



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

Raport de analiza rezultate companii T1 2016

Primul trimestru al anului a adus rezultate bune pentru majoritatea emitentilor de la BVB, in cele mai multe cazuri acestea fiind in linie cu asteptarile anterioare. Chiar daca nu in toate cazurile a fost vorba de cresteri ale veniturilor sau profitului, pastrarea unor rate de profitabilitate bune sau chiar tinerea sub control a pierderilor poate fi, in sine, un rezultat bun.

Dintre companiile Blue Chip analizate in acest raport, au iesit in evidenta in sens pozitiv Electrica SA, cu un profit in crestere de la an la an, Nuclearelectrica, al carei profit trimestrial a fost aproape dublu fata de perioada similara din 2015, si Banca Transilvania, cu o performanta din nou net superioara mediei sectorului bancar.

La capitolul dezamagiri putem trece BRD, bantuita din nou de fantoma creditelor neperformante, de care majoritatea celorlalte banci par sa fi scapat, si Bursa de Valori Bucuresti, victima scaderii tranzactiilor bursiere si a cursului valutar, de data aceasta nefavorabil.

Departamentul Analiza

+4021.321.40.90

analiza@primet.ro

Analist Financiar: Marius Pandelescu

marius.pandele@primet.ro

OMV Petrom (SNP) – pozitiv

Rezultatele obtinute de OVM Petrom in primul trimestru al anului au dovedit ca societatea poate genera profit chiar si la un pret al petrolului extrem de mic. Scaderea profitului net a fost de doar 16% comparativ cu primul trimestru al anului trecut, chiar daca pretul mediu al petrolului realizat la nivel de grup a scazut cu 41%, de la 45,37 USD/bbl in T1 2015 pana la 26,69 USD/bbl in T1 2016.

Mil. RON	31.03.2016	31.03.2015	Variatie (%)
Venituri din vanzari	3,558.54	4,270.74	-16.67%
Rezultat operational	342.60	494.15	-30.67%
Rezultat net	288.22	345.26	-16.52%
ROE	-2.87%		
P/E	-		
P/BV	0.50		

Scaderea pretului titeiului a fost echilibrata partial de cresterea cantitatilor vandute, pierderea de pe segmentul Upstream (extractia petrolului) (80 milioane de lei, fata de un profit de 164 milioane in T1 2015) fiind compensata de o crestere usoara a profitului pe segmentul Downstream (rafinare si vanzare a produselor petroliere), de la 345 la 360 milioane de lei.

Compania a beneficiat in acest trimestru si de inregistrarea unor elemente speciale, care nu au legatura cu activitatea propriu-zisa. Cel mai important dintre acestea a fost venitul de 111 milioane de lei inregistrat dupa ce instanta de judecata a hotarat reducerea amenzii aplicate in 2011 de Consiliul Concurentei. Fara elementele speciale, profitul net ar fi scazut cu 24%.

Per total, putem spune ca rezultatele Petrom sunt peste asteptari, in conditiile in care pretul petrolului a atins un minim multianual in primul trimestru al anului. Revenirea pretului in jurul valorii de 50 de dolari pe baril scade probabilitatea ca in ultimele doua trimestre ale acestui an sa vedem noi provizioane pentru deprecierea campurilor petroliere exploatare, asa cum s-a intamplat in ultimii doi ani. Este de urmarit evolutia pretului petrolului in lunile urmatoare. Daca pretul se va mentine la acelasi nivel sau va creste, ne putem astepta la o revenire pe profit a Petrom in acest an, ceea ce va face si actiunile mai atractive pentru marii investitori.

S.N.G.N. Romgaz (SNG) – neutru

Rezultatele mai slabe decat cele de anul trecut sunt in linie cu asteptarile, inasa motivele pentru care au fost inregistrate sunt altele decat cele pe care le aveam in vedere. Motivul principal este inregistrarea unui provizion de aproape 88 mil. RON pentru restantele Electrocentrale Bucuresti, in lipsa caruia profitul net trimestrial ar fi crescut cu 2,5%, in loc de scaderea de 13% raportata.

