea catre banci sau investitori.

Comparatia cu pietele europene este, desigur, cea mai relevanta pentru Romania, insa o privire la cele din alte parti ale lumii poate oferi la randul sau informatii valoroase, mai ales intr-o lume globalizata cum este cea din prezent. Mai jos sunt tabelele cu multiplii de piata din America, Orientul Mijlociu, Asia-Pacific si Africa, ordonate tot descrescator dupa P/E.

Medianele multiplilor pentru pietele din America

Tara	P/E	P/BV	P/S	EV/EBITDA	EV/S	Nr. emitenti	Clasificare FTSE Russell
Panama	17,88	0,97	2,53	9,05	1,58	13	Standalone
Jamaica	17,80	1,68	3,80	12,62	4,04	18	Standalone
SUA	16,47	1,87	2,81	13,16	3,15	6.898	Developed
Mexic	13,97	1,37	1,28	7,62	1,77	173	Emerging
Peru	11,83	1,10	1,17	6,31	1,61	30	Frontier
Canada	10,54	2,23	2,76	8,54	3,67	3.034	Developed
Brazilia	8,92	1,49	1,23	7,24	1,76	380	Emerging
Columbia	8,14	0,71	0,86	6,88	1,81	30	Emerging
Chile	7,88	0,79	0,82	6,29	1,28	162	Emerging
Argentina	7,64	0,83	0,73	4,35	0,85	67	Standalone
Mediana America	11,19	1,24	1,26	7,43	1,77	114,50	

In mod paradoxal, pe primele doua locuri sunt doua pietele clasificate ca „Standalone” de catre FTSE Russell, insemnand ca nu indeplinesc nici macar criteriile pentru a fi incluse in categoria pietelor de frontiera. Totusi, trebuie avut in vedere ca numarul emitentilor disponibili pentru aceste pietele este unul mic, iar relevanta mediane P/E este si ea mai mica decat pentru alte tari.

Medianele pentru 4 din 5 multipli, cu exceptia EV/S, sunt mai mici decat cele din Europa, un lucru justificabil prin ponderea mai mare a pietelor emergente si de frontiera. Marea exceptie este, desigur, piata din SUA, cea mai mare din lume si probabil cea mai supraevaluata dintre pietele mari.

Medianele multiplilor pentru pietele din Orientul Mijlociu

Tara	P/E	P/BV	P/S	EV/EBITDA	EV/S	Nr. emitenti	Clasificare FTSE Russell
Arabia Saudita	30,72	2,83	3,80	19,29	4,35	171	Emerging
Qatar	20,03	1,32	4,44	20,95	4,63	36	Emerging
Israel	16,35	2,07	2,37	12,84	3,49	366	Developed
Kuwait	15,63	0,85	5,11	19,15	7,57	136	Emerging
Emiratele Arabe Unite	15,02	1,03	2,65	11,51	4,01	87	Emerging
Bahrain	14,33	0,78	2,71	9,01	2,46	40	Frontier
Palestina	14,23	1,21	1,79	12,13	2,43	35	Frontier
Iordania	13,59	0,79	3,62	11,65	5,26	83	Frontier
Oman	11,54	0,95	1,68	10,83	1,09	19	Frontier
Egipt	6,65	1,03	1,04	5,31	1,20	81	Emerging
Mediana Orientul Mijlociu	14,68	1,03	2,68	11,89	3,75	82,00	

Desi are o singura tara in randul celor cu pietele de capital dezvoltate, regiunea are o mediana a P/E mai mare decat Europa, doar doua tari de pe lista, Oman si Egipt, fiind sub mediana europeana din acest punct de vedere. Nici ceilalti multipli nu sunt mici, singura exceptie fiind P/BV.

Motivele evolutiei peste medie a pietelor de capital din Orientul Mijlociu nu sunt unele foarte clare, inasa ele ar putea avea de a face cu pozitia acestora pe piata energetica, in contextul actual dominat de scumpiri ale tuturor resurselor de care o parte dintre aceste tari dispun din belsug.

Medianele multiplilor pentru pietele din Asia-Pacific

Tara	P/E	P/BV	P/S	EV/EBITDA	EV/S	Nr. emitenti	Clasificare FTSE Russell
Nepal	30,65	3,60	8,68	73,07	27,42	74	Standalone
China	25,60	2,13	2,45	20,98	3,01	4.356	Emerging
Noua Zeelanda	24,73	1,79	2,33	10,20	2,84	122	Developed
Bangladesh	24,62	1,65	3,07	15,95	3,55	88	Frontier
India	21,50	1,60	1,77	9,53	2,15	4.035	Emerging
Tailanda	18,55	1,67	1,82	13,33	2,25	796	Emerging
Taiwan	17,34	1,83	1,63	11,17	1,70	2.055	Emerging
Australia	16,91	2,30	3,12	8,29	3,12	1.722	Developed
Malaezia	15,26	0,90	1,37	8,81	1,70	959	Emerging
Filipine	12,83	1,11	2,28	10,80	3,64	255	Emerging
Singapore	12,80	0,84	1,27	8,76	1,64	599	Developed
Sri Lanka	10,61	1,49	1,21	8,74	1,68	106	Frontier
Hong Kong	9,01	0,82	1,08	7,86	1,51	2.283	Developed
Kazahstan	7,54	0,91	0,96	4,75	1,43	17	Frontier
Pakistan	5,64	0,95	0,63	4,62	0,87	141	Emerging
Mediana Asia Pacific	16,91	1,60	1,77	9,53	2,15	599,00	

Si in zona Asia-Pacific pe primul loc este tot o tara din categoria Standalone, Nepal, aceasta fiind in acelasi timp si una dintre tarile cu cele mai mari cresteri bursiere in ultimii doi ani. Pe urmatoarele doua locuri sunt doua dintre tarile cu cel mai mare succes in combaterea COVID, China si Noua Zeelanda, fara sa fie inasa clar daca exista o legatura intre un lucru si celalalt.

