PRIME TRANSACTION

Cat de scumpa este bursa romaneasca?

Cat de scumpa este bursa romaneasca?

Ce vei afla din acest material

- Subiectivitatea conceputului de scump si ieftin in investitii
- Cele trei planuri de analiza la care poti apela
    - Ce exprima graficul pretului de tranzactionare
    - Ce sunt si cum pot folosi indicatorii de evaluare bursiera
    - In ce piete actioneaza investitorii pentru a gasi raportul risc/randament optim
    - De ce exista diferente de evaluare intre diverse segmente de piata
- Care este nivelul de evaluare al pietei bursiere romanesti

Prim-planul burselor este acaparat periodic de diverse teme investitionale, care, la momentul respectiv, tind sa le influenteze evolutia pe termen scurt.

Dupa un 2025 bursier excelent, cu performante ce se plaseaza mult peste orice asteptare cu care l-am inceput, ce idei anima piata locala la final de an? Care sunt subiectele ce pot genera volatilitate si cum ar trebui sa ne raportam la ele?

Probabil cel mai des vehiculat subiect al momentului, nu doar pe plan local, este cel al **evaluarilor bursiere actuale**. Sunt acestea prea optimiste? A urcat piata locala prea mult raportat la performanta financiara a emitentilor si la realitatea economica? Sau, dimpotriva, cresterile recente reprezinta doar o ajustare fireasca a cotatiilor la noua realitate de pe pietele globale, in linie cu rezultatele si mai ales cu perspectivele companiilor listate?

PRIME TRANSACTION

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

Odata cu apropierea de finalul sezonului de raportari financiare trimestriale, acum, cand cele mai recente date publicate pot fi analizate si integrate in preturile de tranzactionare, merita sa intelegem in ce „cheie" putem interpreta aceste informatii si, mai ales, daca ele ofera vreun raspuns dilemei enuntate mai sus.

Ce inseamna scump pe piata bursiera?

Este una dintre intrebarile la care investitorii, mici si mari, cauta permanent un raspuns. Metodele de evaluare difera, iar rezultatele sunt, inevitabil, variate. ***Lipsa unei metode absolute si infailibile de evaluare sta chiar la baza functionarii pietei bursiere*** : pentru fiecare tranzactie exista un cumparator si un vanzator, ceea ce implica faptul ca cineva considera ca un instrument financiar este ieftin, in timp ce altcineva crede ca este scump. Desigur, exista si tranzactii cu caracter tehnic, in care vanzarea este determinata de nevoia de lichiditate sau de rebalansare a portofoliului; insa acestea reprezinta o minoritate.

In fond, evaluarea unui activ bursier este rezultatul procesului prin care diversi actori din piata atribuie valori diferite aceleiasi actiuni, obligatiuni sau unui alt instrument financiar. Acest lucru se intampla deoarece nivelul de experienta, caracteristicile personale, restrictiile investitionale sau resursele de timp alocate analizei difera.

Ca atare evaluarea unui activ bursier este un proces subiectiv, valoarea de piata putand fi definita in ultima instanta ca media evaluarilor investitorilor interesati de acel activ financiar.

Exista *mai multe planuri* in care investitorii se pozitioneaza pentru a determina daca un activ financiar – de exemplu, o actiune – este scump sau ieftin.

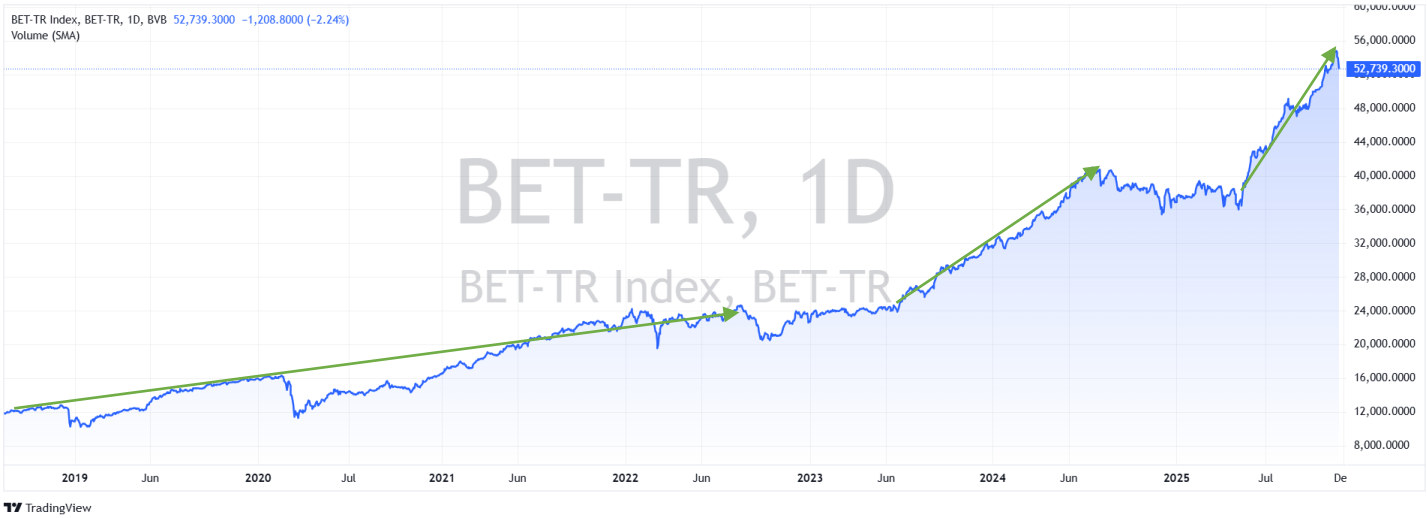
Un prim plan, pe care l-am putea clasifica ca fiind unul intuitiv, se refera la **compararea cu valorile de piata din trecut**. Privind un grafic al preturilor bursiere, ai putea spune ca un activ este scump daca se tranzactioneaza la un pret mai mare decat in trecut sau, din contra, ieftin in scenariul opus. Principiul este foarte simplu (in realitate simplist) : un pret mai mare inseamna scump, iar unul mai mic inseamna ieftin.

Insa astfel de comparatii tind sa fie, de cele mai multe ori, prea putin obiective, deoarece evolutia financiara a companiilor si situatia economica generala pot cunoaste fluctuatii importante intr-un interval scurt, iar conditiile de piata se pot schimba dramatic intr-o perioada relativ redusa.

Un exemplu bun este chiar bursa romaneasca, care a crescut semnificativ in ultimele sase luni. Ceea ce multi considerau scump in urma cu jumatate de an a devenit intre timp ieftin, altfel nu s-ar fi putut explica faptul ca ordinele de cumparare au dominat autoritar piata in aceasta perioada. Vorbim despre o crestere sustinuta, care nu a fost insotita de episoade semnificative de marcari de profit (scaderea de la finalul ultimei saptamani este departe de a putea fi clasificata astfel, cel putin in acest moment). Cu siguranta desi exista in acest moment profituri potentiale semnificative, acumulate pe masura ce bursa locala a continuat sa urce, si care au fost realizate intr-un interval scurt de timp, majoritatea investitorilor nu au pus inca eticheta de scump pe actiunile detinute, dovada fiind vanzarile limitate de actiuni si trendul de crestere ce deocamdata nu da semne serioase de inversare.

