De ce bursele tind sa devina pasive ?

PRIME TRANSACTION
good people, good money

De ce bursele tind sa devina pasive.

Aspecte controversate legate de dezvoltarea instrumentelor de tip ETF.

In ultimele saptamani am asistat la o piata bursiera cu o lichiditate in suferinta si cu evolutii plate ale cursurilor de tranzactionare. Pare o piata fara multe idei, care asteapta acel ceva, care sa o deblocheze. Dupa cum argumentam aici, este ceva tipic perioadelor electorale, insa lipsa de dinamism este remarcabila in conditiile in care piata locala a evoluat in ultimii patru ani (de la ultimele alegeri).

Nu putem sa nu remarcam ca fata de decembrie 2020, data precedentelor alegeri parlamentare, avem mai multe argumente pentru a spera la o activitate bursiera mai intensa in perioada preelectorala. Detinem o capitalizare bursiera semnificativ mai mare, mai multi emitenti, instrumente de tranzactionare mai diverse, investitori institutionali locali mai mari...dar totusi bursa se caracterizeaza, din nou, prin multa anemie. *Atmosfera de pasivitate este predominanta.*

Dinamismul si lichiditatea sunt doua calitati ale pietelor bursiere strans legate de activitatea investitorilor de retail. Cei multi, cu multe idei de tranzactionare, deseori cu un comportament speculativ sau, din contra, panicard. Ei sunt „sarea si piperul" pietelor bursiere.

In acest sens este util sa clarificam notiunea de investitor, prin prisma logicii bursiere. Un investitor nu poate fi un detinator de titluri de stat sau de instrumente financiare pre-ambalate prin care isi plaseaza capitalul pe bursa. *Un investitor este cel care intelege in ce investeste, poate emite judecati de valoare, isi poate creiona propria strategie de investitii si mai ales contribuie decisiv la succesul sau insuccesul propriilor investitii.* Ca atare, atunci cand ne referim la investitori de retail ne referim la persoane care poseda instrumentele necesare pentru a reactiona la noile stiri economice si la evolutia pietelor.

In fapt asistam, de mai mult timp, la un trend multianual de subtiere a paturii investitorilor de retail. Si asta in detrimentul cifrelor oficiale care contorizeaza doar conturile de investitii active si care promoveaza cifre si trenduri pozitive.... Tendinta a fost ascunsa de listarea Hidrolectrica ce a produs o cantitate mare de noi investitori, insa odata estompat efectul noilor listari, ea se manifesta din nou mai evident.

Masura prezentei investitorilor de retail este data, in modul cel mai obiectiv cu putinta, de valoarea tranzactiilor bursiere (numita si lichiditate bursiera). Sigur, in termeni absoluti, aceasta valoare nu este concludenta, dar comparand-o cu valoarea tuturor actiunilor listate (capitalizarea bursiera) ne ofera un indiciu important despre cat de intensa este activitatea de tranzactionare.

Observam cum raportul dintre valoarea medie zilnica tranzactionata pe piata principala si capitalizarea bursiera a acestui sector bursier are, in acest an, cea mai scazuta valoare din ultimii zece ani. Si asta dupa ce anul trecut, pe fundalul listarii Hidroelectrica, valoarea acestui indicator a fost cea mai mare din ultima decada.

an	capitalizare bursiera	valoare medie zilnica (vmz)	procent vmz
2024	343,644,940,557	64,756,301	0.0188%
2023	294,247,645,200	97,356,300	0.0331%
2022	197,182,069,440	50,866,772	0.0258%
2021	229,078,499,225	43,781,240	0.0191%
2020	154,365,399,699	49,104,363	0.0318%
2019	180,853,631,502	38,868,495	0.0215%
2018	142,986,113,235	46,013,335	0.0322%
2017	164,376,159,957	47,791,827	0.0291%
2016	146,549,746,292	36,432,278	0.0249%
2015	146,002,473,857	35,073,302	0.0240%
			sursa:bvb.ro

Scaderea lichiditatii pe piata locala a fot pusa de multe voci pe seama dezvoltarii fondurilor de pensii obligatorii intr-o dinamica pe care piata bursiera nu reuseste sa o compenseze corespunzator prin noi listari. Listarile Hidroelectrica si Premier Energy au mai atenuat din acest neajuns, insa nu de o maniera suficienta. Consider ca in esenta este o problema falsa. Prezenta acestor investitori institutionali nu poate fi explicatia principala pentru lipsa de dinamism pe bursa, pentru pasivitatea tot mai accentuata ce o caracterizeaza. Pe orice piata bursiera dezvoltata, dinamica si volatilitatea sunt apanajul investitorilor de retail. *In lipsa lor, desi piata creste in termeni de capitalizare bursiera, valoarea trazactionata scade*. Vedem aceasta realitate, pe piata locala, pe baza datelor agregate in tabelul de mai sus.

Deci unde sunt investitorii de retail si de ce prezenta lor devine tot mai discreta? Vinovatul principal pare sa fie un trend care vine sa erodeze activitatea acestora si care in perioada post-pandemie a prins un elan considerabil. Este un trend al investitiilor bursiere facile, ce solicita un efort minimizat si promite rezultate peste medie. Face parte din tendinta mai generala a societatii de a consuma tot mai puternic servicii care promoveaza comoditatea si implicarea minimizata. La fel ca si alte inovatii bursiere el este importat de pe marile piete bursiere.

Un investitor care isi asuma aceasta calitate, care citeste rapoarte financiare si intelege informatiile cu impact economic va fi mult mai informat, va avea propriile idei de tranzactionare, va genera mai multe ordine de tranzactionare si in final mai multe tranzactii. La polul opus un investitor caruia i se sugereaza ca bursa este o piata unde nu e nevoie de efort, unde decizia de investitii se poate lua dupa citirea unui text de 30 de secunde, unde se gasesc instrumente financiare de tip panaceu, va fi un investitor fie cu o prezenta meteorica pe piata fie cu o activitate investitionala blocata.

Observam ca exista un apetit mai mare decat oricand de a cauta sfaturi, sugestii sau solutii predefinite de investitii in detrimentul crearii propriilor strategii bazate pe analiza bursiera personala. Pe un prelungit trend de crestere bursier pare ca orice solutie, idee sau plan de investitii functioneaza. Se paseaza asumarea riscului catre terti, dispare nevoie de a lua decizii de investitii proprii ceea ce dezvolta un nivel de ignoranta ridicat.

Ca de obicei piata se adapteaza la ceea ce cer consumatorii. Iar industria financiara nu face exceptie. In media (in special social media) au aparut torente de influenceri financiari care ofera consultanta, idei si "pasi siguri catre success". Pietele de active au dezvoltat noi segmente investitionale, nereglementate asa cum este sectorul crypto. Vorbim despre active financiare care nu au o baza de evaluare, insa reusesc sa atraga sume imense. Ramane un mister (desi nu este) cum decid cei care investesc in astfel de active daca ele sunt scumpe sau ieftine...

*Insa, mai surpinzator, chiar pietele reglementate, cele la care ne referim in continuare, au inovat in acesta directie. Se ofera solutii care clameaza democratizarea bursei, urmarind in fapt sa atraga un capital inaccesibil intr-un alt mod...*Un etalon al acestui curent investitional pot fi considerate asa numitele fonduri de tip ETF (exchange-traded fund). Mult popularizate si prezentate de foarte multe surse de informare ca cel mai bun mod de a investi pe bursa, ele atrag prin simplitate si usurinta de a investi.

Ce este un ETF? Ele sunt similare cu fondurile mutuale, prin aceea ca realizeaza cumularea fondurile investitorilor care vor fi gestionate de o terta parte independenta in scopul unei investitii financiare comune. Cu toate acestea, ETF-urile difera prin modul in care unitatile fondului sunt cumparate si vandute si anume printr-o bursa de valori, spre deosebire de achizitia directa de la administratorul fondului in cazul fondurilor mutuale. Acest lucru ofera avantajele unor costuri de achizitie in general mai mici (deoarece comisionul de tranzactionare tinde sa fie mai mic decat costurile administratorilor de fonduri mutuale) si posibilitatea tranzactionarii facile, asemanatoare unor actiuni. Inclusiv tranzactionarea intraday este posibila pentru acest gen de unitati de fond.

Cei care promoveaza masiv investitiile de tip ETF ofera argumente pe baza carora investitorii de retail incep sa le foloseasca din ce ce in mai mult. Sunt argumente prezentate cu un pronuntat caracter generalist. Care sunt acestea, conform unei sinteze a acestor surse de informare?

Accesibilitate sporita. Fiind listate pe pietele bursiere, usurinta de a le cumpara si vinde este maxima, aceasta fiind o caracteristica specifica bursei. In fapt accesibilitatea mai buna se refera, evident, la comparatia cu fondurile mutuale.

Managementul riscului. Permitand investitorilor sa cumpere cosuri de valori mobiliare, ETF-urile ofera diversificare, ajutand persoanele sa gestioneze riscul mai eficient. Trebuie inteles ca eficienta se refera la nevoia redusa de informare si la usurinta de operare, nu la calitatea diversificarii.

Lichiditate imbunatatita. ETF-urile contribuie la lichiditatea generala a pietei deoarece se tranzactioneaza la fel ca actiunile la burse, ceea ce poate ajuta la cresterea volumelor de tranzactionare. Cu mai multe produse de tranzactionat, bursele beneficiaza de un volum de tranzactionare mai mare si de o piata mai profunda si mai robusta.
Acest argument este unul discutabil prin prisma efectelor indirecte pe care tranzactionarea ETF le genereaza si la care ne vom referi mai jos.

Costuri mai mici. ETF-urile sunt adesea mai ieftine decat fondurile mutuale in ceea ce priveste comisioanele, ceea ce face investitiile mai accesibile din punct de vedere financiar.

Pe baza acestor caracteristici ETF-urile sunt prezentate ca fiind mai usor si mai ieftin de cumparat. In plus sunt creditate cu randamente peste media majoritatii instrumentelor financiare. Facil, ieftin si de calitate. Trei cuvinte care alaturate nu au cea mai buna sonoritate in universul investitiilor clasice. Insa care pentru multi dintre cei mai nou veniti pe piata bursiera ofera atractivitate. Iar cat timp pietele vor sustine trendul de crestere multianual pigmentat cu noi si noi maxime istorice acestia nici nu vor avea vreun motiv de nemultumire.

In schimb despre limitarile si neajunsurile acestui tip de instrument financiar se vorbeste mult prea putin. *Ele tind sa distorsioneaze piata bursiera si, pe termen lung, sa determine piete bursiere pasive.*

Rolul principal al bursei este de a finanta afacerile care sunt viabile si care produc plus-valoare economica. Cum poate sti bursa care sunt acestea? Evident nu detine vreo bagheta magica, insa si-a dezvoltat un sistem de triere a acestor afaceri cu ajutorul investitorilor bursieri. Mai exact prin mecanismul de cotare a pretului unei actiuni fiecare investitor ofera fie un pret pentru actiuni (afaceri) pe care le crediteaza ca vor creste (vor fi profitabile), fie ofera actiuni pe care le considera supraevaluate in raport cu perspectivele companiilor emitente. Cumpararea si vanzarea sunt cele doua activitati prin care investitorii creeaza piata pentru orice companie listata. Acest proces este cel care "cerne" afacerile pe bursa. Cand sunt mii, zeci de mii sau chiar milioane de investitori foarte probabil pretul de piata si evaluarea companiei sunt corecte.

Unde se plaseaza instrumentele de tip ETF in acest mecanism? Nicaieri. *Ele se sustrag acestui proces alimentand piata cu un capital ce nu realizeaza evaluari bursiere*. Realizeaza investitii mimetice cu structura unor indici bursieri, capitalul investit prin ETF-uri avand un traseu bine definit: se cumpara doar actiunile componente ale acelui indice, intr-o proportie echivalenta cu cea pe care respectiva actiune o are in structura acelui indice.

Ponderea unui emitent intr-un indice este influentata in principal de doi factori: marimea afacerilor acelei companii si *pretul actiunilor acesteia pe piata*. Cu cat o companie are o capitalizare bursiera mai mare cu atat tinde sa aiba o pondere in crestere intr-un indice bursier in care este inclusa. Iar o pondere mai mare inseamna mai mult capital nou investit in acea companie din fluxurile viitoare de capital atrase de ETF-urile ce folosesc acel indice ca activ de baza.

