

DE CE SA VINZI M?

-24 AUGUST 2026-



DE CE SA VINZI M



Dupa ce in perioada pandemiei COVID operatorul medical privat era favoritul investitorilor, anii care au urmat nu au mai fost la fel de buni din acest punct de vedere, nici rezultatele financiare nemaifiind la nivelul din trecut. Veniturile au ajuns la un ritm de crestere mai mic de 10% pe an dupa ce politica de extindere agresiva a fost pusa pe pauza, fara ca acest lucru sa vina, insa, la pachet cu o crestere a profitabilitatii, asa cum ne-am fi putut astepta.

Chiar si asa, pretul actiunii MedLife a avut perioade foarte bune in ultimul an, inregistrand cresteri mari in noiembrie, decembrie si ianuarie si ramanand pe grafic deasupra indicelui BET-BK circa o luna si jumatate, chiar si la diferente mari in unele momente.

In mod paradoxal, seria buna nu a fost intrerupta de o stire negativa, ci de publicarea rezultatelor financiare preliminare pentru anul 2025 pe 27 februarie, evenimentul fiind urmat de mai multe zile de scadere bursiera. Rezultatele trimestriale au fost mai bune decat cele din perioada similara a anului trecut, dar nu au putut duce grupul pe profit anual, MedLife ajungand la a treia pierdere anuala dupa listarea la Bursa de Valori Bucuresti, dupa cele din 2016 si 2023 si fiind foarte departe de maximul de profit de 112,91 mil. RON din 2021, atunci cand veniturile erau de 2,2 ori mai mici.

Dupa publicarea rezultatelor preliminare pentru 2025 a urmat o perioada de evolutie laterala, cu momente de volatilitate mai mare care nu s-au concretizat, insa, in conturarea unui trend clar. In acest moment actiunea MedLife este cam la jumatatea cresterii procentuale a indicelui BET-BK pe ultimul an.

Evolutia de dupa atingerea maximelor istorice din prima parte a acestui an ar putea sa nu fie urmata de o revenire pe crestere, existand mai multe motive pentru asta:

⇒ Valoarea intrinseca estimata recent este mult sub pretul de piata

Evaluare comparatie multipli

Companie	P/E	P/BV	P/S	EV/EBITDA	EV/Sales
MLP Saglik Hizmetleri	13,08	2,04	1,32	5,65	1,57
Lokman Hekim	20,98	1,25	0,68	4,46	1,18
Centrum Medyczne Enel-Med Sa	70,43	2,91	0,61	7,79	0,96
Mediclin Ag	6,48	0,75	0,24	3,81	0,56
Rhoen Klinikum AG	21,06	0,63	0,49	4,22	0,25
Ramsay Sante SA		1,10	0,24	5,24	0,96
Medicover	39,47	5,72	1,29	11,78	1,87
Athens Medical C.S.A.		1,64	0,62	13,49	1,14
Pihlajalinna Oyj	6,62	1,40	0,38	5,55	0,85
Terveystalo Oyj	12,65	1,86	0,78	6,90	1,21
Garofalo Health Care Spa	21,37	1,33	0,95	8,29	1,40
Spire Healthcare Group Plc	53,54	1,18	0,56	9,05	1,37
Medie (fara valori extreme)	17,71	1,82	0,81	7,19	1,19
MedLife	789,72	12,25	1,86	17,41	2,41
Valoare cu media fara extreme	0,2557	1,6909	4,9801	4,7047	5,6224
Medie neajustata valoare estimata	3,4507				
Medie ajustata valoare estimata	5,1024				

Evaluare DCF

Indicator (mil. RON)	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
EBIT*(1-T)	149,58	224,50	309,61	408,25	522,16
+ Amortizare	300,08	315,09	330,84	347,38	364,75
- Variatie capital de lucru	-13,48	-14,15	-14,86	-15,60	-16,38
- Cheltuieli de capital	180,04	144,03	144,03	151,23	158,80
FCFF	283,10	409,70	511,28	620,00	744,50
WACC	11,51%				
Factor actualizare	1,0576	1,1793	1,3151	1,4665	1,6353
FCFF actualizat	267,69	347,41	388,78	422,78	455,26
Rata de crestere in perpetuitate (g)					3,00%
Terminal Value					9.008,19
Terminal Value actualizat	5.508,53				
Enterprise Value	6.775,34				
+ Numerar	168,41				
- Datorii	1.971,11				
Equity Value	4.972,65				
Valoare actionari companie mama	4.475,38				
Numar actiuni	531.481.968				
Valoare estimata pe actiune	8,4206				

Evaluari realizate la 26 iunie 2026

Evaluarea realizata in urma cu doua luni prin doua metode de evaluare a avut ca rezultat o valoare intrinseca estimata de 7,5910 RON/actiune, comparativ cu un pret de piata al actiunii de 11,4 RON la momentul respectiv, o valoare foarte apropiata de cea de la finalul sedintei de tranzactionare din 21 august, de 11,5 RON. Pana la data realizarii acestui material nu au fost inca publicate rezultatele financiare pentru T2 2026, asa ca ipotezele folosite in iunie raman de actualitate.

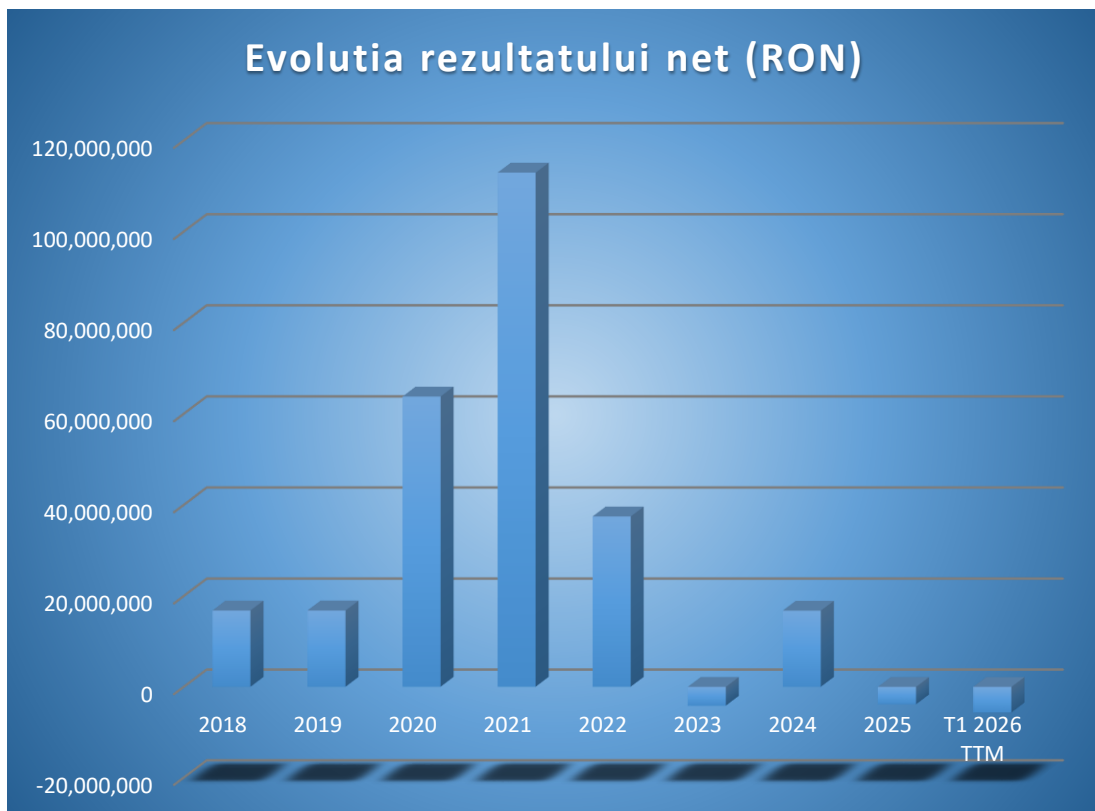
Ambele metode folosite au returnat valori mult inferioare pretului actiunii, in cazul comparatiei multiplilor de piata cu cei ai emitentilor cu model de business apropiat valoarea fiind chiar la mai putin de jumatate din pret, chiar si dupa eliminarea multiplilor P/E si P/BV, care aveau valori extreme in cazul MedLife si ar fi scazut si mai mult rezultatul.

Excluderea celor doi multipli a atras dupa sine ponderarea cu doar 25% a rezultatului obtinut prin aceasta metoda si cu 75% a celui rezultat prin metoda fluxurilor viitoare de numerar actualizate, insa chiar si asa diferenta a ramas una foarte mare fata de cota de actiunii.

Putem spune, asadar, ca la MedLife se cumpara in momentul de fata mai mult sperante de viitor decat certitudini confirmate de rezultatele financiare. Asta nu inseamna ca acele sperante nu pot aduce profit, insa riscurile asumate sunt considerabil mai mari decat in cazul unor emitenti aflati la o valoare mai apropiata de cea rezultata din fundamentele actuale ale afacerii.

⇒ **Rezultate financiare slabe, cu trecere pe pierdere in 2025 si adancire a ei in T1 2026**

Chiar daca activeaza intr-un domeniu in care companiile mari tind sa isi asume pierderi pentru a acumula cota de piata, asa cum a fost in trecut si cazul celui mai mare concurent al MedLife, reseaua Regina Maria, MedLife a reusit in cea mai mare parte a anilor sa se fereasca de aceasta situatie, raportand profit net consolidat, desi marja acestuia a fost in general una mica.



Anii 2020, 2021 si 2022 au iesit in evidenta din acest punct de vedere, pandemia COVID contribuind la imbunatatirea semnificativa a rezultatelor financiare ale grupului, mai ales pe seama testelor RT-PCR realizate in perioada respectiva pentru depistarea virusului. Comparatia cu acesti ani are o relevanta limitata, insa chiar si daca scoatem din calcul efectele COVID ramanem cu niste profituri decente obtinute in majoritatea anilor. Inclusiv in perioada 2020-2022 e putin probabil ca rezultatul sa fi ajuns pe minus in cazul in care pandemia nu ar fi aparut, grupul fiind deja pe profit in anii anteriori.

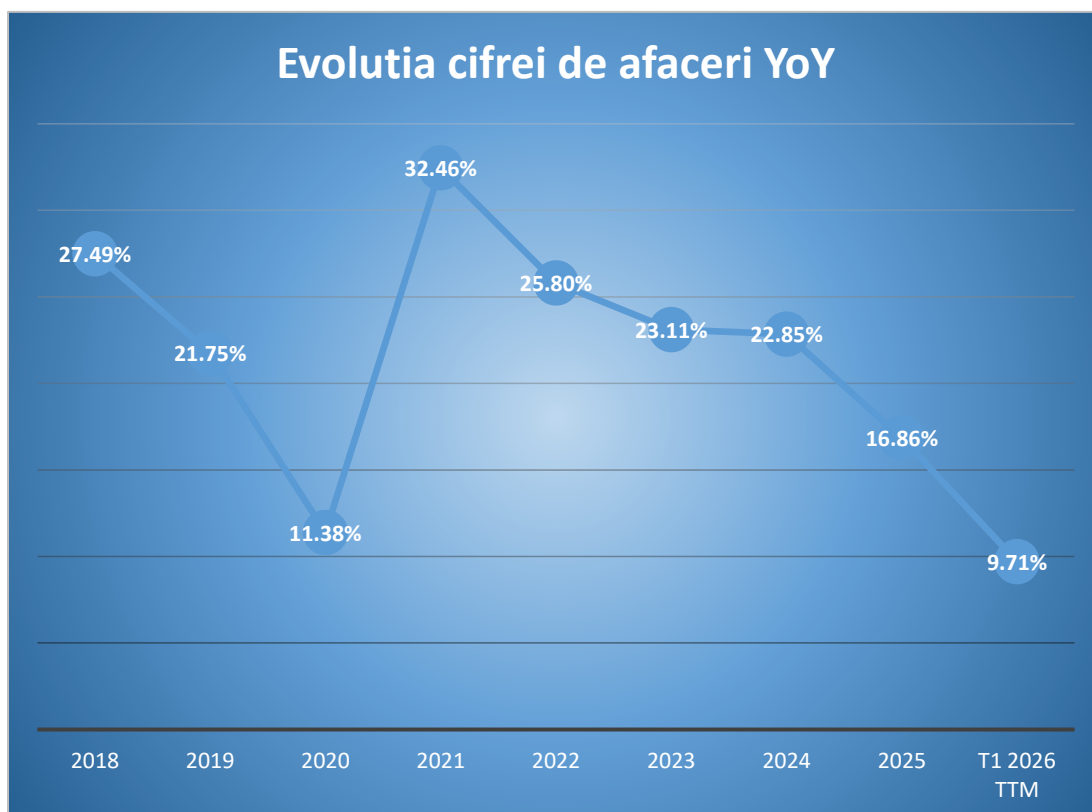
Perioada post-pandemica nu doar ca a eliminat profitul suplimentar generat de aceasta, dar a adus provocari noi, mai intai prin cresterea costurilor, iar apoi prin scaderea nivelului de trai al romanilor care apeleaza in mod obisnuit la servicii medicale private. Asa se face ca in 2023 si 2025 grupul MedLife a fost pe pierdere, iar in primul trimestru al anului 2026 aceasta s-a adancit, ajungand la cel mai mare nivel inregistrat dupa listare, 5,64 mil. RON pe cele 12 luni incheiate pe 31 martie 2026.

Desi rezultatul net a fost unul negativ in doi dintre ultimii trei ani, iar in 2024 profitul nu a fost unul spectaculos, pretul actiunii a continuat sa creasca, in asteptarea unor vremuri mai bune care intarzie sa apara. Asteptarile au potentialul de a mobiliza investitorii, insa rabdarea acestora are un termen de valabilitate, care ar putea fi depasit daca in loc de revenirea pe profit vedem o noua adancire a pierderii in viitorul apropiat. Scaderea de la finalul lui februarie nu a fost una intamplatoare, fiind generata tocmai de epuizarea rabdarii unora dintre investitori dupa ce rezultatul net anual raportat a fost o pierdere.

⇒ **Cresterea cifrei de afaceri a scazut sub 10% YoY**

O perioada lunga de timp MedLife a fost printre cei mai importanti emitenti de crestere de la Bursa de Valori Bucuresti, atingandu-si obiectivul de extindere accelerata in principal prin achizitii de companii mai mici, dar si prin investitii in cresterea organica.

Politica de expansiune agresiva a grupului, asemanatoare cu cea a principalului sau



concurrent, s-a concretizat in rate de crestere de peste 20% pentru cifra de afaceri in 6 dintre cei 7 ani din perioada 2018-2024, singurul in care cresterea a fost sub 20% fiind anul de inceput al pandemiei, 2020, atunci cand masurile de lockdown au facut imposibil pentru o perioada accesul in locatiile fizice ale furnizorilor de servicii medicale.

Cresterea accelerata a cifrei de afaceri a facut ca marjele mici de profit si gradul mare de indatorare financiara sa fie acceptate de investitori, fiind prioritizata cresterea dimensiunii afacerii, iar ulterior putand fi monetizata mai eficient cota de piata castigata in acest fel.

Cresterea gradului de indatorare si perspectivele deja negative ale economiei, care puteau fi observate inca din 2024, au facut ca politica expansionista sa fie abandonata in favoarea unei eficientizari a operatiunilor deja existente, numarul si dimensiunea achizitiilor scazand considerabil, iar impreuna cu ele si rata de crestere a cifrei de afaceri. In 2025 aceasta a scazut pentru prima data sub 20% in conditii economice si sociale normale, iar in primele trei luni ale acestui an a scazut sub 10%, ceea ce nu s-a intamplat nici macar intr-un an precum 2020.

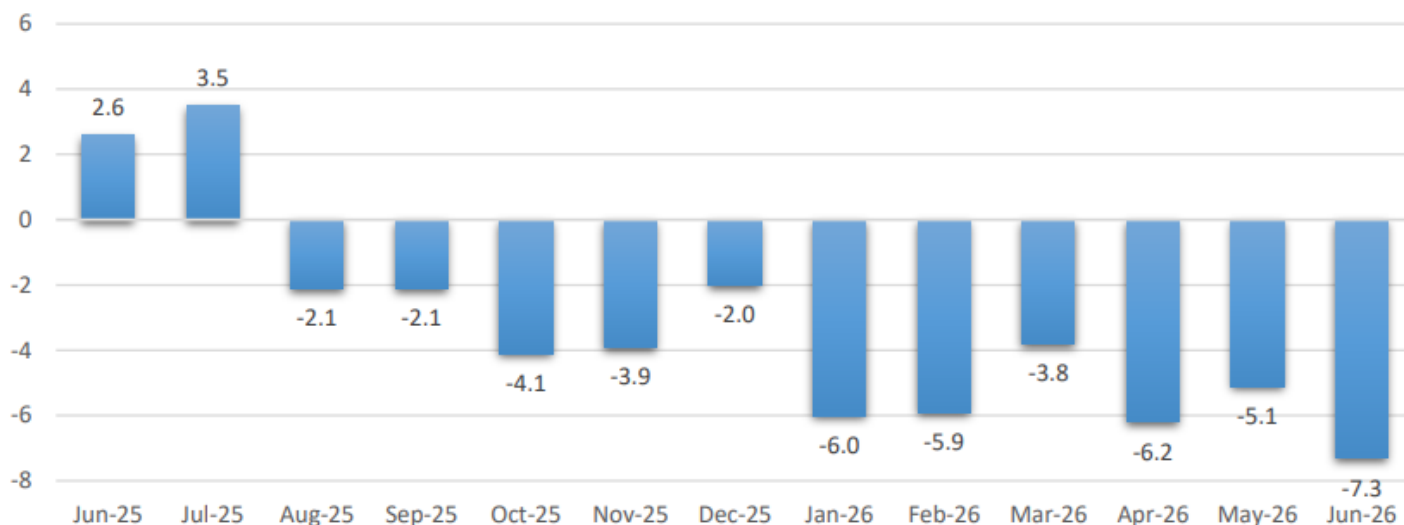
Din pacate pentru companie, rata mai mica de crestere a veniturilor nu a fost insotita de o imbunatatire a marjei de profit, ci de trecerea pe pierdere neta. Monetizarea cotei de piata de peste 10% la care MedLife a ajuns prin achizitiile repetate din trecut nu a mai fost posibila din cauza conditiilor economice nefavorabile, care afecteaza puterea de cumparare a clientilor si ii fac mai sensibili la pretul platit pentru serviciile companiei.

In aceste conditii nu mai vorbim despre o companie de crestere, dar nici despre una de profit si eventual de dividend, fiind asumata o indatorare mare si un rezultat net slab doar pentru pastrarea cotei de piata, ceea ce poate redirectiona interesul unei parti a investorilor.

⇒ **Contextul economic afecteaza puterea de cumparare a clientilor**

Asa cum se intampla in majoritatea domeniilor de activitate, serviciile medicale private sunt afectate de conditiile economice precare prin care trece Romania in momentul de fata, clientii din clasa de mijloc care apeleaza de obicei la aceste servicii avand de suferit ca urmare a cresterii generalizate a preturilor, care le afecteaza puterea de cumparare. Serviciile medicale nu se incadreaza in categoria cheltuielilor esentiale la care acestia nu ar putea sau nu ar fi dispusi sa renunte, ci dimpotriva, pentru multi dintre ei sunt la limita dintre necesitate si lux. Mai mult decat atat, majoritatea serviciilor prestate de MedLife sau de concurentii sai din sectorul medical privat pot fi gasite si in sistemul de stat, motivele pentru care pacientii aleg clinicile sau spitalele private fiind conditiile mai bune si rapiditatea, nu faptul ca nu ar avea si asigurare medicala de stat.

Rate de creștere - Total
- luna corespunzătoare a anului anterior =100 -
- serie ajustată în funcție de număr zile lucrătoare și de sezonaltate -
-%-



Probabil cel mai bun indicator cu care putem masura evolutia puterii de cumparare a populatiei este cifra de afaceri in comertul cu amanuntul, care reflecta evolutia consumului privat. Acest indicator nu include servicii, ci produse, insa este relevant pentru a concluziona care sunt puterea de cumparare si starea de spirit ale consumatorilor privati, carora li se adreseaza cu precadere si MedLife.

E usor de observat ca incepand din august 2025 indicatorul a inregistrat 11 luni consecutive de scadere fata de luna corespunzatoare a anului anterior pe seria ajustata in functie de numarul de zile lucratoare si de sezonaltate. Nu doar ca au avut loc scaderi in fiecare luna, dar dimensiunea acestor scaderi a fost din ce in ce mai mare, ajungand la 7,3% in ultima luna pentru care Institutul National de Statistica (INS) a publicat date, iunie 2026.

Scaderea pe o perioada atat de lunga a consumului privat are in spate o combinatie intre puterea de cumparare mai mica, in principal ca efect al inflatiei, si reticenta de a mai consuma la nivelul din trecut, fiind eliminate produse si servicii considerate neesentiale cu scopul pastrarii de bani „pentru zile negre”. Ambele afecteaza si serviciile medicale, nu doar comertul cu amanuntul, iar pentru MedLife inseamna, daca nu o scadere a veniturilor, cel putin o reducere substantiala a posibilitatilor de crestere.

⇒ Grad mare de indatorare financiara

Operatorul medical a avut intotdeauna datorii financiare mari, acesta fiind modul in care a reusit sa finanteze extinderea agresiva bazata pe achizitii de companii din acelasi domeniu de activitate. Cea mai

mare parte a datoriilor au fost si sunt si in prezent imprumuturi pe termen lung, contractate pentru finantarea activitatii investitionale, insotite de portiunea lor pe termen scurt, care trebuie achitata in termen mai mic de un an.

Indicator (RON)	2021	2022	2023	2024	2025	T1 2026 TTM
Portiune curenta datorii pe termen lung	58.455.422	55.695.054	82.297.342	127.417.891	72.208.446	92.995.998
Descoperire de cont	25.493.223	27.801.016	29.835.472	29.076.066	38.485.631	24.743.790
Portiune curenta leasing	52.586.827	77.141.698	99.589.187	108.288.263	112.051.538	120.010.544
Imprumuturi pe termen lung	440.840.484	803.273.659	1.040.639.641	1.135.073.779	1.409.725.830	1.432.398.532
Leasing termen lung	149.685.246	225.175.340	309.158.946	286.025.347	298.868.179	300.956.636
Total datorii financiare	727.061.202	1.189.086.767	1.561.520.588	1.685.881.346	1.931.339.624	1.971.105.500
Procent din activele totale	51,29%	55,26%	59,23%	55,89%	59,23%	59,09%
Procent din capitalul propriu	190,63%	246,68%	315,97%	334,07%	345,61%	347,02%
Datorii financiare/EBITDA	2,55	4,82	5,40	4,27	4,34	4,37
Datorii financiare nete	591.202.314	1.100.018.613	1.461.249.495	1.573.073.122	1.755.161.623	1.802.694.407
Datorii financiare nete/EBITDA	2,07	4,46	5,06	3,98	3,95	3,99

Utilizarea banilor imprumutati pentru extindere a facut ca veniturile sa creasca in mod constant cu procente mari, iar impreuna cu ele si indicatorul cel mai important din contul de profit si pierdere pentru evaluarea riscului financiar al unei companii, EBITDA.

In aceste conditii, dupa ce principalul indicator de risc financiar, raportul dintre datoriile financiare nete si EBITDA a urcat pana la un maxim de 5,06 in anul 2023, primul in care a fost inregistrata pierdere in perioada recenta, acesta a coborat ulterior pana la valori putin sub 4, chiar daca valoarea datoriilor a continuat sa creasca.

Motivul pentru care indicatorul s-a mentinut sub 4 si in 2025, chiar daca la limita, este structura pierderii de anul trecut, care a fost determinata in principal de cheltuielile mai mari cu amortizarea si de pierderea mare din diferente de curs valutar, operatiunile de baza ramanand in parametrii anteriori, iar EBITDA avand chiar o evolutie pozitiva.

Ramanerea raportului intre datoriile financiare nete si EBITDA la limita sub 4 nu inseamna, insa, ca grupul nu are in continuare un risc financiar considerabil, printre cele mai mari dintre emitentii inclusi in indicele BET-BK. In afara de riscul financiar care ramane crescut si se poate concretiza oricand in trecerea pe pierdere mare daca latura operationala va da semne de slabiciune sau daca ratele de dobanda se vor aprecia, datoriile financiare deja mari creeaza un plafon pentru extinderea viitoare, ceea ce ar putea afecta pozitia companiei pe piata dupa ce reseaua Regina Maria a fost achizitionata de un grup cu resurse financiare mari si intentia declarata de a ajunge la peste 1 mld. EUR cifra de afaceri in Romania.

⇒ Marje de profit foarte mici chiar si cand lucrurile merg bine

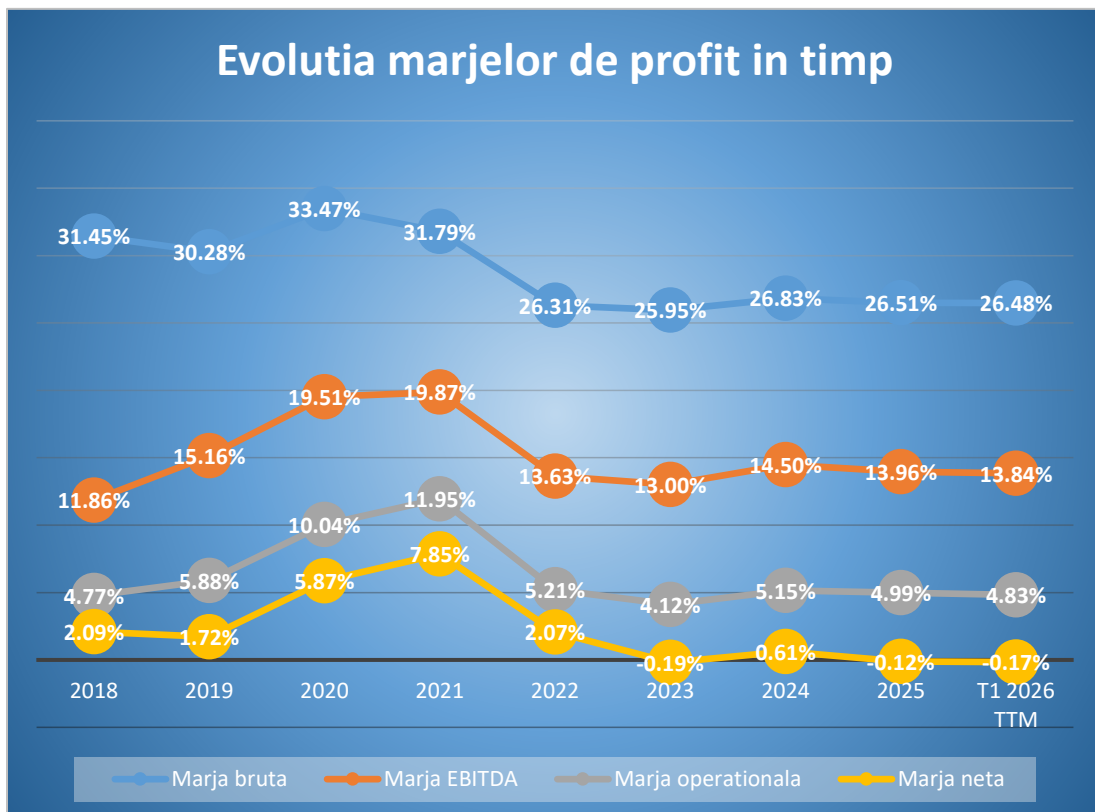
Anii 2023 si 2025 au adus primele pierderi nete dupa mai multi ani de profit, inasa nici in perioada in care rezultatul era pe plus nu puteam vorbi despre niste profituri foarte mari, raportat la veniturile foarte mari ale grupului.

Asa cum se poate vedea pe graficul alaturat, anii 2020 si 2021 au fost singurii in care marja neta a depasit 3%, maximul fiind de doar 7,85% in al

doilea an al pandemiei, 2021. In cei doi ani dinainte si in anii de dupa, incluzand si perioada 1 aprilie 2025 – 31 martie 2026, atat marja neta, cat si cea operationala s-au situat in intervale foarte inguste, ele reluandu-si practic evolutia in anul 2022 din locul in care ramasese in in 2019, inaintea pandemiei.

Marja bruta si cea a EBITDA au avut evolutii usor diferite, prima dintre ele coborand de la 30-31% in 2018 si 2019 pana la 25-26% in 2022 si in anii de dupa, iar cealalta avand o evolutie divergenta, cu un nivel mai mic in 2018 si stabilizare ceva mai sus ulterior.

Oricum am privi lucrurile, marjele de profit sunt unele mici, avand legatura si cu specificul domeniului de activitate, unul extrem de competitiv, dar si cu eforturile companiei de a se impune ca lider de piata, fiind nevoita sa sacrifice pentru asta profitul pe termen scurt. Acest lucru poate duce inasa oricand rezultatele pe minus, ceea ce s-a si vazut in ultimii ani. Mai mult decat atat, concentrarea pe cresterea accelerata a veniturilor nu aduce dupa sine nicio certitudine ca la final acele venituri vor putea fi transformate in profit, si acest lucru putand fi observat dupa renuntarea la politica de extindere prin achizitii.



⇒ Presiune mare si constanta pe costurile cu resursele umane

Bugetarii din sistemul sanitar nu sunt singurii care au pretentii salariale mari, acelasi lucru fiind valabil si pentru personalul medical din mediul privat. De altfel, unii dintre ei sunt chiar aceiasi, lucrând si în sistemul de stat, si în cel privat.

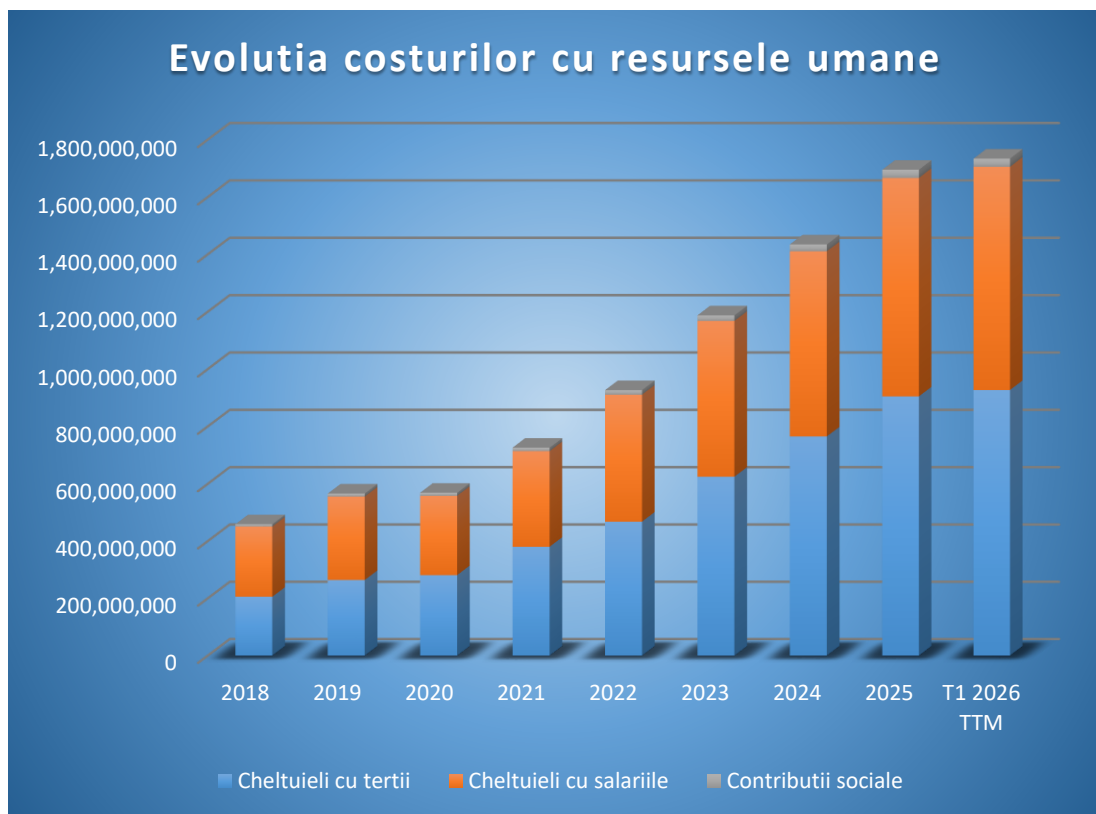
Diferenta este ca, în timp ce la stat dialogul între angajati si angajator este unul dificil si capusat de un sir lung de

intermediari, la privat lucrurile sunt mai directe, cererea si oferta dictând veniturile medicilor si pe cele ale personalului auxiliar, nu deciziile politice, negocierile în spatele usilor închise si grevele.

În sistemul medical privat românesc, la fel ca si în cele occidentale, raportul de putere este de mult timp dezechilibrat în favoarea resursei umane, cel puțin atunci când vorbim despre personalul esențial si cu pregătire de specialitate, așa cum este cazul medicilor si asistentilor/asistentelor. Gradul ridicat de specializare face ca oferta sa fie una extrem de limitată în comparație cu cererea, ceea ce pune o presiune constantă pe această categorie de costuri, orice operator medical fiind nevoit sa plateasca salarii competitive pentru a se mentine relevant pe piața.

În cazul MedLife costurile cu resursele umane sunt împartite în două categorii, cele cu terții, care includ preponderent cheltuieli cu contractele medicilor, si cele cu salariile, care acopera în principal angajatii care nu sunt medici. Ambele au crescut puternic de-a lungul timpului, evoluția fiind una apropiată de cea a cifrei de afaceri din aceeași perioadă. Acest lucru înseamnă pe de o parte faptul ca au putut fi tinute sub control în așa fel încât sa nu duca grupul în faliment, dar si ca nu au putut fi reduse în termeni relativi, punând presiune asupra rezultatelor, așa cum spuneam mai sus.

Evoluțiile celor două categorii nu au fost proportionale, cheltuielile cu terții ajungând de la o pondere de



44,86% din total in 2018 la una de 53,47% in T1 2026 TTM, in timp ce cheltuielile cu salariile si contributiile sociale au scazut de la 55,14% la 46,53%. Nu putem sti daca acest lucru a fost determinat de cresterea raportului intre veniturile medii ale medicilor si cele ale restului angajatilor, de cresterea ponderii medicilor in numarul total de angajati sau de trecerea unei parti a personalului non-medical de la contracte de munca la contracte cu tertii, nefiind disponibile informatii atat de detaliate in raportarile financiare.

Marius Pandeles

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

Raportul săptămânal

Ce s-a întâmplat săptămâna aceasta pe bursă, 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, tenduri economice sau orice alte evoluții cu impact asupra pietelor bursiere.

Intra în Prime Analyzer apăsând pe „Prime Analyzer” după ce te autentifici și informează-te în fiecare zi!

Descopera în Prime Analyzer: Graficele pentru toți emitenții, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Calendar Financiar, Stirile sortate pe emitent, Indicatori financiari, Fise de emitent și multe altele...

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 delegata (UE) 565/2017 si Directiva 2014/65/UE.