De altfel saltul bursier din 2025 se adauga unei perioade foarte bune traversate de piata locala in ultimii ani, in ciuda obstacolelor majore care au trebuit depasite. Fie ca vorbim despre pandemia Covid-19, despre izbucnirea unui conflict armat de amploare la granita Romaniei, care a generat un val inflationist in economiile europene, fie despre scena politica interna, marcata deseori de volatilitate legislativa si, in ultima perioada, de riscuri de stabilitate guvernamentala, piata locala a continuat sa creasca semnificativ.

Privind retrospectiv, povestea bursiera a ultimilor sase ani este una clara de succes — ceea ce indica faptul ca am evoluat intr-o piata care, in urma cu multi ani, era ieftina, profund subevaluata.



PRIME TRANSACTION

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

In graficul de mai sus, pentru a vizualiza nivelul aprecierilor de pe bursa romaneasca, am folosit un indice de tip total return (BET-TR), intrucat acesta contabilizeaza nu doar evolutia cursurilor de tranzactionare, ci si randamentul suplimentar obtinut din distributiile de profit catre actionari, sub forma de dividende.

Ceea ce observam clar este ca piata bursiera locala a avut o crestere spectaculoasa in aceasta perioada, iar ritmul de avans a accelerat constant. Din februarie 2019 si pana in prezent, piata a crescut de aproximativ cinci ori, ceea ce inseamna ca 100 de lei investiti la inceputul lui 2019 ar fi valorat in prezent circa 500 de lei (conform evolutiei principalului indice total return al BVB, BET-TR).

In tabelul alaturat observam intervalele de timp necesare pentru a dubla, tripla sau a creste de patru ori, respectiv de cinci ori capitalul investit prin intermediul pietei bursiere locale. De exemplu, daca ai fi investit in martie 2021, pana in prezent — replicand performanta indicelui BET-TR — suma investita ar fi valorat de aproximativ trei ori mai mult (in termeni nominali).

	BET-TR	crestere	luni
noiembrie 2025	54000		
septembrie 2023	27000	100%	26
martie 2021	18000	200%	56
mai 2020	13500	300%	65
februarie 2019	10800	400%	81

Este evident ca acest trend impresionant de crestere confera o legitimitate puternica ipotezei conform careia piata ar putea fi perceputa in acest moment ca fiind scumpa, daca evaluarea noastra se bazeaza pe imaginea graficului evolutiilor bursiere. Insa acelasi lucru l-am fi putut spune si in urma cu un an sau doi, daca privim spre graficul pe un termen mai lung. Ca atare aceste tip de analiza este una mult prea relativa pentru a o putea considera cu adevarat fiabila.

In aceste conditii s-a simtit nevoia de a dezvolta **un al doilea plan** de analiza care incearca sa apeleze la **masuri obiective** pentru a defini un model de evaluare al pretului unui activ bursier tranzactionat de tipul actiunilor si implicit pentru a oferii indicatii daca este ieftin sau scump.

In decursul timpului pe pietele bursiere au fost creati indicatori de evaluare care, pornind de la **rezultatele financiare ale companiilor**, isi propun sa valideze gradul de adecvare dintre valoarea bursiera de piata a unei companii (capitalizarea bursiera) si performanta economica a acesteia. De aceasta data, filosofia de evaluare se schimba radical: nu mai privim pretul unei actiuni in valoare absoluta, ci comparam cursul bursier cu rezultatele financiare pe actiune. *Astfel, scump sau ieftin este definit de nivelul, mai mare sau mai mic, pe care trebuie sa il platesc pentru un leu profit, un leu vanzari sau un leu din activul net al companiei, de exemplu.*

PRIME TRANSACTION

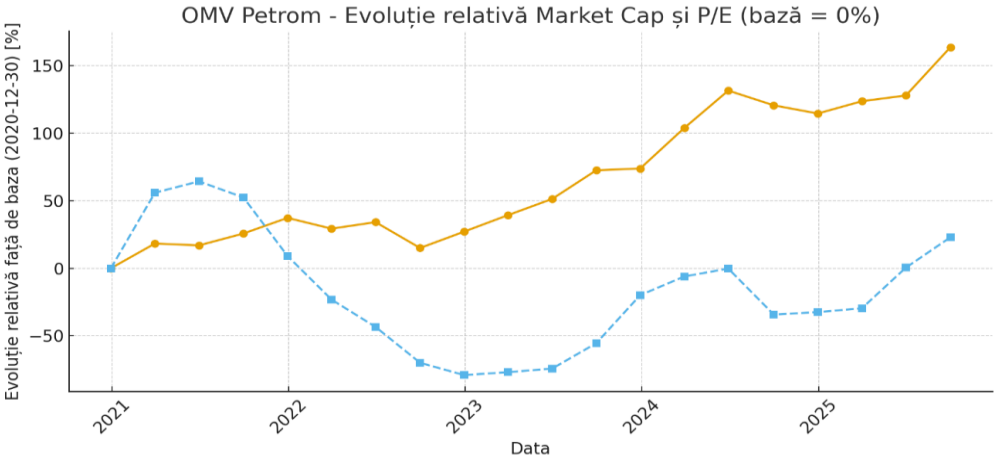
Romania, Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114
+4021 321 40 88; +4 0749 044 045
E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90
Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO

Un astfel de sistem va eticheta drept scumpa o actiune al carei pret bursier creste mai rapid decat performanta financiara a companiei. Asadar, nu simpla crestere a pretului defineste o actiune ca fiind scumpa, ci diferentialul dintre evolutia valorii de piata si evolutia principalelor date financiare.

Pentru a intelege mai bine conceptul de evaluare bazat pe indicatori bursieri, *vom construi un exemplu*. Vom compara evolutia capitalizarii bursiere (Market Cap – portocaliu), care reflecta pretul de tranzactionare, cu un indicator al profitabilitatii companiei. Mai exact, ne vom referi la indicatorul P/E (albastru), care arata de cate ori pretul unei actiuni este mai mare decat profitul pe actiune obtinut in ultimul an.

Vom analiza graficele celor doi indicatori pentru cele mai importante doua companii listate la Bursa de Valori Bucuresti, in ultimii cinci ani, in termeni de capitalizare si lichiditate bursiera: OMV Petrom si Banca Transilvania, folosind ca punct de referinta valorile de la inceputul anului 2021. Datele sunt furnizate de platforma de analiza EquityRT si surprind valorile celor doi indicatori la finalul fiecarui trimestru din perioada analizata.



In cei cinci ani analizati, capitalizarea de piata a OMV Petrom a crescut de peste trei ori fata de valoarea de la inceputul lui 2021. In acelasi timp, valoarea indicatorului P/E a ramas, in linii mari, in aceeasi zona, cu minime atinse in 2023 si cu niveluri care doar recent se apropie de maximele din 2021.

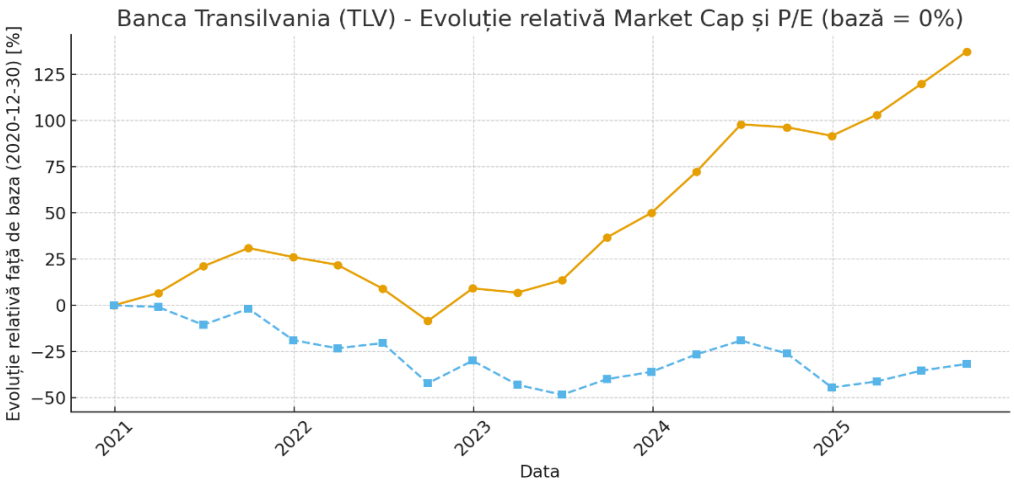
Privind exclusiv la graficul valorii de piata, am putea concluziona ca actiunea este scumpa. *Insa, analizand valorile indicatorului P/E, acest impuls initial este temperat semnificativ.*

PRIME TRANSACTION

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

In cazul Banca Transilvania, evolutia celor doi indicatori este si mai disonanta. Capitalizarea bursiera creste constant si semnificativ (aproximativ +140%) in timp ce indicatorul P/E se imbunatateste vizibil. Ceea ce ar putea parea scump atunci cand privim doar pretul de tranzactionare devine ieftin daca privim spre profitabilitatea companiei. *Cu alte cuvinte, chiar daca pretul actiunii creste substantial, actiunea devine mai ieftina din perspectiva indicatorilor de evaluare!*



In practica s-a dezvoltat o intreaga colectie de indicatori bursieri care analizeaza performanta financiara a unei companii prin prisma comparatiei cu pretul de piata. Cei mai cunoscuti abordeaza variabile importante precum profitabilitatea companiilor, vanzarile lor sau activele detinute.

Cel mai uzitat este indicatorul care *leaga pretul unei actiuni de profitabilitatea societatii* (indicatorul P/E). Este un indicator simplu de inteles si cu impact direct asupra obiectivului unei investitii. Arata cat plateste un investitor pentru un leu profit sau, citit in alta cheie, in cati ani se recupereaza investitia daca profitul anual va ramane la nivelul celui realizat in ultimul an.

Indicatorul P/E (Price to Earnings) nu are o valoare „normala" universal valabila, deoarece nivelul sau depinde de sector, ritmul de crestere al companiei, stabilitatea veniturilor si contextul economic. De obicei, un P/E in intervalul 10–20 este considerat rezonabil pentru companii mature, in timp ce industriile cu potential ridicat de crestere, precum tehnologia sau sanatatea inovativa, pot afisa valori de 25–40 sau chiar mai mari. In schimb, sectoarele stabile, precum cel de utilitati sau bancar, tind sa aiba P/E sub 10, ca urmare a ritmului redus de crestere.

Este de retinut ca interpretarea P/E trebuie facuta comparativ, nu izolat: raportat la media sectorului, media pietei sau istoricul companiei. De asemenea, este important de analizat daca un P/E ridicat este justificat de cresterea cursului bursier sau este expresia unor perspective solide de dezvoltare a activitatii si implicit a profitabilitatii.

PRIME TRANSACTION

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

O alta zona de analiza are in vedere *nivelul afacerilor unei companii* (vanzarile). Mai exact ne uitam spre pozitia companiei in sectorul sau de activitate, numita si cota de piata, ce este determinata de raportul dintre valoarea vanzarilor companiei si vanzarile totale realizate de sectorul economic din care face parte. Prin urmare, valoarea de piata a companiei poate fi privita ca pretul platit de investitori pentru o parte din afacerile sectorului respectiv.

In acest sens, este des utilizat indicatorul P/S (Price to Sales), care exprima raportul dintre capitalizarea bursiera si veniturile totale, sau pretul unei actiuni raportat la cifra de afaceri pe actiune. El arata cat platesc investitorii pentru fiecare leu incasat de companie. Spre deosebire de P/E, P/S poate fi util si pentru companii cu profit redus sau negativ dar cu vanzari in crestere, cum este cazul companiilor aflate in expansiune. In general, un P/S sub 1 este considerat atractiv, un nivel intre 1 si 2 este frecvent intalnit in sectoarele mature, iar valori peste 3–4 se intalnesc deseori in sectoare cu crestere rapida, cum este cel de tehnologie.

Totusi, interpretarea P/S necesita prudenta. Un P/S redus poate semnala atat o oportunitate cat, din contra, probleme ale modelului de afaceri — de exemplu, vanzari mari, dar profitabilitate slaba.

Privind spre *activele detinute de companie*, lucrurile par si mai clare. Comparam valoarea de piata a emitentului (capitalizarea bursiera) cu activele nete (active totale minus datorii totale). Teoretic, activele nete reprezinta valoarea de lichidare si, daca firma este profitabila, ar trebui sa ne asteptam ca pe piata sa se plateasca o prima peste aceasta valoare.

Pentru acest tip de evaluare folosim indicatorul P/BV (Price to Book Value), care arata raportul dintre pretul actiunii si valoarea contabila a capitalurilor proprii pe actiune. Cand raportul este sub 1, piata considera de obicei că firma este subevaluata, semnaland fie oportunitati, fie riscuri serioase legate de profitabilitate sau de modelul de afaceri. O valoare in jur de 1–1,2 indica o evaluare apropiata de valoarea contabila, specifica firmelor stabile, percepute ca fiind evaluate corect in functie de activele lor. Intervalul 1,2–2,5 sugereaza un nivel moderat de evaluare cu tendinta spre zona premium, fiind specific unor emitenti cu o crestere sanatoasa, profitabilitate solida si un grad bun de incredere din partea investitorilor.

Cand P/BV depaseste 2,5–4,0, compania probabil detine un brand puternic, marje superioare si avantaje competitive, ceea ce determina investitorii sa plateasca un pret mai mare pentru niste active care au sanse crescute sa dezvolte marje mari de profitabilitate. Valorile peste 4–6 pot indica fie asteptari optimiste de crestere accelerata, fie o posibila supraevaluare, mai ales pentru firme dominante in domenii bazate pe

active intangibile (de exemplu tehnologie, servicii). Pentru nivelurile peste 10, evaluarea este deseori speculativa, intalnita frecvent la startup-uri sau in perioade de exuberanta pe piete.