Zona Asia-Pacific are in acest moment cea mai mare mediana a P/E dintre toate cele cinci, ceilalti multipli fiind si ei destul de mari, chiar daca nu toti o plaseaza pe primul loc. Daca nu ar fi existat situatii exceptionale precum cele din Hong Kong si Kazahstan, ambele in centrul unor miscari de protest ale populatiei fata de regimurile politice autoritare, medianele ar fi fost probabil si mai mari.

Medianele multiplilor pentru pietele din Africa

Tara	P/E	P/BV	P/S	EV/EBITDA	EV/S	Nr. emitenti	Clasificare FTSE Russell
Maroc	27,12	2,65	2,60	11,65	2,72	51	Frontier
Zimbabwe	25,28	2,09	2,12	7,83	2,17	36	Standalone
Mauritius	16,48	0,79	1,30	8,48	2,84	53	Frontier
Tunisia	12,63	1,11	1,23	5,09	1,11	16	Frontier
Tanzania	11,04	1,28	2,51	3,36	1,51	7	Frontier
Africa de Sud	10,78	1,05	1,08	4,14	1,35	256	Emerging
Botswana	10,17	1,12	1,30	10,91	2,38	24	Frontier
Nigeria	9,10	0,88	0,84	5,03	0,99	47	Frontier
Namibia	8,91	0,77	1,55	3,13	1,86	8	Standalone
Coasta de Fildes	7,88	2,18	1,69	2,91	0,84	8	Frontier
Kenya	7,01	0,61	0,90	4,64	1,14	51	Frontier
Ghana	5,04	0,79	0,59	5,76	0,75	18	Frontier
Mediana Africa	10,48	1,08	1,30	5,06	1,43	30,00	

Africa are o singura tara in categoria pietelor emergente, majoritatea celorlalte fiind clasificate ca Frontier, iar cateva ca Standalone. Nu intamplator, pentru fiecare multiplu de piata mediana este fie cea mai mica, fie aproape de cea mai mica din toate cele cinci regiuni.

Ordinea tarilor in tabel nu ne ajuta sa tragem prea multe concluzii, insa putem observa faptul ca Africa de Sud, singura din categoria tarilor emergente, este la jumatatea topului. Si aici putem lega lucrurile tot de COVID, tara fiind printre cele mai afectate de pandemie din Africa. E adevarat ca si Tunisia a fost afectata puternic, insa in cazul acesteia vorbim de un numar mic de emitenti, ceea ce poate distorsiona cifrele.

Medianele multiplilor dupa clasificarea pietei

Tara	P/E	P/BV	P/S	EV/EBITDA	EV/S	Nr. emitenti
Mediana globala	13,78	1,35	1,63	8,81	1,81	85,00
Mediana Developed	16,35	1,88	2,33	9,27	2,43	366,00
Mediana Emerging	13,63	1,30	1,50	8,81	1,79	172,00
Mediana Frontier	11,74	0,95	1,21	8,59	1,54	27,00

In ultimul tabel am realizat o centralizare a multiplilor in functie de tipul pietei, luand in considerare clasificarea FTSE Russell. Nici in acest caz nu am inclus Romania in calcul. Medianele sunt calculate pentru tarile cu cel putin 10 emitenti pentru care am avut date disponibile.

Daca in cazul impartirii pe regiuni lucrurile sunt mai nuanstate, in acest tabel ele se vad mai clar. Pentru toti cei cinci multipli ordinea este aceeaasi, cu cel mai mare nivel inregistrat de pietele dezvoltate, al doilea de pietele emergente si ultimul de cele de frontiera. Este un semn evident ca investitorii internationali au o aversiune fata de risc peste cea din trecut, iar cifrele din fiecare tara in parte trebuie puse in acest context. Poate fi, in acelasi timp, si un semn ca intr-o perioada cu bani foarte ieftini emitentii din tarile dezvoltate au ajuns sa aiba cresteri ale businessului comparabile cu cele din tarile emergente sau de frontiera, luandu-le acestora elementul cel mai atractiv.

Romania este intre pietele emergente si cele de frontiera cu doi dintre multipli si sub mediana pietelor de frontiera cu ceilalti trei. Concluzia finala e foarte greu de tras. Daca vrem sa vedem partea plina a paharului, avem o piata subevaluata si avem potential de crestere ceva mai mare decat al altor pieti. Daca vrem sa vedem partea goala a paharului, nu suntem atat de populari in ochii investitorilor pe cat ar fi normal sa fim judecand dupa rezultatele financiare ale emitentilor. Probabil adevarul e, ca intotdeauna, undeva la mijloc.

Departament analiza,

Marius Pandelescu

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

Raportul săptămânal

Ce s-a întâmplat săptămâna aceasta pe bursa, 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, Stirile sortate pe emitent, Indicatori financiari, Fise de emitent și multe altele...



Romania, Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO

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.



Romania, Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO