



Departamentul Analiza SSIF Prime Transaction SA
 (+40) 21 322 46 14; (+40) 0749 044 044; analiza@primet.ro;

Fondul Proprietatea (FP)

Emitem recomandarea de cumparare pentru actiunile Fondul Proprietatea (FP), cu un pret tinta de 0,9203 lei/act (ajustat cu evenimente corporative). Randamentul potential total este de 23,04%, din care potentialul de crestere al pretului actiunii FP este de 16,72%, iar randamentul distributiei de cash (0,05lei/act) este de 6,34%.

Cotatia actiunii Fondul Proprietatea (FP) va fi sustinuta de urmatoorii factori:

- **Utilizarea programelor de rascumparare a actiunilor proprii** (tranzactii pe piata reglementata si oferte publice de cumparare) si **distributiilor de cash catre actionari, rezultate din reducerea capitalului social**, de catre administratorul Fondului Proprietatea, Franklin Templeton, pentru diminuarea discountului la care se tranzactioneaza actiunile FP fata de activul net;
- **Listarea Fondului Proprietatea la Londra**, fapt ce ar creste cererea din partea investitorilor institutionali straini pentru actiunile FP. Listarea la Londra va influenta pozitiv si vizibilitatea activelor din portofoliul Fondului;
- **Continuarea programului de listari ale statului**. CE Oltenia este asteptata sa se listeze la finalul anului curent, in timp ce listarea Hidroelectrica a fost amanata pana la iesirea companiei din insolventa (in urma admitterii recursurilor formulate de traderii de energie la Curtea de Apel Bucuresti in februarie 2014);
- **Liberalizarea pietei de energie**, care va avea impact pozitiv asupra profitabilitatii companiilor din portofoliu. Principalele beneficiare vor fi OMV Petrom (SNP) si Romgaz (SNG), care detin impreuna o pondere de 47% din activul net al Fondului.

Departamentul Analiza

+4021.321.40.90

analiza@primet.ro

Analist Financiar: Maxim Moldovan

maxim.moldovan@primet.ro

Fondul Proprietatea	(simbol FP)
Domeniu de activitate	Fond inchis de investitii
Pret (19/03/2014)	0,7885 lei
Pret tinta 12 luni (ajustat cu evenimente corporative)	0,9203 lei
Recomandare	BUY
Randament potential total	23,06%
Potential de crestere	16,72%
Randament distributie cash (0,05 lei/act)	6,34%
Capitalizare (19/04/2014)	10,67 mld. lei
Numar actiuni	13,538 mld.
Free float	100%

Performanta	1M	3M	12M	YTD
(%)	-4,02%	-5,79%	25,16%	-5,40%

- **Principali catalizatori pentru evolutia actiunilor Fondul Proprietatea (FP)**

1. **Programele de rascumparare a actiunilor proprii** (tranzactii pe piata reglementata si oferte publice de cumparare), si **distributiile de cash catre actionari, rezultate din reducerea capitalului social**, vor fi principalele instrumente folosite de administratorul Franklin Templeton pentru diminuarea discount-ului dintre pretul actiunii si VUAN. In 2013 discount-ul pretului fata de VUAN s-a redus pana la 33%, fata de 51,7% in data de 31.12.2012 si 60,4% in data de 31.12.2011. Pana la momentul actual FP a derulat doua programe de rascumparare de actiuni proprii, prin care au fost achizitionate aproape 10% din actiunile Fondului. Pentru accelearea celui de-al doilea program, FP a derulat o oferta publica pentru 600 milioane titluri FP la pretul de 1 leu/act.

Actiunile rascumparate in cadrul primului program (240,3 mil. actiuni) au fost anulate conform Avizului ASF nr. 1/21.02.2014, procentul actiunilor proprii detinute de Fond coborand la 8,13% din capitalul social subscris. Pentru anularea titlurilor achizitionate in cadrul celui de-al doilea program este nevoie de aprobarea ASF, fapt ce ar crea spatiu pentru derularea de noi programe de rascumparare.

FP va initia cel de-al treilea program de rascumparare pentru 252 mil. de actiuni proprii dupa publicarea Hotararii AGEA nr. 15/22.11.2013 in Monitorul Oficial, iar al patrulea program de rascumparare pentru 990 mil. actiuni sau 10% din capitalul social este propus spre aprobare in AGA din 28.04.2014. Programele viitoare vor fi finantate din veniturile realizate de FP sub forma de dividende distribuite de societatile din portofoliu si lichiditatile obtinute de Fond in urma vanzarii unor participatii din portofoliu.