Evident valorile de mai sus sunt orientative, in practica marimea indicatorului P/BV depinzand puternic de sectorul de activitate al unei companiei. In general, bancile si asigurarile au P/BV tipic intre 0,8 si 1,8 deoarece modelul lor de business se bazeaza direct pe capitalul contabil si pe active tangibile reglementate. Utilitatile si energia traditionala se incadreaza adesea intre 0,7 si 1,4, fiind domenii mature, cu crestere deseori redusa dar dividende stabile. Industria si productia tind sa aiba valori intre 1 si 2,5, influentate puternic de ciclurile economice. Retailul si FMCG-ul (bunuri de consum cu rulaj rapid) pot justifica valori mai mari, intre 2 si 5, datorita posibilitatii de scalare a afacerii si puterii brandului, iar companiile IT si software prezinta frecvent P/BV ridicat, chiar peste 4–10, deoarece valoarea lor sta in active intangibile, proprietate intelectuala si potential de crestere accelerata.

Prin prisma celor de mai sus, al doilea palier de evaluare — cel al indicatorilor bursieri — este unul semnificativ mai obiectiv, intrucat incearca sa cuantifice pretul platit in functie de veniturile, profiturile sau activele unei companii. *Totusi, si acesti indicatori pot deveni irelevanti sau statici, deoarece fundamentele care stau la baza rezultatelor financiare se pot modifica rapid*. Vanzarile pot fi afectate de obtinerea sau pierderea unui contract important, activele sunt reevaluate periodic, iar profitabilitatea poate depinde de factori externi precum fiscalitatea, concurenta sau evolutia tehnologica.

Prin urmare, fie ca ne referim la indicatori bazati pe vanzari (P/S), profit (P/E) sau active (P/BV), comparatia trebuie intotdeauna raportata la conditiile pietei din momentul evaluarii. Chiar daca raman instrumente esentiale pentru compararea companiilor din acelasi sector, isi pot pierde substanta cand incercam sa definim cu ele in mod absolut daca o actiune este ieftina sau scumpa la nivelul intregului univers investitional.

Deseori actiunile desi poseda indicatori scazuti de evaluare continua sa scada, in loc sa urce. Alteori existenta unor indicatori ridicati de evaluare este ignorata, piata bursiera continuand sa creasca, desi nivelul de evaluare este cu adevarat ridicat. Aceasta realitate face utila introducerea unui **al treilea plan de analiza**, orientat catre *identificarea claselor de active care sunt ieftine sau scumpe in raport unele cu altele, si nu in mod izolat*.

Evaluarea relativa este esentiala, deoarece in pietele financiare notiunea de „ieftin" sau „scump" nu are sens absolut, ci doar comparativ cu alternativele disponibile pentru investitori. **Capitalul se indreapta**

intotdeauna catre zonele care ofera cel mai bun raport risc–randament, in functie de perceptia dominanta a investitorilor din acel moment.

Motivul este ca pretul unui activ nu reflecta doar performanta financiara a unei companii, al unui sector economic sau al unei piete ci si nivelul de risc perceput, pe care investitorii il asociaza investitiei. Investitorii isi directioneaza capitalul analizand continuu diferitele piete si clase de active — actiuni, obligatiuni, marfuri, imobiliare sau active alternative — estimand randamentul potential dar si probabilitatea ca acest randament sa fie afectat de evolutiile viitoare din mediul economic. *Activele care ofera cel mai atractiv echilibru intre castig si risc vor atrage fluxul majoritar de capital, iar modificarile de sentiment investitional pot debalansa rapid balanta preferintelor intre piete*.

Spre ce privesc investitorii in prezent, ce piete de investitii le sunt accesibile?

Piata de capital reprezinta nucleul investitiilor financiare moderne, oferind acces la actiuni, obligatiuni si instrumente derivate tranzactionate pe bursa. Prin intermediul brokerilor, investitorii pot achizitiona participatii in companii listate si pot beneficia de aprecierea pretului actiunilor si de dividende, in timp ce obligatiunile ofera venituri fixe si un nivel de risc mai scazut. Fondurile mutuale si ETF-urile completeaza infrastructura pietei prin acces la diversificare si costuri reduse. Evolutia pietei de capital este puternic influentata de ciclurile economice, rezultatele financiare si sentimentul investitorilor, oferind in timp unul dintre cele mai eficiente mijloace de crestere a valorii portofoliului investitional.

Piata imobiliara completeaza spatiul investitional prin expunerea la active fizice generatoare de venit pasiv, precum proprietati rezidentiale, comerciale sau industriale. Investitorii pot intra direct, prin achizitie de imobile, sau indirect, prin REIT-uri si platforme de crowdfunding care permit acces cu sume mult mai mici (aceste forme de investitii sunt inca incipiente pe piata locala). Desi considerata o ancora stabila de valoare si o protectie eficienta impotriva inflatiei, piata imobiliara presupune un orizont lung de timp, costuri de mentenanta, lichiditate redusa si risc de corectie in conditii economice nefavorabile.

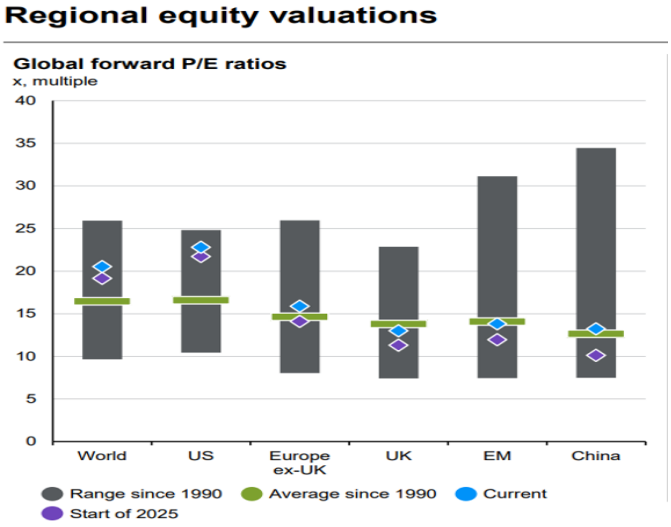
In completarea acestora regasim **pietele alternative** de investitii – aurul, marfurile (commodities) si piata valutara (Forex). Aurul functioneaza ca activ de refugiu, marfurile ofera expunere pe resurse strategice, iar Forex reprezinta cea mai mare piata financiara globala, cu lichiditate si volatilitate ridicata.

In plus exista un al patrulea vad investitional - **piata monetara**, unde se fac plasamente de lichiditati pe termen scurt si care deseori este utilizata ca referinta pentru raportul dintre randament si risc, ea beneficiind in mod traditional de o lichiditate ridicata si de riscuri care tind sa fie mai scazute.

Pe masura ce perceptia investitorilor se modifica, capitalul migreaza constant catre clasele de active considerate mai atractive, fenomen cunoscut ca rotatie a capitalului, vizibil atat intre tipuri diferite de piete, cat si in interiorul aceleiasi piete — cum se intampla atunci cand investitorii trec de la actiuni la obligatiuni sau de la actiuni de crestere la cele de tip value, in perioade de aversiune la risc.

Piata de capital este, fara indoiala, cea care atrage cel mai mare numar de investitori si, implicit, volume semnificative de capital, iar segmentul ei cel mai vizibil si activ ramane piata de actiuni. Nivelul de atractivitate al acestei piete este reflectat de valorile indicatorilor de evaluare discutati anterior, care se modifica in timp in functie de intensitatea fluxurilor de capital si de perceptia investitorilor asupra riscului si potentialului de crestere. Totusi, chiar si in interiorul pietei globale de actiuni, diferentele sunt considerabile intre diversele regiuni bursiere, deoarece acestea functioneaza in contexte istorice, legislative si macroeconomice distincte, cu structuri sectoriale diferite si cu un profil particular al investitorilor locali.

Intr-un raport recent al JP Morgan Asset Management, este prezentata o sinteza relevanta privind evolutia regionala a celui mai utilizat indicator de evaluare bursiera — P/E (Price/Earnings) — incepand cu anul 1990. Analiza arata ca, pe termen lung, acest indicator a traversat fluctuatii semnificative, reflectand schimbarile majore din mediul macroeconomic, ciclurile de crestere si recesiune, dar si modificarile de perceptie asupra riscului. De exemplu, in Europa, P/E-ul agregat a variat intre un minim de aproximativ 7 in perioade de stres si un maxim de peste 26 in momente de optimism si expansiune, demonstrand amplitudinea cu care se poate ajusta evaluarea unei piete in functie de contextul economic si geo-politic.



In prezent, comparativ cu media din ultimii 35 de ani, indicatorul P/E are valori semnificativ mai mari la nivel global, in special pe piata din SUA. Totusi bursele europene sau cele din pietele emergente se tranzactioneaza la mediile multianuale, ceea ce le face semnificativ mai ieftine decat piata americana.

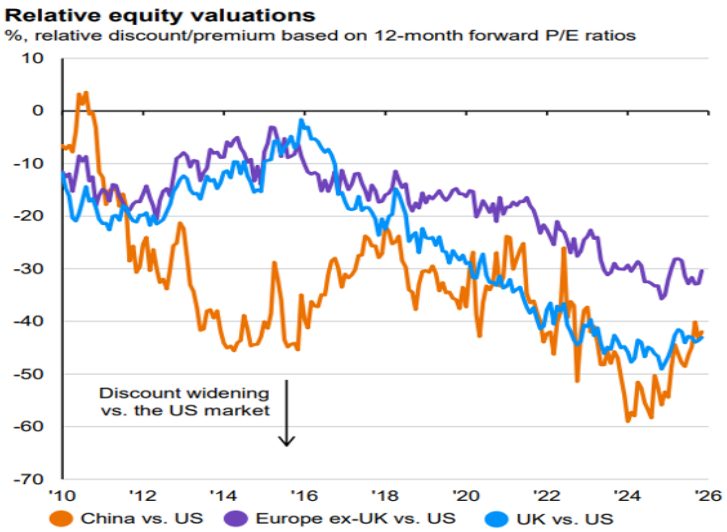
PRIME TRANSACTION

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

De altfel pe pietele de actiuni am asistat la **o tendinta multianuala de scumpire a actiunilor americane**, pe masura ce sectorul tehnologic listat in SUA a livrat rezultate puternic ascendente si, mai ales, perspective de crestere tot mai ambitioase. Aceasta dinamica a alimentat o evaluare premium fata de alte regiuni bursiere, investitorii fiind dispusi sa plateasca multipli mai ridicati pentru acces la companii considerate lideri globali in inovatie si digitalizare.

In plus, democratizarea accesului la piata, prin dezvoltarea platformelor moderne de tranzactionare si reducerea barierelor tehnologice si financiare, a directionat fluxuri suplimentare de capital catre bursa americana, atrase de lichiditatea ridicata si de reputatia de piata de referinta la nivel global. Astfel, piata americana a devenit una dintre marile castigatoare ale digitalizarii bursiere, consolidandu-si rolul de destinatie preferata pentru investitorii din intreaga lume. Dupa cum reiese din graficul alaturat, furnizat de aceeasi sursa, piata americana a devenit constant mai scumpa in raport cu celelalte zone bursiere, in ultimii 15 ani.



Nivelul mai ridicat de evaluare al actiunilor americane este influentat in mod semnificativ de componenta sectoriala a bursei din SUA, intrucat perspectivele de crestere, si implicit de profitabilitate viitoare, difera substantial intre sectoarele economice. Ponderea mare a sectorului tehnologic si a altor industrii percepute drept motoare ale economiei viitorului, care se tranzactioneaza in mod natural la multipli de evaluare mai ridicati, conduce la valori superioare ale indicatorilor precum P/E pentru intreaga piata, comparativ cu regiuni unde structura sectoriala este mai traditionala.

S&P 500 SECTORS

	Trend	P/E
Information Technology	●	38.02
Real Estate	●	33.31
Consumer Discretionary	●	28.64
Industrials	●	26.49
Health Care	●	25.87
Materials	●	24.11
Consumer Staples	●	21.94
Utilities	●	21.73
Communication Services	●	17.98
Financials	●	17.95
Energy	●	17.19

Dupa cum reiese din tabelul alaturat (sursa: *worldperatio.com*), pe principala piata bursiera – cea americana, sectorul IT afiseaza cea mai ridicata valoare a indicatorului P/E, reflectand asteptarile foarte mari ale investitorilor in ceea ce priveste ritmul de crestere si profitabilitatea viitoare. De asemenea, sectorul imobiliar si sectorul bunurilor discretionare, ambele caracterizate prin marje superioare de profit,

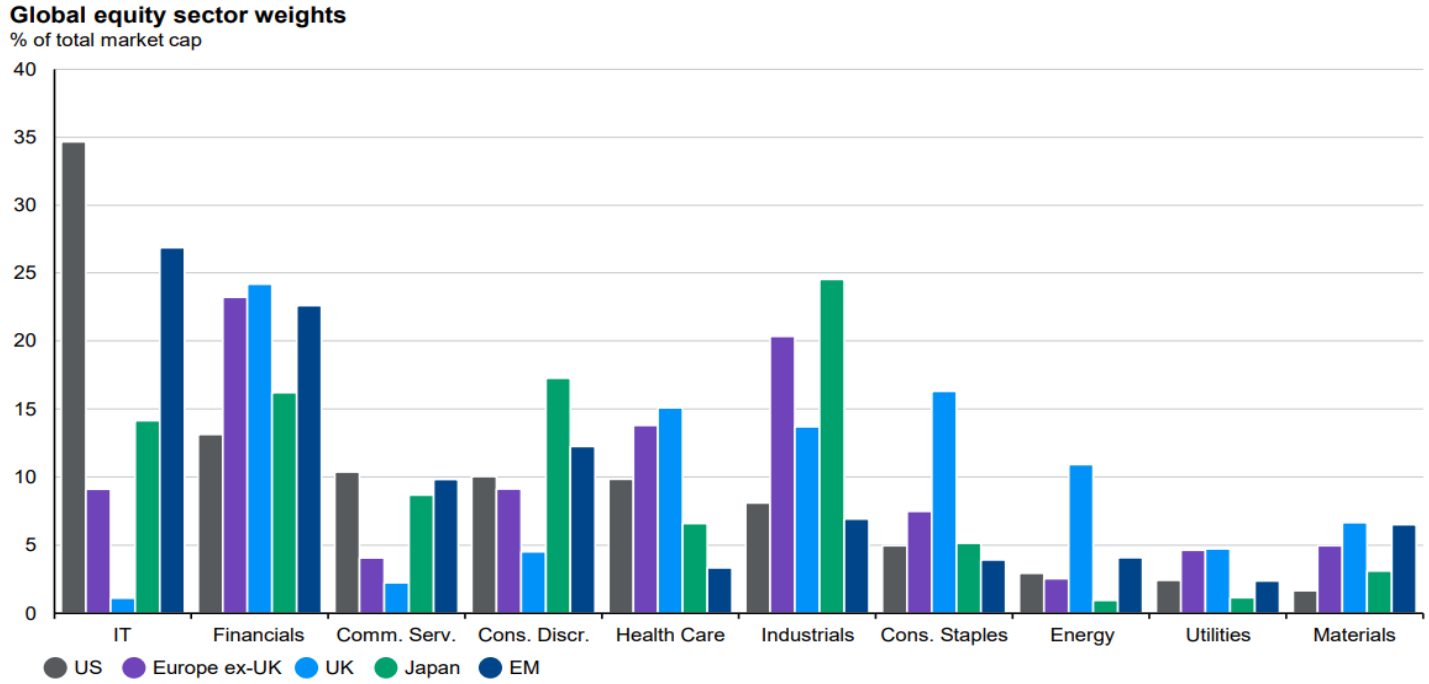
inregistreaza valori ale indicatorului P/E situate la niveluri ridicate, confirmand atractivitatea lor pentru fluxurile de capital orientate spre crestere.

In schimb, sectoarele considerate defensive si care nu mai beneficiaza de ritmuri semnificative de expansiune – precum utilitatile, energia sau telecomunicatiile – tind sa fie evaluate la multipli mai scazuti, fiind percepute drept mai stabile, dar cu potential limitat de crestere in viitor.

Ca atare, *ponderea pe care aceste sectoare o detin in capitalizarea totala a pietei poate genera impresia unei piete aparent mai scumpe sau mai ieftine*, in functie de structura sectoriala dominanta. In pietele unde sectoarele cu multipli ridicati – precum tehnologia sau bunurile discretionare – au o pondere mare, valorile medii ale indicatorilor bursieri vor fi inevitabil mai ridicate. In schimb, pietele dominate de sectoare defensive sau traditionale, evaluate la multipli mai redusi, vor parea mai ieftine.

Acest aspect este important deoarece indicatorii bursieri de evaluare tind sa reflecte in principal imaginea performantei prezente, fara a incorpora integral perspectivele de crestere sau riscurile percepute pe care investitorii le atribuie diferitelor piete in perioada urmatoare. Prin urmare, o piata poate parea scumpa doar prin prisma evaluarii curente, desi potentialul sau viitor poate justifica multiplii ridicati, si invers — o piata aparent ieftina poate ascunde riscuri fundamentale care explica discount-ul aplicat de investitori.

Din graficul de mai jos (sursa: JP Morgan) observam ca diversele zone bursiere prezinta combinatii sectoriale foarte diferite, ceea ce face ca evaluarea comparativa intre piete pe baza indicatorilor bursieri sa implice un grad important de relativism. Structura economica specifica fiecarei regiuni, determinanta pentru ponderea sectoarelor cu ritm accelerat de crestere fata de cele stabile sau mature, influenteaza in mod direct nivelul mediu al indicatorilor bursieri, iar comparatia strict numerica intre regiuni poate fi inselatoare daca nu este analizata in contextul acestor diferente structurale.



Conform graficului piata americana este dominata in prezent de sectorul IT, care reprezinta aproximativ o treime din capitalizarea totala. Aceasta pondere ridicata a companiilor tehnologice — evaluate in mod traditional la multipli P/E mai mari datorita perspectivei de crestere — influenteaza decisiv nivelul mediu al indicatorilor bursieri pentru intreaga piata. Prin contrast, Europa este dominata de sectoarele financiar si industrial, ale caror perspective de crestere sunt mai moderate, ceea ce conduce in mod predictibil la o valoare medie mai redusa a indicatorului P/E.

In acelasi timp, pietele emergente, desi includ o pondere semnificativa a sectorului IT, afiseaza un P/E mediu mai scazut, deoarece sunt afectate de perceptia unei structuri de risc mai ridicate, accentuata in ultimii ani de volatilitate politica, geopolitica si monetara specifica acestor piete. Trebuie sa retinem ca diferenta dintre regiuni nu reflecta doar potentialul economic, ci si prima de risc pe care investitorii o atribuie fiecarei piete. In cazul Romaniei aceasta lectie a fost demonstrata in ultimii ani.

PRIME TRANSACTION

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

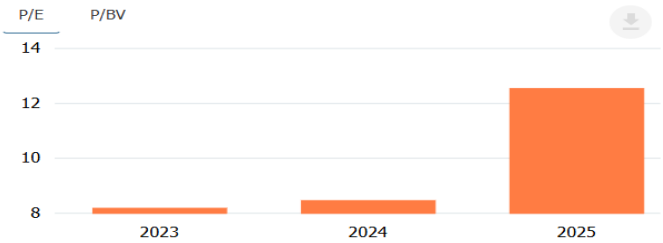
Randurile de mai sus confirma faptul ca pietele bursiere nu detin formule obiective si absolute pentru a determina rapid si fidel daca actiunea X sau sectorul bursier Y este scump sau ieftin. Chiar si la nivelul agregat al pietei, perceptia se poate modifica intr-un interval scurt de timp, deoarece ceea ce pare ieftin astazi poate deveni scump maine si invers, atunci cand mediul bursier este influentat de factori politici, economici sau geo-strategici care modifica decisiv sentimentul investitorilor.

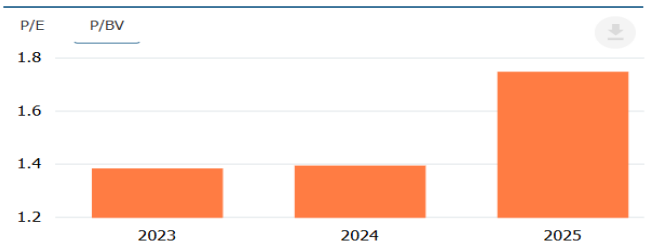
Insa, utilizarea consecventa a indicatorilor bursieri de evaluare, corelata cu interpretarea lor in contextul investitional al momentului, ramane o metoda utila pentru a fundamenta decizii realiste de alocare a capitalului. ***A afirma despre o piata de actiuni ca este scumpa sau ieftina reprezinta intotdeauna un exercitiu subiectiv, care necesita intelegerea atenta a contextului macroeconomic, a structurii sectoriale si a riscurilor percepute de investitori.***

Nivelul de evaluare al pietei bursiere romanesti

Piata romaneasca a inregistrat o crestere semnificativa in acest an, insa indicatorii actuali de evaluare sugereaza ca suntem inca departe de o zona de supraevaluare. Conform celor mai recente rezultate financiare publicate, indicele BET afiseaza (conform EquityRT) un P/E mediu de 12.56, in timp ce indicatorul P/BV se situeaza la 1.75, niveluri care sugereaza o evaluare echilibrata in raport cu pietele emergente.

