



Este piata romaneasca supraevaluata?

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

Este piata romaneasca supraevaluata la noile maxime istorice?

Sumar:

- Indicele BET a atins de curand noi maxime istorice, dupa aproape 14 ani de la maximul anterior. Maximul istoric din 2007 a fost urmat de o prabusire a pietei.
- Cei mai importanti multipli ai emitentilor de la BVB sunt in crestere fata de anii trecuti. Cresterea este insa una destul de mica, iar in unele cazuri este explicabila prin diferente de structura a pietei.
- Comparativ cu 2007 suntem intr-o situatie mult mai favorabila. Asta nu ne fereste de scenariii negative, insa ne poate ajuta sa trecem mai usor peste ele, daca se vor adeveri.

Published on TradingView.com, June 11, 2021 10:24:17 EEST
BVB:BET, H: 11431,1200 H: 11678,2200 L: 11264,7500 C: 11454,2100



TradingView

SUISd: DVD

Indicele principal al Bursei de Valori Bucuresti, BET, a atins de curand noi maxime istorice, dupa aproape 14 ani de la atingerea maximelor precedente, in iulie 2007. E adevarat ca BET nu include dividende, iar daca le-am lua si pe ele in calcul situatia ar fi diferita. Pe de alta parte, valoarea banilor nu mai e aceeași ca in 2007, deci dividendele si inflatia s-au anulat reciproc, cel puțin partial. Momentul este unul important, marcand revenirea indicelui la nivelul din „vremurile bune”, cand piata parea ca va creste la infinit.

Se stie ce a urmat dupa maximul anterior, cel din 2007. In urmatorul an si jumatate preturile s-au prabusit, iar revenirea ulterioara a fost una lenta si dezechilibrata, unii emitenti fiind si acum la fractiuni din pretul pe care il aveau in acea perioada. In acest context, am considerat ca este util sa vedem unde se situeaza piata de capital locala in momentul acestor noi maxime istorice si daca ele indica, la fel ca in 2007, o supraevaluare majora a actiunilor.

Pentru acest lucru am folosit cei mai des utilizati multipli de piata, P/E (Price/Earnings – pret pe actiune/profit pe actiune), P/BV (Price/Book Value – pret pe actiune/capital propriu pe actiune) si P/S (Price/Sales – pret pe actiune/cifra de afaceri pe actiune), urmarind evolutia lor de-a lungul ultimilor ani pentru emitentii inclusi in acest moment in indicele BET-BK. Unii dintre acesti emitenti sunt listati relativ recent, asa ca nu exista date pentru toata perioada in cazul lor.

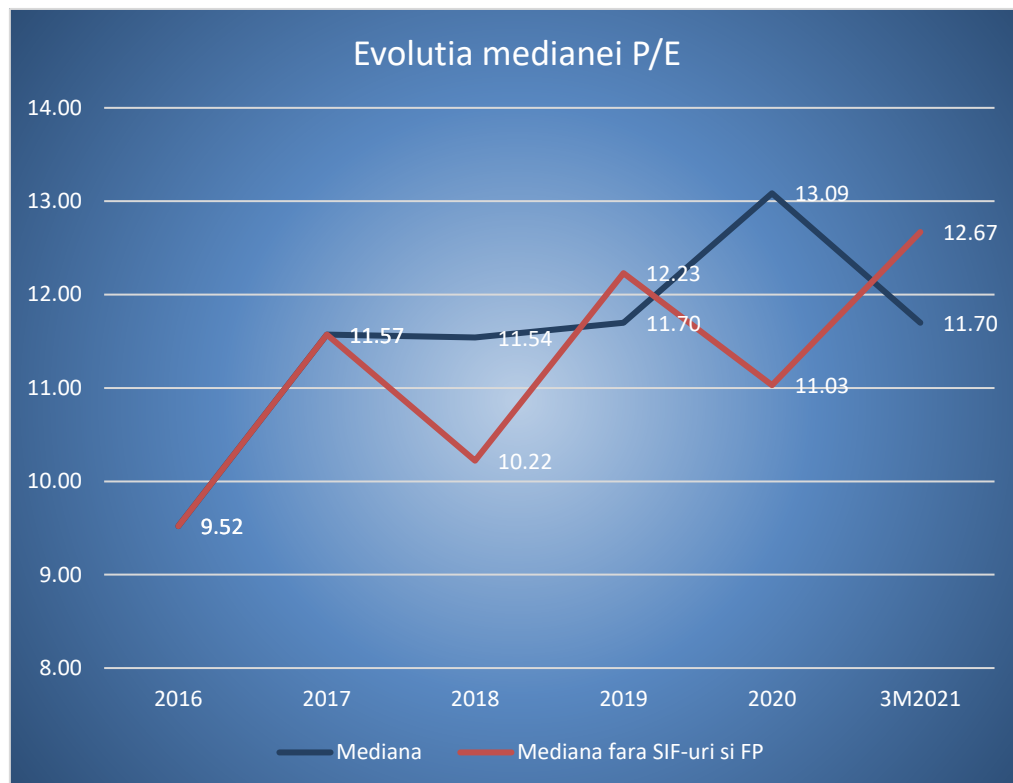
Evolutia indicatorului P/E in perioada 2016-2021