Acest lucru functioneza in special in cazul trendurilor de crestere prelungita. Expresia „cresterea naste crestere" defineste o realitate de necontestat: publicul de retail isi sporeste investitiile cand trendul ascendent se accentueza. Ca atare, intr-o astfel de perioada, mai multi bani vin catre piata si implicit catre instrumente de tip ETF. Capitalurile atrase de ETF vor accentua cresterile bursiere ale companiilor incluse in indicele bursier folosit ca activ de baza, ceea ce va alimenta cresterea acelui indice. Se formeaza astfel un fel de miscare circulara cu efect de levier care tinde sa distorsioneze valoarea de piata a companiilor. Evident efectul de levier se va aplica si in situatii descendente, atunci cand dezinvestirea dintr-un ETF obliga la vanzarea actiunilor ce compun activul de baza, vanzare care va determina noi scaderi pe care am putea sa le numim tehnice. *Ca atare un ETF functioneaza ca un mijloc de amplificare a trendurilor pietei, deci de crestere a volatilitatii bursiere.*

Dintr-o alta perspectiva, pe piata bursiera conceptul de adecvare a investitiilor isi castiga o importanta tot mai mare. Atat prin intermediul noilor norme de reglementare bursiera a procesului de investitii, cat si prin constientizarea importantei acestui aspect pentru realizarea unor investitii calitative. Acest concept se refera la faptul ca aceeasi investitie nu este potrivita fiecarui investitor. Si asta pentru ca intre oricare doi investitori exista diferente intre nivelul resurselor financiare disponibile, obiectivele de investitii, profilul de risc si experienta investitionala. Sunt patru parametrii importanti, la care se adauga si altii, care fac ca o investitie sa fie adecvata cuiva si mai putin adecvata altcuiva.

Un ETF te obliga sa accepti structura sa investitionala. *Ca atare el nu poate fi recomandat ca un substitut de portofoliu de investitii, ci doar ca o parte a acestuia*. Investirea intregului capital intr-un singur ETF este departe de a asigura adecvarea acelei investitii. De exemplu, una din variabilele importante ale reglajului investitonal pe care fiecare investitor il face este acela de a pastra o parte din capital in numerar pentru noi oportunitati sau pentru reducerea, pe moment, a riscurilor de scadere a pietei. In cazul unui ETF, intotdeauna, toti banii sunt investiti. Este si unul dintre motivele pentru care, in perioadele de crestere bursiera, ele performeaza peste media randamentelor portofoliilor investitorilor pentru ca pur si simplu isi asuma un risc peste medie.

Dezvoltarea exploziva, din ultimii ani a segmentului ETF, *produce un fenomen de concentrare a capitalului catre actiunile importante de pe marile piete bursiere*. Pentru simplul motiv ca aceste companii fac parte din indicii bursieri importanti. Ca atare companiile mai mici au la dispozitie un capital mai redus decat potentialul unei piete in care fiecare investitor si-ar crea propriul portofoliu. Un capital mai redus inseamna pentru aceste companii o prezenta bursiera de mai slaba calitate, atat in termeni de valoare a tranzactiilor, cat si de valoare a cotatiei bursiere si implicit al accesului la un nou capital.

Am trecut in revista doar cateva dintre aspectele negative, mai putin analizate, pe care dezvoltarea pietei instrumentelor financiare de tip ETF le prezinta. Oferind un acces extrem de facil unor investitori care, in buna masura, altcumva nu ar fi accesat piata bursiera, acestea tind sa distorsioneze mecanismul bursier. Evaluari mai mari pentru companiile din indicii importanti si mai scazute pentru cele care nu sunt incluse in indici, pasivitate in crestere pe bursa si multimi de pseudo-investitori bursieri.

Desigur marimea influentei, fie ea pozitiva sau negativa, are de a face in definitiv cu dimensiunea acelui sector investitional raportata la dimensiunea generala a pietei bursiere. O analiza a starii de fapt ne releva date spectaculoase.

In Romania instrumentele de tip ETF sunt doar la inceput, insa trendul lor este puternic ascendent in ultima perioada, devenind sectorul bursier care in ultimul an a inregistrat cea mai buna dinamica. Conform ultimelor date disponibile, capitalizarea celor trei ETF-uri tranzactionate la BVB a depasit, cumulat, nivelul de 550 milioane lei. Pentru piata bursiera locala este o suma importanta, daca tinem cont ca spre deosebire de o companie obisnuita unde majoritatea actiunilor sunt detinute de investitori institutionali sau strategici, un ETF detine exclusiv capital al publicului de retail.

	ETF	valoare (mil. Ron)
31.10.2024	TVBETETF	451
31.10.2024	PTENGETF	23
30.09.2024	ICBETNETF	82
		556

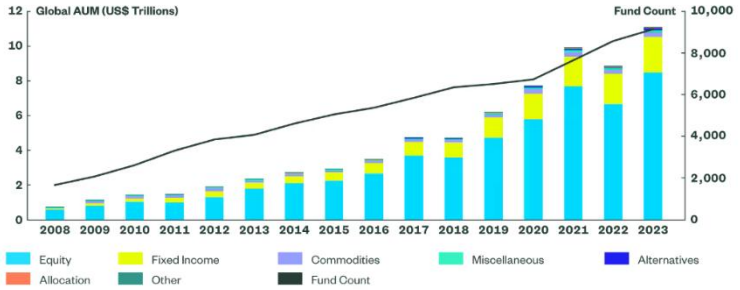
How the Global ETF market has changed since 2013

	2013	2023
Global ETF AuM (USD bn)	$2,376.1	$11,464.3
Number of ETFs globally	4,032	9,804
Number of ETF issuers globally	233	582

Source: Lipper Data

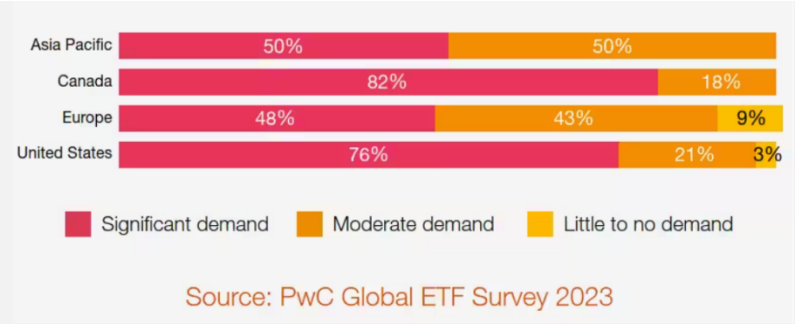
Tendinta de dezvoltare la nivel international este mult mai pronuntata, in conditiile in care in ultimii ani piata de ETF-uri se plaseaza pe o crestere agresiva. In ultimii zece ani valoarea activelor detinute de acest sector a crescut de peste 4 ori, depasind la finalul anului trecut 11 trilioane USD.

De altfel, la nivel global, dupa ultima criza de proportii (cea din perioada 2007-2009) vedem un continuu trend de crestere al numarului de ETF-uri si mai ales a sumelor investite. ETF-urile pe actiuni (circa 8 trilioane) au cea mai mare pondere, confirmand tendinta de migrare a investitorilor de retail catre investitii pasive.



Sursa: Mornigstar 31.12.2023

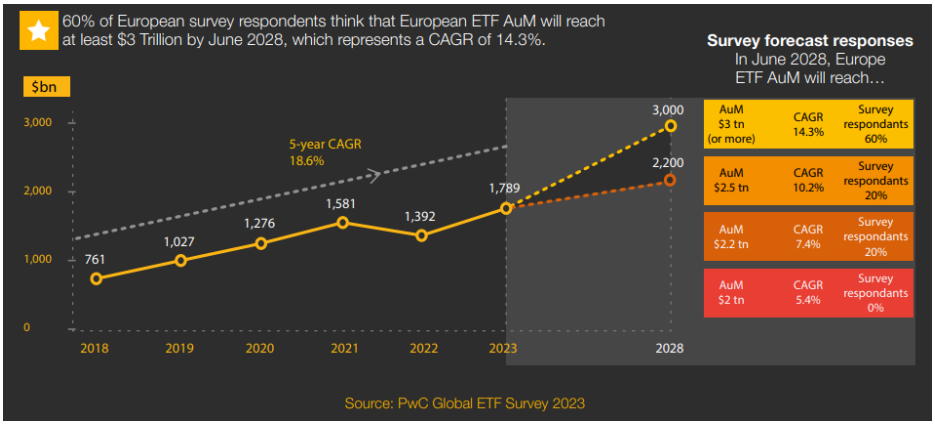
Conform cercetarilor de piata se asteapta ca aceasta tendinta sa continue, existand multe opinii care vorbesc chiar despre o accelerare. Intr-un studiu realizat de PWC, anul trecut, a rezultat ca cererea pentru instrumente de tip ETF ramane una puternica in randul investitorilor din toate zonele bursiere importante.



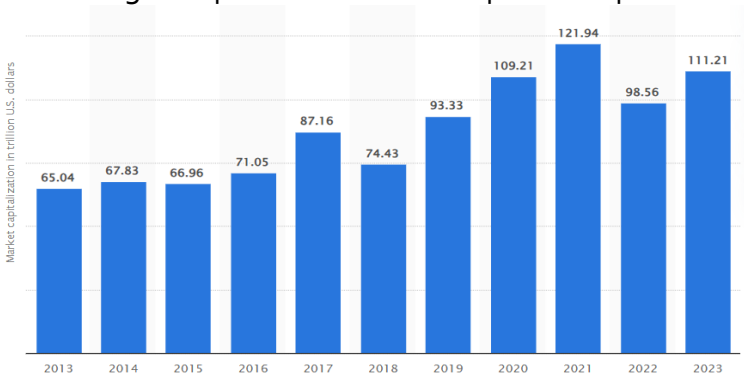
Lideri ai acestei tendinte, pietele nord-americane sunt puternic ancorate in acest fenomen, aici fiind si cea mai mare cerere pentru produse financiare de tip ETF.

In Europa, in 2023 activele aflate sub administrare de tip ETF totalizau circa 1.8 trilioane dolari, iar majoritatea celor chestionati (specialisti din industrie) estimau ca valoarea pietei de ETF aproape se va dubla in urmatorii 5 ani, atingand nivelul de 3 trilioane USD.

De altfel in ultimii cinci ani valoarea sumelor plasate in ETF a crescut de circa 2,5 ori, dinamica ce ofera sanse reale ca previziunile de accelerare a cresterii sectorului sa fie corecte.



Pe de alta parte cresterea pietei activelor administrate sub forma de ETF este una mult superioara cresterii pietelor bursiere in general. Acest lucru indica tendinta puternica de migrare spre zona investitiilor pasive. Capitalizarea bursiera s-a dublat in perioada 2013-2023 (dupa cum vedem din graficul alaturat, sursa: statista.com), fata de cresterea de 4.5 ori a pietei fondurilor de tip ETF.



Diferenta de dinamica este si mai importanta daca analizam sursa acestor valori. Daca capitalizarea bursiera cuprinde si detineri istorice ale unor actionari istorici sau strategici (de exemplu statul roman in cazul listarii Hidroelectrica), cresterea capitalizarii ETF-urile este produsa exclusiv de capital nou, furnizat aproape exclusiv de investitorii de retail.

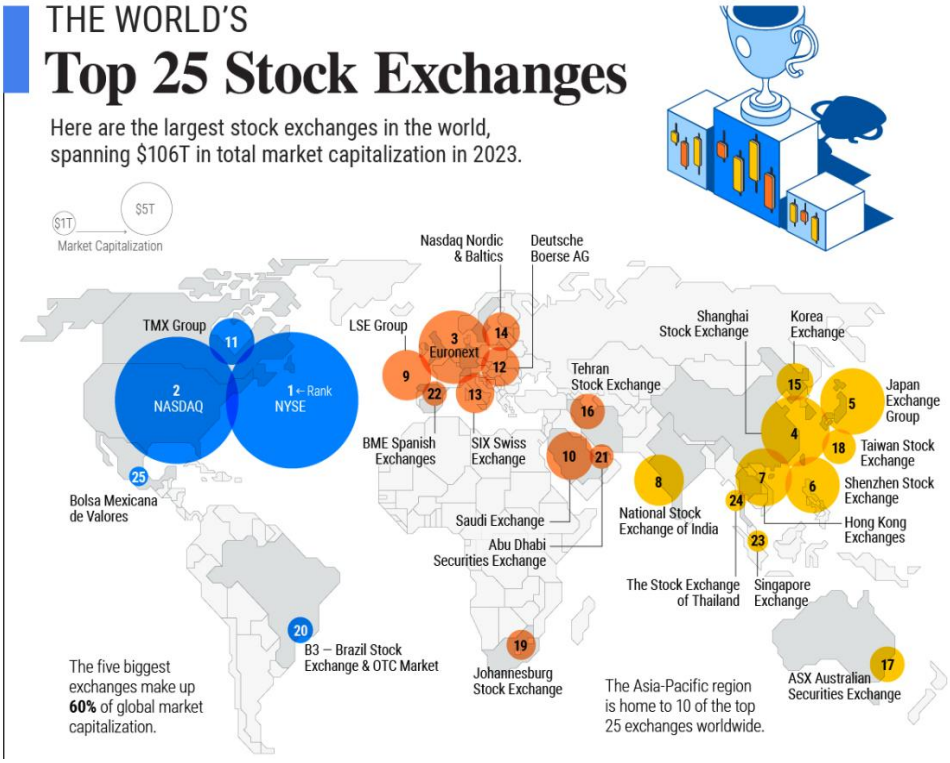
Cele circa 8 trilioane USD plasate in ETF-uri cu active de baza pe piata de actiuni, fac ca dimensiunea acestei piete sa depaseasca capitalizarea majoritatii pietelor bursiere importante! Am putea plasa piata ETF-urilor pe actiuni pe pozitia a treia, in clasamentul alaturat (datele sunt din august 2023), care prezinta topul burselor dupa valoarea capitalizarii bursiere.

Global Rank	Stock Exchange	Country	Market Cap Aug 2023
1	NYSE	U.S.	$25.0T
2	Nasdaq	U.S.	$21.7T
3	Euronext	Netherlands	$7.2T
4	Shanghai Stock Exchange	China	$6.7T
5	Japan Exchange Group	Japan	$5.9T
6	Shenzhen Stock Exchange	China	$4.5T
7	Hong Kong Exchanges	Hong Kong	$4.2T
8	National Stock Exchange of India	India	$3.5T
9	LSE Group	UK	$3.4T
10	Saudi Exchange	Saudi Arabia	$3.1T

Datele din tabelul de mai sus, oferite de *visualcapitalist.com* sunt reprezentate mai jos intr-o maniera grafica mai sugestiva. In aceasta reprezentare piata de ETF-uri pe actiuni ar avea un cerc cu o raza mai mare decat cel al Euronext!

Daca constientizam ca sumele investite in ETF sunt in buna masura bani ai investitorilor de retail, ne putem imagina cat de puternic a devenit acest vector de investitie si cat de important devine filtrul ETF asupra alocarii capitalului la nivel global. Asistam la o drenare a capitalul din zona conturilor de investitii individuale spre ETF, iar acest lucru erodeaza lichiditatea si dinamismul burselor clasice.

Sentimentul de pasivitate, pe care il experimentam local, isi gaseste astfel o explicatie care trece de simpla conjuctura electorala sau chiar economica. Ne influenteaza tot mai mult un trend al investitiilor comode care aloca bani in moduri prestabilite si preponderant spre marile companii.



Sursa: *visualcapitalist.com*

ETF-urile au remodelat pietele reglementate de actiuni in multe feluri si, desi aduc potentiale avantaje, produc dezavantaje substantiale. Ca de obicei cheia unei abordari corecte este echilibrul - asigurarea faptului ca ETF-urile coexista cu investitii active si cu o reglementare atenta a acestora.

Ele sunt un simptom al unei ideologii de democratizare a burselor. Insa acest demers, laudabil de altfel, nu ar trebui sa schimbe sensul existentei pietelor bursiere. Ele exista nu pentru a genera randamente inalte investitorilor sau venituri industriei financiare care o opereaza. Ci pentru a furniza capital economiei acolo unde alte surse de capital nu ajung si astfel de a da sanse unor idei economice stralucite sa devina realitate. Pentru aceasta bursele au nevoie de dinamism, lichiditate si investitori de retail cat mai numerosi.

Alin Brendea – noiembrie 2024

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 tranzacţiilor cu instrumente financiare, incluzând, fără ca enumerarea să fie limitativă, fluctuaţia preţurilor pieţei, incertitudinea dividendelor, a randamentelor şi/sau a profiturilor, fluctuaţia cursului de schimb.Materialele ce conţin recomandări de investiţii realizate de către SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu îşi asumă responsabilitatea pentru tranzacţiile efectuate pe baza acestor informaţii.SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul că performanţele anterioare nu reprezintă garanţii ale performanţelor 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