Pentru a interpreta in termeni simpli, in mod practic o valoare a P/E de 12.5 echivaleaza cu un randament anual de aproximativ 8%, ceea ce este util in scopul comparatiei cu randamentul unor investitii imobiliare sau al produselor de economisire. *In realitate, randamentele actuale din aceste piete sunt mai reduse, ceea ce mentine bursa locala, si la actualele niveluri, relativ atractiva pentru investitori. Aceasta pozitionare*





PRIME TRANSACTION

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

poate continua sa sustina interesul investitorilor, mai ales in conditiile in care profitabilitatea companiilor listate va ramane solida.

Conform graficelor de mai sus (sursa: EquityRT), ce prezinta evolutia indicatorilor din ultimii trei ani, putem observa ca piata romaneasca a devenit mai scumpa in ultimele 12 luni, reducand semnificativ din zona de subevaluare fundamentala in care evolua anterior. Totusi, exista o diferenta importanta intre a fi corect evaluat si a fi scump, iar nivelurile actuale par sa reflecte mai degraba o ajustare naturala la cresterea profitabilitatii companiilor si la interesul sporit al investitorilor, decat o evaluare excesiva.

Pentru comparatie, in graficul alaturat (sursa:worldperatio.com) observam valoarea medie a indicatorului P/E pentru actiunile europene din ultimiele trei decenii.

Observam cu claritate ca valoarea de 15 se contureaza ca o medie istorica pentru indicatorul P/E in Europa, in timp ce niveluri sub 10 - asa cum erau in anii trecuti pe piata romaneasca - au fost atinse doar in situatii exceptionale, asociate cu perioade de corectie bursiera accentuata sau cu episoade de risc sistemic ridicat. Acest lucru sugereaza ca astfel de momente reprezinta abateri importante de la normalitate, nu stari de echilibru ale pietei bursiere.

PRIME TRANSACTION

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

De altfel, conform unei situatii la zi, valoarea *indicatorului P/E al pietei romanesti se afla mai aproape de zona de minime decat de cea de maxime*, intr-un clasament comparativ al principalelor piete bursiere globale. Observam aceasta realitate in tabelul alaturat (sursa: *worldperatio.com*), unde Romania continua sa se pozitioneze printre pietele cu cele mai atractive evaluari relative.

P/E ratio			
Country	curent	medie 5 ani	medie 10 ani
United States	26.9	22.3	19.6
India	24.7	23.0	20.4
Australia	20.2	17.0	16.3
Sweden	19.8	16.3	16.0
Vietnam	19.7	15.9	-
Canada	19.5	15.5	15.1
Taiwan	19.0	15.9	14.7
France	18.8	16.4	15.3
United Kingdom	18.7	12.9	13.3
Netherlands	18.4	18.3	16.8
Germany	18.0	14.0	13.5
Hong Kong	17.6	15.4	15.1
Japan	17.2	14.9	14.2
Singapore	15.8	13.6	13.1
South Africa	14.5	10.4	12.1
Israel	14.4	11.8	11.2
South Korea	14.1	10.4	10.1
Turkey	13.4	5.7	6.4
Austria	13.4	8.3	9.6
Spain	13.4	11.3	11.8
Italy	12.9	10.6	11.4
Romania	**12.6**	-	-
Mexico	12.5	12.6	13.8
Poland	12.1	10.2	11.0
Greece	11.6	9.6	11.2
China	10.4	10.5	11.1
Brazil	10.3	8.0	10.0

sursa: worldperatio.com

Dupa cum se remarca din tabel, valoarea curenta a indicatorului P/E pentru majoritatea pietelor bursiere este superioara mediilor pe 5 si 10 ani, in linie cu cresterile generalizate din ultimul an. Prin urmare, *putem vorbi despre un trend global al unor evaluari mai ridicate*, sau altfel spus, despre piete bursiere mai scumpe fata de valorile lor istorice.

Totodata, observam niveluri mai mari ale P/E pe pietele dezvoltate sau pe cele creditate cu perspective favorabile de crestere accelerata, precum India, in timp ce pietele emergente afiseaza valori mai reduse, in acord cu riscul economic si politic mai ridicat perceput de investitori. In plus, structura sectoriala are un rol esential: pietele mature includ pondere mai mare in sectoare de crestere, evaluate natural la multipli superiori, ceea ce contribuie la media mai ridicata a indicatorului P/E.

Pe baza ultimelor rezultate financiare raportate, *principalele companii listate la BVB prezinta indicatori de evaluare care s-au apropiat semnificativ de nivelurile pietelor europene*. In tabelul de mai jos sunt prezentati cei trei indicatori analizati anterior pentru companiile cu capitalizare de minim 900 milioane lei (sursa: EquityRT si calcule Prime Transaction), cu scopul realizarii unei comparatii relevante cu mediile bursiere internationale. Data de referinta pentru datele din tabel este 21 noiembrie.

Sectorul bancar afiseaza indicatori de evaluare echilibrati, aliniati la dinamica burselor europene. Conform MSCI Europe Bank Index, in pietele dezvoltate europene P/E mediu este in jur de 10, iar P/BV se situeaza la 1.25. Valoarea mai ridicata a P/BV pentru bancile locale poate fi interpretata in contextul unei profitabilitati superioare mediei europene, ceea ce justifica un multiplu mai mare si explica atractivitatea sectorului in ochii investitorilor.

Sectorul de energie si de utilitati prezinta de asemenea indicatori de evaluare in media pietelor emergente. OMV Petrom si mai ales Hidroelectrica au un grad de evaluarea mai mare decat media. Totusi, este important de subliniat ca sectorul de utilitati, desi a crescut accelerat in 2025, nu poate fi considerat scump in raport cu valorile caracteristice pietelor emergente, ceea ce poate mentine atractivitatea acestuia pentru investitori.

Simbol	Companie	Capitalizare bursiera	P/BV	P/S	P/E
EBS	ERSTE GROUP BANK AG	185,224	1.66	-	11.63
TLV	BANCA TRANSILVANIA S.A.	32,513	1.74	-	8.15
BRD	BRD - GROUPE SOCIETE GENERALE S.A.	15,088	1.51	-	9.51
SNP	OMV PETROM S.A.	57,669	1.45	1.58	15.60
H2O	S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.	53,616	2.54	6.22	18.43
SNG	S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	37,771	2.36	4.52	11.22
SNN	S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	14,298	1.09	2.62	6.97
TGN	S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	11,567	2.43	3.98	12.55
EL	ELECTRICA SA	7,929	1.31	0.77	11.40
TEL	C.N.T.E.E. TRANSELECTRICA	4,926	0.87	2.13	13.34
PE	PREMIER ENERGY	2,775	8.28		8.28
EVER	EVERGENT INVESTMENTS S.A.	2,459	0.76	-	19.78
LION	LION CAPITAL S.A.	2,005	0.41	-	8.44
INFINITY	INFINITY CAPITAL INVESTMENTS S.A.	1,548	0.39	-	16.42
LONG	LONGSHIELD INVESTMENT GROUP S.A.	1,507	0.53	-	8.65
TRANSI	TRANSILVANIA INVESTMENTS ALLIANCE S.A.	1,055	0.50	-	10.94
FP	SC FONDUL PROPRIETATEA SA - BUCURESTI	1,440	0.71	-	7.93
ARS	AEROSTAR S.A.	1,328	1.99	2.09	12.33
TRP	TERAPLAST SA	1,253	3.06	1.17	-
ALR	ALRO S.A.	1,085	1.07	0.28	-
RRC	ROMPETROL RAFINARE S.A.	1,870	3.17	0.10	-
ATB	ANTIBIOTICE S.A.	1,598	1.73	2.46	28.08
AQ	AQUILA PART PROD COM	1,649	3.22	0.50	24.52
SOCP	SOCEP S.A.	1,043	2.15	4.84	14.33
TTS	TTS (TRANSPORT TRADE SERVICES)	900	1.03	1.44	0.00
DIGI	DIGI COMMUNICATIONS N.V.	9,500	1.78	0.88	42.75
SFG	SPHERA FRANCHISE GROUP	1,474	10.44	0.94	25.63
M	MED LIFE	4,369	10.11	1.40	956.16
ONE	ONE UNITED PROPERTIES	2,989	0.93	2.00	7.82

Sectorul companiilor financiare de tip AOPC, continua sa se tranzactioneze sub valoarea activului net, in timp ce la nivelul indicatorului P/E doar Evergent Investments si Infinity Capital Investments depasesc semnificativ media sectorului, insa acesta este un indicator mai putin relevant in cazul acestui segment de piata.

Sectoarele industrial, de materiale si de logistica si transport includ companii cu capitalizare bursiera mai redusa, iar in ultima perioada multe dintre acestea au inregistrat profitabilitate in scadere. Ca urmare, indicatorii lor de evaluare tind sa fie mai ridicati decat media sectoarelor similare pe pietele emergente.

Sectorul de servicii prezinta indicatori de evaluare peste medie, dar cu o dispersie semnificativa intre companii. P/BV este sub media sectorului in cazul DIGI si ONE, in timp ce este semnificativ mai mare pentru MedLife si Sphera. Pe de alta parte, indicatorii bazati pe profitabilitate (P/E) sunt, in buna masura, peste

media sectorului, ceea ce poate sugera asteptari ridicate privind potentialul de crestere, dar si un nivel de supraevaluare fata de mediile internationale.

Pentru comparatie, regasim in tabelul alaturat (sursa: *msci.com*) valorile medii ale indicatorilor P/E si P/BV pentru principalele sectoare economice din pietele emergente, calculate pe baza benchmark-urilor realizate de cel mai important furnizor global de indici bursieri – MSCI. Datele sunt aferente ultimei zile din luna octombrie si reflecta valorile medii ale indicatorilor de evaluare P/E si P/BV, conform selectiei companiilor reprezentative realizate de MSCI pentru fiecare sector economic.

MSCI piete emergente	P/E	P/BV
energie	11.8	1.34
industrial	16.96	2.19
material	20.82	1.85
financiare	10.03	1.25
bunuri esentiale	22.16	3.58
utilitati	13.1	1.42
comunicatii	23.96	3.55
banci (Europa)	10	1.28
bunuri discretionare	18.83	2.53
servicii medicale	43.3	4.36

In concluzie, piata romaneasca nu mai este o piata bursiera ieftina, insa, privind in context global, indicatorii sai de evaluare nu au depasit media pietelor emergente. Nu exista, in acest moment, argumente fundamentale solide care sa indice atingerea unor maxime bursiere nesustenabile sau imposibil de depasit. Pe de alta parte, nivelurile ridicate atinse dupa un sir lung de cresteri pot favoriza marcarile de profit, fenomen vizibil deja in saptamana precedenta.

Evolutia ascendenta a bursei romanesti, din ultimii ani, poate fi interpretata si prin efectul de convergenta catre media Uniunii Europene. Asa cum economia Romaniei a inregistrat in ultimii 15 ani o crestere superioara mediei europene, pare ca a venit randul pietei de capital locale sa recupereze decalajul valoric, apropiindu-se inevitabil de nivelul mediu al evaluarile bursiere de pe pietele europene.

In acest context, nu trebuie sa uitam ca este util intotdeauna sa abordam piata cu detasare fata de orizontul investitional foarte scurt. Corectiile moderate din ultima saptamana sunt normale si inerente oricarui trend de crestere si nu reprezinta, deocamdata, un motiv pentru a decreta oprirea trendului ascendent. Totusi, ele pot semnala intrarea intr-o perioada mai volatila, ceea ce face ca prezenta activa pe piata sa devina si mai importanta pentru investitori. Perioadele de volatilitate testeaza apetitul de risc, dar creeaza si cele mai bune oportunitati bursiere.

Alin Brendea – 25 noiembrie 2025

PRIME TRANSACTION

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

Primesti informatie optimizata si relevanta pentru tine!
Cum?

Rapoarte zilnice

Dimineata si seara iti trimitem stirile „calde" din piata, ultimele informatii cu impact asupra pietei bursiere. Morning Brief si Raportul Zilnic reprezinta legatura ta directa cu ceea ce este relevant cu mediul bursier.

Raportul saptamanal

Ce s-a intamplat saptamana aceasta pe bursa, ce stiri au miscat preturile, ce actiuni au fost cele mai tranzactionate, ce a crescut si ce a scazut, cum au evoluat actiunile pe sectoare si nu numai.

Editoriale

Opinii ale specialistilor Prime Transaction privind evenimente bursiere, trenduri economice sau orice alte evolutii cu impact asupra pietelor bursiere.

Intra in Prime Analyzer apasand pe „Prime Analyzer" dupa ce te autentifici si informeaza-te in fiecare zi!

Descopera in Prime Analyzer: Graficele pentru toti emitentii, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Calendar Financiar, Stirile sortate pe emitent, Indicatori financiari, Fise de emitent si multe altele…

PRIME TRANSACTION

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 persoane care desfășoară activități de analiză pentru SSIF Prime Transaction S.A., fie în baza unui contract individual de muncă, fie în baza unei alte forme de colaborare sau relații contractuale. Identitatea persoanei sau persoanelor implicate în elaborarea fiecărui material sunt indicate în cuprinsul acestuia. 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 delegeta (UE) 565/2017 si Directiva 2014/65/UE.

PRIME TRANSACTION

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