Emitent	2016	2017	2018	2019	2020	3M 2021
EBS	9,50	12,08	6,94	9,88	13,81	16,43
TLV	6,81	7,46	7,65	7,60	9,35	8,92
FP	19,18	6,25	8,66	2,94		5,00
SNP	14,17	6,50	4,15	6,97	15,95	18,69
M		156,33	44,39	55,32	26,22	23,78
TRP	7,21	18,80	11,99	10,02	9,74	5,32
SIF1	12,47	20,71	13,68	8,86	12,36	5,05
BRD	10,93	6,39	5,11	7,40	10,76	11,83
SIF5	9,34	17,02	12,57	11,96	17,99	19,91
DIGI		65,22	33,14	18,46	97,30	67,69
TGN	5,82	7,77	7,51	12,42	20,17	28,48
EVER	6,57	8,88	24,40	12,67	212,26	14,19
SNG	9,40	6,69	7,84	13,12	8,68	10,45
EL	12,77	30,60	14,56	17,85	11,22	11,57
SNN	12,99	7,08	5,99	8,03	7,70	10,87
SIF3	7,94	8,26	7,06	4,71	21,54	4,73
TEL	8,07	78,78	20,18	16,31	16,51	15,41
SIF4	10,51	15,51	21,17	6,09		6,77
WINE			8,74	12,23	7,80	9,57
ALR	11,68	5,98	9,35		4,78	5,11
COTE	9,54	11,57	11,09	11,70	10,84	13,51
SFG		50,45	31,85	13,21		
BVB	29,33	14,92	17,34	32,42	26,23	38,40
IMP	6,57	5,71	13,21	2,65	6,66	10,32
BNET					178,10	259,13
Mediana	9,52	11,57	11,54	11,70	13,09	11,70
Mediana fara SIF-uri si FP	9,52	11,57	10,22	12,23	11,03	12,67

Sursa: EquityRT, calcule Prime Transaction

Cel mai important multiplu de piata este, evident, cel raportat la profitul net al emitentilor, P/E. Urmarind graficul alaturat, in care este prezentata evolutia medianei indicatorului pentru emitentii din indicele BET-BK, cu si fara SIF-uri si FP, observam ca acesta a avut o tendinta usor crescatoare, fara sa fie, insa, intr-o crestere sustinuta.

Daca luam in calcul SIF-urile si FP, pe grafic se vede un varf in anul 2020, atunci cand acestea au avut performante financiare foarte slabe. Fara ele, suntem la un maxim al ultimilor ani, determinat de cresterile sustinute ale cotatiilor in prima parte a lui 2021. Evolutia este, totusi, una destul de lina, semn ca pretul actiunilor a fost in general corelat cu evolutia profitului emitentilor, cel putin la nivel general.



Sursa: EquityRT, calcule Prime Transaction

Daca luam emitentii separat, gasim, desigur, mai multe situatii interesante. Pe de o parte, avem mai multi emitenti din „vechea garda” de la BVB, care sunt la un maxim al ultimilor ani pentru acest multiplu de piata. Dintre ei ies in evidenta OMV Petrom (SNP), BRD Groupe Societe Generale (BRD), Transgaz (TGN), Nuclearelectrica (SNN), Conpet (COTE) si Bursa de Valori Bucuresti (BVB). Motivele pentru care avem acest maxim difera, insa, de la un emitent la altul. La SNN avem o crestere foarte mare a pretului actiunii, insotita insa si de o crestere importanta a profitului. La ceilalti emitenti, dimpotriva, avem scaderi de profit la care pretul actiunii nu a reactionat, probabil si din cauza exuberantei de pe pietele financiare.

La polul opus, avem doi emitenti pentru care P/E a scazut de la valori foarte mari in anii trecuti pana la unele decente sau chiar mici in acest moment: MedLife (M) si Teraplast (TRP). In ambele cazuri vorbim de o crestere considerabila a profitului, la M fiind vorba doar de activitatea de baza, in timp ce la TRP e vorba de o combinatie intre activitatea de baza si vanzarea a circa jumatate din business. Pretul actiunilor a crescut foarte mult pentru ambii emitenti, insa nu a acoperit cresterea consistenta a profitului. La limita am putea incadra aici si Electrica, aflata la randul sau la minimul ultimilor ani, insa profitul net cu care s-a ajuns la acest minim a fost influentat destul de puternic de elementele nerecurente din T3.

Intre aceste situatii extreme avem mai multi emitenti pentru care evolutia nu a fost una clara, alternand ani cu P/E mai mic sau mai mare, in principal in functie de evolutia profitului net. Cea mai mare volatilitate a fost cea de la Digi Communications (DIGI), la care P/E a oscilat intre 18,46 si 97,3, si Transelectrica (TEL), intre 8,07 si 78,78.

Dincolo de aceste diferente dintre emitenti, ce se poate observa destul de usor este ca pretul actiunilor si profitul au avut evolutii apropiate, doar cu un usor avans pentru pretul actiunilor. Nu trebuie sa uitam ca suntem intr-o perioada de minime istorice ale dobanzilor si in Romania, si in restul lumii, iar asta atrage multi bani spre pietele de actiuni. Daca am ajusta graficul P/E pentru a lua in calcul si acest lucru, am ajunge la o linie orizontala, daca nu cumva chiar o evolutie descendenta.

Evolutia indicatorului P/BV in perioada 2016-2021

Emitent	2016	2017	2018	2019	2020	3M 2021
EBS	0,99	1,21	0,93	1,02	0,74	0,98
TLV	1,42	1,30	1,27	1,53	1,29	1,46
FP	0,75	0,75	0,82	0,78	1,02	1,18
SNP	0,55	0,57	0,54	0,76	0,62	0,67
M	6,48	4,51	3,72	4,09	6,18	7,27
TRP	1,31	1,53	1,11	1,38	2,29	2,71
SIF1	0,52	0,63	0,45	0,51	0,42	0,45
BRD	1,25	1,23	1,04	1,36	1,07	1,14
SIF5	0,66	0,79	0,69	0,68	0,50	0,51
DIGI		27,83	3,76	4,27	1,68	1,69
TGN	0,90	1,20	1,00	1,12	0,89	0,87
EVER	0,51	0,84	0,69	0,73	0,62	0,66
SNG	1,03	1,34	1,40	1,99	1,39	1,44
EL	0,80	0,69	0,60	0,66	0,75	0,73
SNN	0,20	0,29	0,34	0,59	0,72	1,01
SIF3	0,60	0,55	0,48	0,68	0,64	0,60
TEL	0,68	0,66	0,55	0,44	0,55	0,52
SIF4	0,52	0,66	0,38	0,43	0,41	0,58
WINE			2,37	2,77	2,13	2,56
ALR	0,93	1,92	1,88	2,18	1,47	1,89
COTE	0,86	1,31	1,02	1,05	1,00	1,09
SFG		15,11	5,95	4,24	3,83	4,79
BVB	2,28	1,85	1,53	1,93	1,72	1,80
IMP	0,50	0,68	0,62	0,70	0,78	1,18
BNET					5,82	4,14
Mediana	0,80	1,20	0,97	1,04	1,00	1,14
Mediana fara SIF-uri si FP	0,93	1,30	1,08	1,37	1,29	1,44

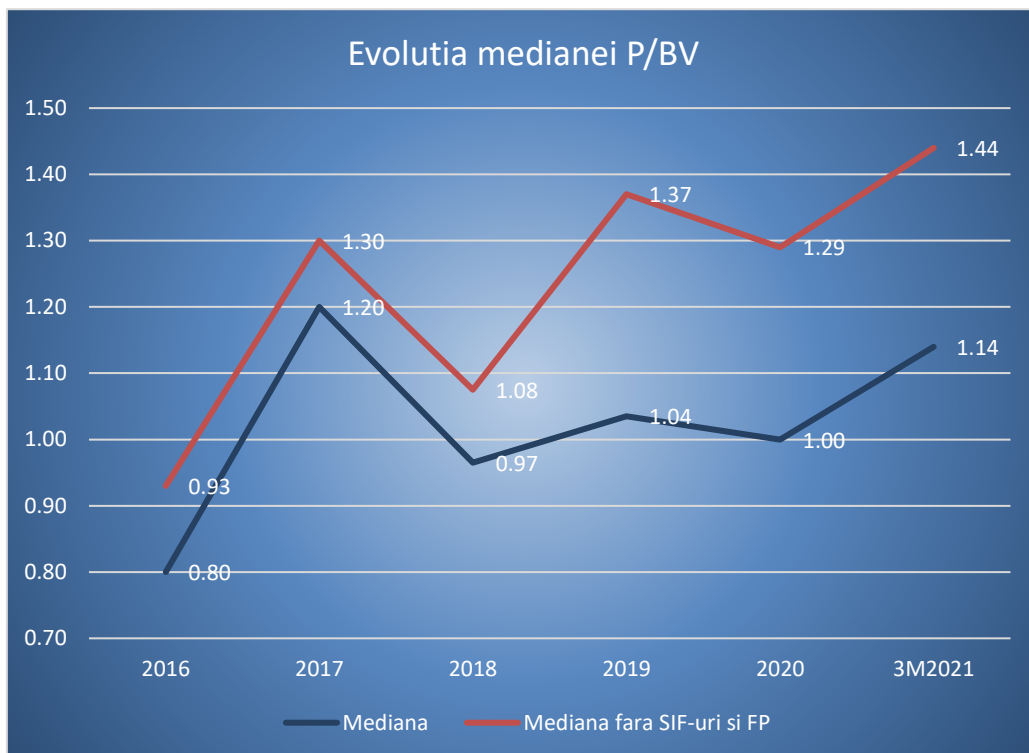
Sursa: EquityRT, calcule Prime Transaction

Daca profitul net este un indicator destul de volatil, capitalul propriu, la care este raportat multiplul P/BV, este de regula unul foarte stabil. Si el creste in timp in cazul companiilor profitabile, insa ritmul cresterii este mult mai lent decat cel al profitului si, in cazul de fata, si al pretului actiunilor. Asa se face ca majoritatea emitentilor sunt la maxime ale ultimilor ani pentru multiplul P/BV, situatia fiind valabila inclusiv pentru cei care au avut o scadere a P/E.

MedLife si Teraplast, care ieseau in evidenta cu scaderi ale raportului intre capitalizare si profit, sunt printre emitentii cu cele mai mari crestere ale P/BV, explicatia fiind ca pretul actiunilor, care a fost corelat in principal cu profitul, a crescut in mod abrupt, iar capitalul propriu a ramas in urma din acest punct de vedere. E interesant ca in cazul Electrica, aflata la randul sau intr-o zona de minime ale P/E, P/BV este in apropiere de nivelul din anii trecuti, motivul fiind cresterea mult mai modesta a pretului actiunii comparativ cu M si TRP. In cazul acestui indicator ies in evidenta SIF-urile, care au un discount perpetuu fata de activul net, dintr-o varietate de motive. De aceea e cel mai bine sa le scoatem in afara calculelor, pentru a nu trage in jos in mod artificial mediana emitentilor analizati.

Pentru ca judecam lucrurile din perspectiva supraevaluarii emitentilor, trebuie avut in vedere si modelul de business diferit al unora dintre cei listati mai recent. MedLife, Digi Communications si Sphera Franchise Group (SFG) au o politica de dezvoltare bazata destul de mult pe indatorare, prin urmare capitalul propriu la care este raportat pretul de piata este mai

mic decat cel al altor emitenti, de aici rezultand un indicator P/BV constant mai mare decat media. Prin urmare, o parte a cresterii P/BV pe parcursul ultimilor ani este explicabila prin listarea acestor emitenti, si nu neaparat prin cresterea preturilor in mod disproportionat fata de capitalul propriu. Inclusive varful din 2017 poate fi explicat prin aparitia a doi dintre acesti emitenti, DIGI si SFG. Ca o concluzie, putem vorbi de o usoara supraevaluare daca ne raportam la multiplul P/BV, inasa ea este explicabila partial prin aparitia emitentilor cu grad ridicat de indatorare. Chiar si fara sa luam in calcul acest element, cresterea acestui multiplu nu a avut un ritm ingrijorator.



Sursa: EquityRT, calcule Prime Transaction

Evolutia indicatorului P/S in perioada 2016-2021

Emitent	2016	2017	2018	2019	2020	3M 2021
EBS	1,76	2,33	1,80	1,99	1,51	2,03
TLV	2,91	3,20	2,45	2,94	2,85	3,25
FP	23,75	10,72	10,31	9,67	8,48	17,92
SNP	0,89	0,83	0,75	0,98	1,04	1,22
M	1,04	1,10	0,75	0,77	1,38	1,71
TRP	0,71	0,81	0,33	1,10	1,92	3,45
SIF1	9,48	17,00	9,21	11,66	12,03	17,03
BRD	2,98	3,23	2,55	3,38	3,35	3,62
SIF5	21,35	18,49	13,29	11,75	13,19	14,68
DIGI		4,15	0,53	0,59	0,56	0,57
TGN	1,92	2,49	1,85	1,73	1,14	1,26
EVER	6,75	19,66	12,49	15,84	13,44	14,91
SNG	2,82	2,63	2,14	2,81	2,66	3,00
EL	0,83	0,70	0,60	0,59	0,67	0,65
SNN	0,88	1,14	1,16	1,81	2,20	3,11
SIF3	20,44	12,18	7,09	11,74	18,29	18,43
TEL	1,15	1,06	0,89	0,79	1,03	0,93
SIF4	8,60	18,96	8,34	12,55	12,60	21,04
WINE			1,97	2,23	2,16	2,71
ALR	0,36	0,86	0,74	0,60	0,64	0,77
COTE	1,79	2,09	1,61	1,56	1,47	1,65
SFG		2,76	0,99	0,76	0,80	0,96
BVB	7,13	5,71	4,31	6,08	4,42	4,97
IMP	1,30	2,61	2,71	2,61	2,44	3,41

BNET					1,46	1,44
Mediana	1,92	2,63	1,91	2,11	2,16	3,00
Mediana fara SIF-uri si FP	1,30	2,33	1,39	1,65	1,47	1,71