Incepand cu anul curent, FP isi propune sa inlocuiasca distributia anuala de dividende cu o returnare de capital social catre actionari. In AGEA din 03.02.2014 actionarii Fondului Proprietatea au aprobat reducerea capitalului social cu 676 milioane lei prin reducerea valorii nominale a actiunii cu 0,05 lei/act, de la 1 leu la 0,95 lei, iar suma de 0,05 lei/act sa fie distribuita actionarilor. Distributia de cash de 0,05 lei/act, (care asigura un randament de 6,34%) poate fi considerata echivalentul dividendului clasic distribuit de FP in anii precedenti. Avantajul returnarii de capital social consta in caracterul neimpozabil al acestei distributii de cash catre actionari, in comparatie cu dividendul clasic, care este impozitat cu 16%.

De asemenea, actionarii FP au aprobat in AGA din noiembrie 2013 impunerea unor criterii dure de performanta administratorului Franklin Templeton in cadrul noului mandat de doi ani care va incepe la 1 octombrie 2014. Acestea includ un discount de cel mult 15% intre pretul actiunilor FP si VUAN, pentru minim doua treimi din sedintele bursiere din perioada 1 octombrie 2014 și 30 iunie 2015 si un activ net la data de 30 iunie 2015 mai mare decat cel din data de 30.09.2013. Criteriile de performanta mentionate mai sus au fost trecute in noul contract de administrare al FP si in declaratia de politica investitionala, care mai trebuie aprobate de actionari in AGA din 28.04.2014.

2. **Listarea Fondului Proprietatea (FP) la Londra** va creste notoritatea Fondului in randul investitorilor institutionali straini care nu sunt activi in prezent în Romania. In noul context, este foarte probabila cresterea interesului pentru actiunile FP si pentru activele din portofoliul Fondului, fapt ce ar putea contribui suplimentar la reducerea discount-ului fata de VUAN.

3. **Continuarea programului de listari ale statului.** Dupa listarile cu succes ale companiilor Nuclearelectrica (SNN) si Romgaz (SNG), care au avut loc anul trecut, procentul activelor listate ale Fondului a crescut de la 40% in septembrie 2013 la 54% din VAN-ul raportat de FP in prezent. Listarea CE Oltenia (programata pentru finalul anului curent) si Hidroelectrica (planurile de listare au fost amanate dupa reintrarea in insolventa a companiei in urma admitterii recursurilor formulate de traderii de energie la Curtea de Apel Bucuresti) ar creste semnificativ gradul de listare al activelor din portofoliu, peste nivelul de 71%. Odata cu cresterea procentului de active listate din portofoliu, anticipam si reducerea discount-ului la care se tranzactioneaza actiunile FP fata de VUAN, pe fondul cresterii gradului de transparenta a companiilor nou listate si o evaluare mai obiectiva a acestora.
4. **Liberalizarea pietei de energie** va avea un impact pozitiv asupra companiilor din portofoliul Fondului Proprietatea, care detine o expunere majora (89% din valoarea activului net) pe sectorul energetic. Liberalizarea pietei gazelor va spori profitabilitatea producatorilor de gaze OMV Petrom (SNP) si Romgaz (SNG), care detin impreuna o pondere de 47% din activul net. Imbunatatirea rezultatelor financiare ale companiilor va influenta pozitiv valoarea lor de piata, care la randul sau va influenta pozitiv si activul net al Fondului.

- **Riscuri:**

Din riscurile care pot afecta evolutia actiunii Fondul Proprietatea (FP) fac parte:

1. Stabilirea unor noi impozite de catre stat asupra companiilor din sectorul energetic unde FP detine participatii semnificative (taxa pe constructii speciale, impozitarea activitatilor cu caracter de monopol natural in domeniul energiei electrice si al gazului natural, impozite stabilite ca urmare a liberalizarii pietei gazelor naturale), fapt ce afecteaza negativ rezultatele companiilor. De asemenea, Statul Roman este in proces de negociere privind nivelul redeventelor precepute producatorilor de petrol si gaze incepand cu 2015, cele mai expuse societati fiind OMV Petrom si Romgaz.
2. Riscul politic, care se poate manifesta prin amanarea ofertelor publice ale companiilor din portofoliu sau schimbari frecvente in managementul companiilor in care statul este majoritar. De asemenea, in 2014 vor avea loc alegeri europarlamentare si prezidentiale, fapt ce creste riscul aparitiei unor perioade de instabilitate politica pe scena interna.
3. Reintrarea in insolventa a Hidroelectrica in februarie 2014 in urma admitterii recursurilor formulate de traderii de energie la Curtea de Apel Bucuresti a amanat planurile de listare a companiei, programata anterior sa aiba loc in primul semestru din 2014. Participatia de la Hidroelectrica este a doua cea mai valoroasa participatie din portofoliul Fondului, iar amanarea ofertei mentine la un nivel ridicat (peste 40%) procentul activelor nelistate din portofoliu, fapt ce poate influenta negativ evaluarea actiunii FP.
4. Implementarea cu intarziere a unor decizii luate in AGA privind operatiunile corporative precum rascumpararea de actiuni sau reducerea capitalului social si anulara de actiuni, in contextul unor perioade destul de lungi pana cand Autoritatea de Supraveghere Financiara aproba aceste actiuni.

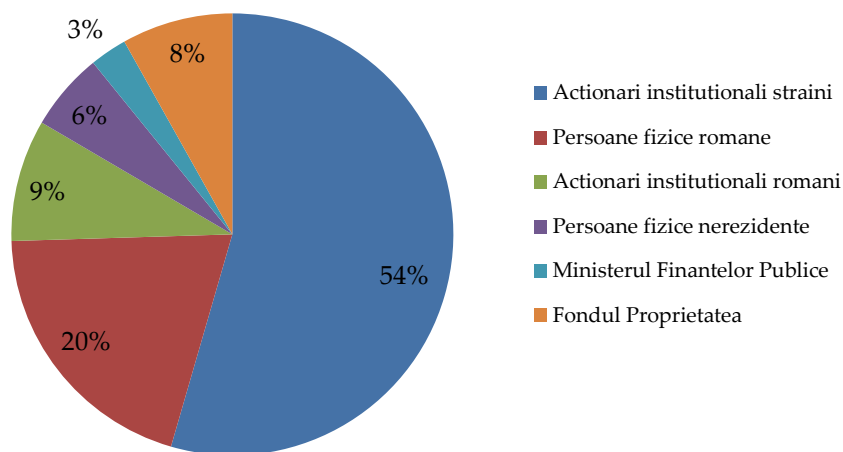
• Prezentare Fondul Proprietatea (FP)

Fondul Proprietatea este o societate pe actiuni organizata ca o societate de investitii de tip inchis, listata la BVB pe 25 ianuarie 2011. Fondul Proprietatea a fost infiintat de Guvernul Romaniei in Decembrie 2005, pentru despagubirea persoanelor ale caror bunuri au fost expropriate, in mod abuziv, de regimul comunist. Din septembrie 2010 Fondul este administrat de Franklin Templeton, unul din cei mai mari administratori de active la nivel global si un specialist in pietele emergente si de frontiera (din care face parte Romania).

In prezent Fondul Proprietatea administreaza active in valoare de 14,6 miliarde de lei, din care 99% sunt concentrate in Romania, iar 1% sunt situate in Austria.

La finalul lui februarie 2014, majoritatea din actionariatul FP era detinuta de actionarii institutionali straini cu o pondere de 54% din capitalul social subscris. Cei mai mari actionari sunt fondurile de investitii ale grupului american Elliott Associates (peste 15 % din capitalul social subscris), Morgan Stanley (5%), in timp ce City of London si Royal Bank of Scotland detin participatii importante, sub 5%. Dintre actionarii institutionali romani, SIF-urile detineau 1,6% din titlurile Fondului, conform raportarilor acestora din 31.12.2013, cea mai mare detinere apartinand SIF Moldova (SIF2) – 1,38%.

Structura actionariatului (28.02.2014)
% din capitalul social subscris



Sursa: Fondul Proprietatea, Departamentul Analiza Prime Transaction

Evolutia VUAN si a pretului pe actiune	28.02.2014	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
Total VAN (mil. lei)	14603,7	15013,7	14979,2	14465,4
VUAN (lei)	1,2097	1,2436	1,1371	1,0788
Variatie VUAN YTD (%)	-2,73%	9,37%	5,40%	-3%
Pret pe actiune (lei)	0,8170	0,8335	0,5495	0,427
Variatie pret pe actiune YTD(%)	-1,98%	51,68%	28,69%	-30,20%
Discount fata de VUAN (%)	-32,46%	-32,98%	-51,68%	-60,42%

Sursa: Fondul Proprietatea, Departamentul Analiza Prime Transaction

Anul trecut titlurile FP au inregistrat printre cele mai bune evolutii dintre bluechip-urile de la BVB, reusind sa creasca cu 51,7%. Cresterea a fost sustinuta de eforturile administratorului Franklin Templeton de a reduce discount-ul fata de VUAN prin programe de rascumparare a actiunilor proprii, distributii de cash catre actionari, rezultate din reducerea capitalului social si vanzari de active din portofoliu. De la inceputul anului, cotatia FP a inregistrat o scadere usoara, coborand in martie sub pragul de 0,8 lei/act, ca urmare a tensiunilor de pe pietele din regiune (odata cu izbucnirea crizei din Ucraina). Ne asteptam la continuarea eforturilor depuse de administratori pentru reducerea discount-ului fata de VUAN, fapt care va influenta pozitiv cotatia actiunii FP pe termen mediu.



Sursa: Prime Analyzer;

• Structura portofoliului Fondului Proprietatea (FP)

Dupa listarile cu succes ale companiilor Nuclearelectrica (SNN) si Romgaz (SNG) activele listate ale Fondului au depasit 54% din valoarea activului net (conform VAN raportat de FP, din 28.02.2014). Listarea CE Oltenia (programata pentru finalul anului curent) si Hidroelectrica (planurile de listare au fost amanate dupa reintrarea in insolventa a companiei in urma admererii recursurilor formulate de traderii de energie la Curtea de Apel Bucuresti) ar putea creste gradul de listare al activelor din portofoliu peste nivelul de 71% din valoarea activului net.

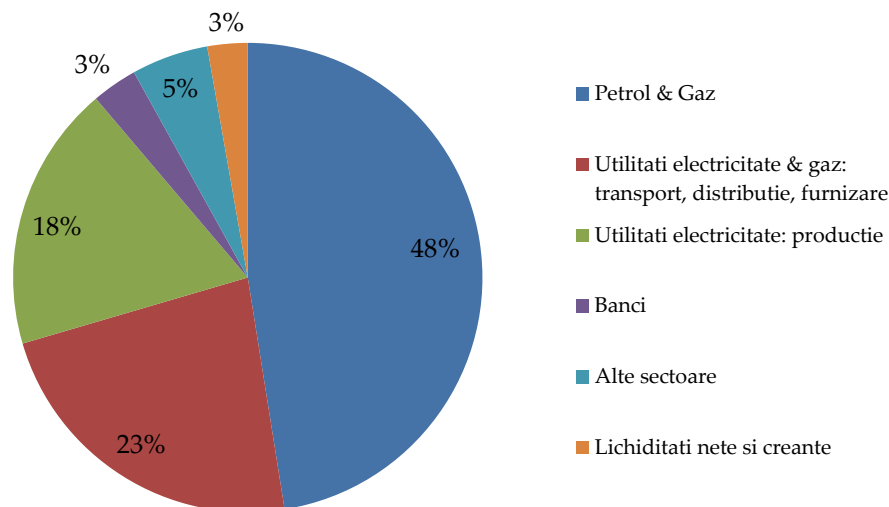
Cea mai mare societate listata este OMV Petrom (SNP), care detine o pondere 33,45% din VAN. La categoria societatilor nelistate, cea mai mare societate era Hidroelectrica, cu o pondere de 14,42% din VAN.

Clasa (28.02.2014)	% din VAN
Actiuni listate	54,50%
Actiuni nelistate	42,73%
Lichiditati nete si creante	2,77%
Total	100,00%

Sursa: Fondul Proprietatea, Departamentul Analiza Prime Transaction

Detinerile la societatile din principalele trei sectoare de activitate (petrol si gaze, utilitati) reunesc 89% din valoarea activului net raportat de FP.

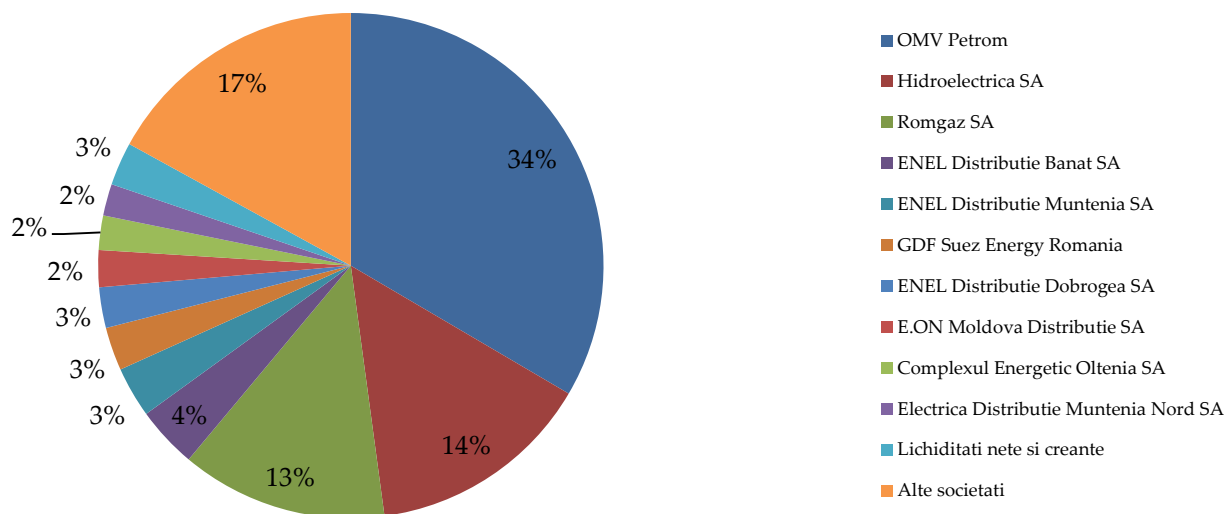
Structura portofoliului in functie de sector de activitate (% din VAN)



Sursa: Fondul Proprietatea, Departamentul Analiza Prime Transaction

Cele mai mari zece detineri din portofoliul Fondului Proprietatea (FP) depasesc 80% din valoarea activului net. Dintre acestea, doar doua societati sunt listate: OMV Petrom (SNP) si Romgaz (SNG).

Top 10 detineri (% din VAN)



Sursa: Fondul Proprietatea, Departamentul Analiza Prime Transaction

Printre cele mai importante modificari din portofoliul Fondului care au avut loc anul trecut sunt vanzarea unui pachet de 1,1% din actiunile OMV Petrom (SNP) si lichidarea integrala a pachetului de 15% din actiunile Transgaz (TGN) prin plasamente accelerate. Pe parcursul anului trecut, FP a mai vandut integral participatiile detinute in companii de dimensiuni reduse si a vandut partial din detinerea in Raiffeisen Bank. De asemenea, FP si-a exercitat dreptul de preemtiune, in cadrul majorarii de capital a Nuclearelectrica (30,6 milioane lei) pentru a-so mentin participatia in societate la nivelul de 9,72%.

FP a anuntat ca analizeaza reducerea participatiei detinute la OMV Petrom (SNP) pana la 15% de la 19% in prezent si vanzarea a 10% din actiunile Conpet (COTE).

• Rezultate financiare Fondul Proprietatea (FP)

Indicator Bilant conform RAS (mil. lei)	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
Active imobilizate	10.491,4	11.098,1	10.627,9
Active circulante	454,1	776,5	549,2
Cheltuieli in avans	0,0	0,1	0,0
Datorii ce trebuie platite intr-o perioada de un an	31,2	21,1	42,2
Total active minus datorii curente	10.914,3	11.853,6	11.134,9
Provizioane	29,3	16,8	14,2
Total capitaluri proprii	10.885,0	11.836,8	11.120,7

Sursa: Fondul Proprietatea, Departamentul Analiza Prime Transaction

Indicator CPP conform RAS (mil. lei)	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
Venituri din activitatea curenta, din care:	1311,2	871,8	617,9
Venituri din investitii financiare	649,7	619	519,1
Venituri din dobanzi	36,2	34,9	41,1
Venituri din investitii financiare cedate	573,1	208,1	72,3
Cheltuieli din activitatea curenta	629,0	304,8	72,3
Cheltuieli privind investitiile financiare cedate	528,7	195,1	4,6
Profit brut	682,2	567	545,6
Profit net	682,2	567	543,8

Sursa: Fondul Proprietatea, Departamentul Analiza Prime Transaction

Veniturile din investitii financiare reprezinta veniturile din dividende primite de la societatile din portofoliul Fondului. In 2013 FP a primit sub forma de dividende 319 mil. lei de la OMV Petrom, 158,9 mil. lei de la Romgaz si 37,6 mil. lei de la Transgaz.

• Evaluarea actiunii Fondul Proprietatea (FP)

Metodologia de evaluare a actiunii Fondul Proprietatea (FP) este bazata pe portofoliul de active detinut de Fondul Proprietatea la data de 31.12.2013 si ultima situatie raportata a activelor si datoriilor Fondului Proprietatea, din data de 28.02.2014. Actiunile cotate din portofoliu au fost marcate la piata, conform preturilor de inchidere din 19.03.2014, dupa care valorile participatiilor au fost ajustate cu discount-uri cuprinse intre 10% si 30%, in functie de gradul de lichiditate al actiunilor:

- 10% - SNG, EBS, RBI;
- 15% - TLV, BRD, SNP, TEL, SNN;
- 20% - ALR, COTE;
- 30% - alte participatii foarte putin lichide.

Actiunile necotate au fost ajustate cu discount-uri de 20% in cazul valorilor participatiilor de la Hidroelectrica si CE Oltenia, preluate din portofoliul FP (am acordat un discount mai redus datorita planurilor de listare a companiilor), iar restul detinerilor au fost ajustate cu un discount de 30%.

In continuare, VUAN-ul obtinut a fost ajustat cu urmatoarele evenimente corporative: reducerea capitalului social (scaderea valorii nominale cu 0,05 lei/act si distributia sumei catre actionari, cu exceptia actiunilor proprii rascumparate de FP in cadrul celui de-al doilea program de rascumparare) si derularea celui de-al treilea program de rascumparare de actiuni proprii (252,8 mil. actiuni). **Pretul tinta pentru actiunile Fondul Proprietatea este VUAN ajustat cu discount-uri asupra detinerilor din portofoliu si cu efectele evenimentelor corporative, de 0,9203 lei/act. Randamentul potential total este de 23%, care este format din potentialul de apreciere al cotatei FP, de 16,72%, si randamentul distributiei de cash, de 6,34%.**

Evaluare FP si determinare VUAN ajustat

Emitent	Simbol	Nr actiuni detinute	Procent cap. soc. (%)	Pret 19/03/2014	Valoare	Discount (%)	Valoare ajustata
Alro Slatina SA	ALR	72.884.714	10,21%	1,286	93.729.742	-20%	74.983.794
Banca Transilvania SA	TLV	64.723.219	2,93%	1,7	110.029.472	-15%	93.525.051
BRD-Groupe Societe Generale SA	BRD	25.387.456	3,64%	8,35	211.985.258	-15%	180.187.469
Conpet SA	COTE	2.571.461	29,70%	45,5	117.001.476	-20%	93.601.180
OMV Petrom SA	SNP	10.758.648.186	18,99%	0,44	4.733.805.202	-15%	4.023.734.422
Transelectrica SA	TEL	9.895.212	13,49%	15,63	154.662.164	-15%	131.462.839
Erste Group Bank	EBS	397.020	0,10%	109,1	43.314.882	-10%	38.983.394
Raiffeisen Bank International	RBI	677.064	0,34%	101,4232	68.669.997	-10%	61.802.998
Romgaz SA	SNG	57.785.960	14,99%	33,3	1.924.272.468	-10%	1.731.845.221
Nuclearelectrica	SNN	27.408.381	9,72%	9	246.675.429	-15%	209.674.115
Alte actiuni cotate					61.378.511	-30%	42.964.958
Total actiuni cotate					7.765.524.601		6.682.765.440
Hidroelectrica SA		89.261.778	19,94%		2.105.158.699	-20%	1.684.126.959
Complexul Energetic Oltenia SA		27.361.036	21,53%		321.642.658	-20%	257.314.126
Restul actiuni necotate					3.814.050.302	-30%	2.669.835.211
Total actiuni necotate					6.240.851.659		4.611.276.297
Disponibilitati, depozite bancare si titluri de stat					437.099.401	0%	437.099.401

Emitent	Simbol	Nr actiuni detinute	Procent cap. soc. (%)	Pret 19/03/2014	Valoare	Discount (%)	Valoare ajustata
<i>Alte active</i>					2.793.413	0%	2.793.413
Active totale					14.446.269.073		11.733.934.551
<i>Total datorii</i>					22.298.637	0%	22.298.637
<i>Provizioane</i>					13.189.311	0%	13.189.311
Activul net					14.410.781.125		11.698.446.603
Nr. actiuni					12.071.882.101		12.071.882.101
VUAN (RON/actiune)					1,1937	-19%	0,9691
Ajustare cu evenimente corporative							
Reducerea capitalului social (scaderea valorii nominale cu 0,05 lei/act si distributia sumei catre actionari)							
Suma platita actionarilor, cu exceptia actiunilor detinute de FP (lei)					621.856.836		621.856.836
Activ net dupa reducerea capitalului social (lei)					13.788.924.289		11.076.589.767
Nr. actiuni					12.071.882.101		12.071.882.101
VUAN ajustat dupa reducerea capitalului social (lei/actiune)					1,1422	-20%	0,9176
Derularea celui de-al treilea program de rascumparare de actiuni proprii							
Nr. actiuni din cadrul celui de-al treilea program de rascumparare					252.858.056		
Valoare estimata program de rascumparare (lei)					199.378.577		199.378.577
Activ net dupa al treilea program de rascumparare (lei)					13.589.545.712		10.877.211.190
Nr. actiuni ramase					11.819.024.045		11.819.024.045
VUAN ajustat dupa derularea celui de-al treilea program de rascumparare (lei/actiune)					1,1498	-20%	0,9203

Sursa: Fondul Proprietatea, Departamentul Analiza Prime Transaction

Determinare pret tinta FP

Pret 19/03/2014	0,7885
Pret tinta = VUAN ajustat dupa derularea celui de-al treilea program de rascumparare (lei/actiune)	0,9203
Distributie de cash (lei/act)	0,05
Randament potential total (include si distributia de cash de 0,05 lei/act)	23,06%
Potential de crestere	16,72%
Randament distributie de cash	6,34%

Sursa: Departamentul Analiza Prime Transaction

Cum te ajuta Prime Analyzer?

Starea pietei, luni, in jur de ora 14:30

Vrei sa stii recomandarile noastre pentru fiecare emitent si la ce ne asteptam in aceasta saptamana?

Ideile de tranzactionare, in cursul saptamanii, dimineata

Vrei sa stii ce societati sunt interesante atat fundamental cat si tehnic in perioada urmatoare?

Raportul saptamanal, vineri, in jur de ora 20:00

Ce s-a intamplat saptamana aceasta pe bursa, ce stiri au miscat preturile, ce actiuni au cumparat institutionalii, ce a crescut si ce a scazut, cum au evoluat actiunile pe sectoare si nu numai?

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

Descopera in Prime Analyzer: Graficele intraday pentru toti emitentii, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Stirile sortate pe emitent, Tranzactiile persoanelor initiale, Detinerile SIF-urilor si FP, CV-urile membrilor conducerii, Bugetele de venituri si cheltuieli, si multe altele...



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.

Informatiile cuprinse in acest raport exprima anumite opinii legate de o clasa de valori mobiliare. 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 „Info piata”/”Materiale analiza”. Rapoartele sunt realizate de angajatii SSIF Prime Transaction SA, dupa cum sunt identificati in continutul acestora si avand functiile descrise in acest site la rubrica *echipa*. Raportul privind structura recomandarilor pentru investitii ale SSIF Prime Transaction SA, precum si lista cu potentiale conflicte de interese referitoare la activitatea de cercetare pentru investitii si recomandare a SSIF Prime Transaction SA pot fi consultate [aici](#).

Rapoartele se pot actualiza/modifica pe parcurs, la momentul la care SSIF Prime Transaction SA considera necesar. Data la care se publica/modifica un raport este identificata in continutul acestuia si/sau in canalul de distributie folosit.

Continutul acestui raport este proprietatea SSIF Prime Transaction. Comunicarea publica, redistribuirea, reproducerea, difuzarea, transmiterea, transferarea acestui material sunt interzise fara acordul scris in prealabil al SSIF Prime Transaction.

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 CNVM 15/2006 privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare.



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