Sursa: EquityRT, calcule Prime Transaction

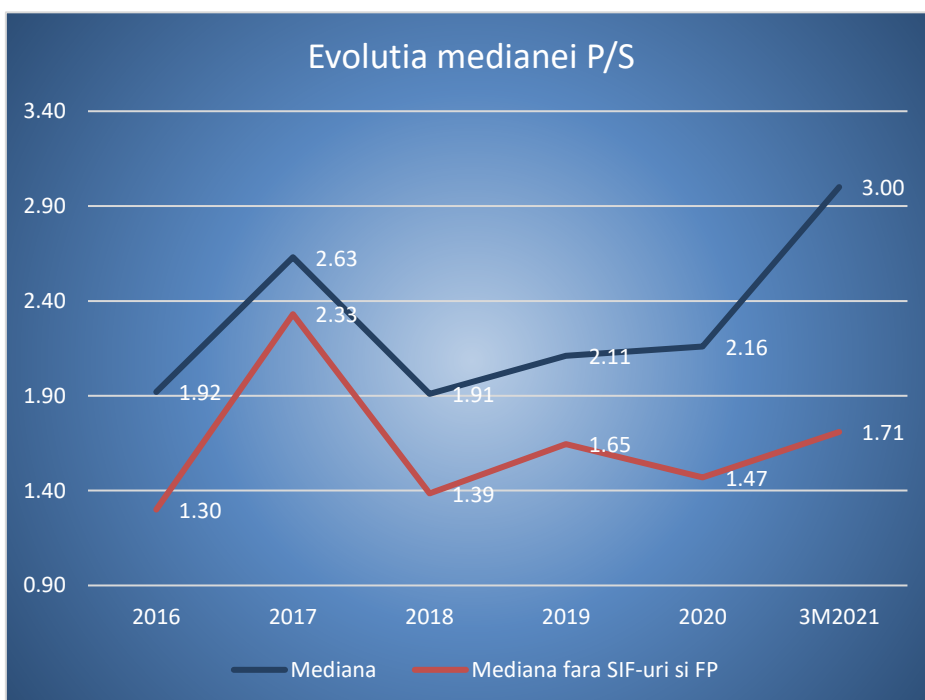
Al treilea multiplu luat in considerare, cel raportat la cifra de afaceri, este ceva mai volatil decat P/BV, inasa mai stabil decat P/E. Cifra de afaceri tine cont de evolutia activitatii emitentului, la fel ca si profitul, inasa nu poate ajunge pe minus, iar variatiile de la un an la altul sunt rareori mai mari de 10-20%. De asemenea, nu ia in calcul decat foarte rar elemente nerecurente. La fel ca si la P/BV, e cel mai bine sa scoatem SIF-urile si FP din calcul, pentru ca veniturile acestora sunt mult mai volatile decat ale celorlalti emitenti, iar indicatorul are oricum valori mult mai mari si distorsioneaza calculele.

Evolutia medianei P/S este diferita de a celorlalti doi multipli, avand un varf foarte pronuntat in anul 2017, iar apoi o evolutie destul de stabila. Varful din 2017 a existat si in cazul P/BV, inasa el a fost depasit ulterior. Anul 2017 a coincis cu listarea DIGI si SFG, care aveau la acel moment multipli P/S destul de mari, inasa majoritatea celorlalti emitenti au avut la randul lor maxime locale pentru acest indicator in acelasi moment. Explicatia este cresterea destul de mare a cotationilor pe parcursul acelui an, in mare parte ca urmare a entuziasmului fata de politica pro-piata a administratiei Trump, fara ca veniturile companiilor din Romania sa fi avut o evolutie similara.

La nivel individual e greu de identificat o tendinta clara, existand unii emitenti pentru care evolutia e asemanatoare cu cea a P/E, altii pentru care evolutia e exact inversa, dar si emitenti pentru care indicatorul a ramas aproape pe loc. In prima categorie se incadreaza OMV Petrom si Nuclearelectrica, cu un P/S la maximul ultimilor ani, la fel ca si in cazul P/E. In a doua categorie vedem MedLife si Teraplast, cu P/S in crestere si P/E in scadere, dar si Transgaz, aflata in situatia opusa.

„Cocoasa” din 2017 face ca in cazul P/S concluzia sa fie mai usoara decat in cazul celorlalti doi multipli. Din moment ce atunci piata a putut digera multipli atat de mari, nu ar exista niciun motiv pentru care sa nu poata face asta si acum. Asta, desigur, daca rezultatele companiilor vor ramane in zona in care sunt acum sau se vor imbunatati.

Pentru ca am pornit de la maximele istorice si am amintit de cele inregistrate in 2007, e bine sa ne reamintim care erau multiplii de piata din acel moment, pentru a face o comparatie. In tabelul de mai jos avem multiplii P/E si P/BV, dar si randamentul dividendelor (DIVY) pentru emitentii listati la categoria 1 a BVB la finalul lui iulie 2007. Unii dintre ei nu mai sunt listati deloc, unul a dat si faliment intre timp, iar alti cativa sunt niste umbre ale companiilor de altadata. La vremea



Sursa: EquityRT, calcule Prime Transaction

respectiva, inasa, erau „crema” actiunilor de la BVB, tot ce avea mai bun de oferit bursa locala. Diferenta fata de situatia din prezent este uriasa. Daca acum vedem emitenti cu P/E cu o singura cifra, si nu unul singur, in 2007 erau doar patru sub 20, cel mai mic la 15,03.

In cazul P/BV, exista si aici un emitent cu acest multiplu subunitar, inasa el este ca un peste mic intr-un ocean, insesizabil aproape. Trebuie precizat ca, potrivit reglementarilor CNVM de la momentul respectiv, SIF-urile includeau in raportarile financiare un capital propriu calculat dupa metode inechitate, fara sa marcheze la piata detinerile, desi calculau in paralel si activul net cu preturile de piata. Asa se face ca multiplul P/BV era mult peste cel din prezent, si mult peste 1, in mod nerealist, desigur.

Am inclus si randamentul dividendelor, desi el nu este prezent altundeva in material, pentru a scoate in evidenta diferentele fata de momentul actual. E adevarat ca unii dintre emitentii care distribuie acum dividende generoase, mai ales cei de stat, nu erau listati in 2007, inasa diferenta nu vine doar de aici, ci in principal de la preturile foarte mari ale actiunilor la momentul respectiv.

E interesant ca P/E pentru OMV Petrom si Transelectrica au ajuns mai mari dupa rezultatele la T1 2021 decat cele din iulie 2007, niste situatii rare printre emitentii care erau si atunci listati. Trebuie sa avem in vedere, totusi, faptul ca acesti emitenti erau la limita de jos in 2007, iar in 2020 au avut ambii rezultate slabe.

Per total, mediana P/E din 2007 era de aproape 2,5 ori mai mare decat cea de acum, in timp ce mediana P/BV era cam de 3,5 ori mai mare. Iar acest lucru era valabil la categoria 1 a Bursei, fara sa mai luam in calcul emitentii mici de la categoria a 2-a sau de pe Rasdaq, unii dintre ei fiind tranzactionati la multipli exorbitanti. Si nu pentru ca avusesera un an mai prost, iar profitul cu care era calculat P/E era foarte mic, ci pentru ca investitorii ii vedeau ca pe niste nestemate in devenire.

Punand cap la cap lucrrurile de mai sus, concluzia e una destul de clara. Chiar daca suntem la noi maxime istorice, iar indicele BET a depasit nivelul din 2007, nu avem in niciun caz o piata supraevaluata. De data aceasta, preturile in crestere ale actiunilor au in spate si niste rezultate financiare pe masura ale emitentilor, ele nu mai sunt doar expresia intrarilor masive de bani pe o piata nepregatita sa-i absoarba.

Asta nu inseamna ca suntem complet feriti de un deznodamant asemanator celui din perioada respectiva. Rezultatele companiilor se pot schimba daca economia ajunge pe o panta descendenta, iar aparitia inflatiei si cresterea dobanzilor pe pietele financiare mari, daca ele vor avea loc, vor transmite cu siguranta valuri si catre Romania. Totusi, e o diferenta foarte mare intre a intra intr-o criza cu multipli P/E de 30 si P/BV de 5 si a intra in aceeași criza cu multipli de 2-3 ori mai mici.

Multiplii emitentilor de la categoria 1 a BVB in iulie 2007

Emitent	P/E	P/BV	DIVY
ALR	16,69	5,10	3,74%
ATB	35,61	5,00	1,14%
AZO	48,59	0,45	
BCC	53,14	5,10	
BIO	29,72	5,46	
BRD	28,33	8,19	1,34%
BRK	20,83	5,23	
IMP	58,00	7,16	
OLT	305,69	10,68	
SIF1	27,10	5,87	1,48%
SIF2	36,57	6,14	1,73%
SIF3	34,01	5,90	
SIF4	70,37	1,83	2,60%
SIF5	38,70	4,98	1,58%
SNP	17,44	2,53	3,25%
SOCP	40,84	1,98	
TBM	16,50	2,40	4,26%
TEL	15,03	1,55	3,17%
TLV	29,64	5,24	
Mediana	34,01	5,10	2,17%
Mediana fara SIF-uri	29,68	5,10	3,21%

Sursa: BVB, calcule Prime Transaction

Departament analiza,

Marius Pandeale

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

Raportul săptămânal

Ce s-a întâmplat săptămâna aceasta pe bursa, ce știri 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, trenduri 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