Mil. RON	31.03.2016	31.03.2015	Variatie (%)
Cifra de afaceri	1,363.51	1,365.48	-0.14%
Rezultat operational	602.60	665.50	-9.45%
Rezultat net	489.32	563.04	-13.09%
ROE	11.01%		
P/E	7.60		
P/BV	0.84		

Cifra de afaceri a ramas la un nivel asemanator celui din T1 2015, veniturile mai mici din vanzarea de gaze naturale fiind compensate de o crestere a veniturilor din vanzarea de energie electrica prin intermediul centralei de la Iernut, in principal pe piata de echilibrare.

In conditiile in care cresterea tarifului pentru vanzarea pe piata reglementata cu 10% de la 1 iulie nu va mai avea loc, este de asteptat ca profitul Romgaz sa continue sa scada usor, din cauza tendintei de scadere a cererii de gaze naturale la nivel national. La aceasta tendinta se adauga si concurenta din partea gazelor de import, al caror pret nu mai este unul umflat artificial, asa cum se intampla in perioada in care Romania era dependenta partial de importurile de gaze din Rusia. Posibilitatile de crestere ale Romgaz tin in principal de o eventuala revenire a pretului hidrocarburilor la nivel international. Chiar si in lipsa unei astfel de cresteri, profitul companiei ramane unul solid, randamentul dividendului ridicat, iar multiplii de piata la care se tranzactioneaza sunt foarte atractivi.

Electrica SA (EL) – pozitiv

Electrica a continuat tendinta de imbunatatire a rezultatelor financiare, cu o crestere de aproape 20% a profitului operational si de 12% a profitului net trimestrial.

Cresterea profitului a venit in principal din tinerea sub control a cheltuielilor, in conditiile in care veniturile au crescut cu doar 4,44% fata de primul trimestru al anului 2015. Spre deosebire de sectorul de petrol si gaze, in cel de electricitate tendinta este de crestere a cererii, fapt care s-a vazut si la Electrica, mai exact in cresterea cu 8% a cantitatilor de energie de pe segmentul de furnizare si cu 3% a celor de pe segmentul de distributie. Aceasta crestere a compensat integral scaderea tarifelor reglementate aprobate de ANRE.

In ciuda cresterii cantitatilor de energie vandute, cele mai multe pozitii de cheltuieli au ramas la un nivel asemanator cu T1 2015, un semn ca societatea reuseste sa isi eficientizeze treptat activitatea. Indicatorii de rentabilitate ai Electrica raman considerabil mai slabi decat cei ai firmelor de distributie si furnizare a energiei electrice privatizati catre investitori strategici. Partea plina a paharului in aceasta situatie este ca exista un mare potential pentru obtinerea de profit suplimentar, mai ales daca programul de investitii finantat din banii obtinuti la listare va fi in cele din urma aprobat.

Sunt de urmarit in perioada urmatoare pe de o parte stirile legate de aprobarea planului de investitii, iar pe de alta parte discutiile cu Fondul Proprietatea pentru cumpararea pachetelor minoritare de la filialele de distributie si furnizare ale Electrica. Ambele pot aduce profit suplimentar companiei, comparativ cu situatia actuala.

Transgaz (TGN) – neutru

Transgaz manifesta o tendinta de plafonare a rezultatelor financiare, atat veniturile cat si majoritatea cheltuielilor ramanand in zona in care erau si in urma cu un an. Este un lucru normal, avand in vedere ca reglementarea veniturilor porneste tocmai de la ideea mentinerii unui nivel constant al rentabilitatii raportate la activele productive.

Veniturile din transportul intern al gazelor naturale au crescut usor, de la 370,4 mil. RON pana la 371,4 mil. RON, in ciuda scaderii cantitatilor transportate. Un motiv al acestei cresteri a fost ponderea mai mare a volumelor de transport contractate fara rezervare anterioara de capacitate, pentru care tarifele sunt mai mari. In mod normal ar fi fost de asteptat sa vedem o scadere a veniturilor din cauza modificarii structurii de tarif, de la 50% pentru componenta de capacitate si 50% pentru cea de volum, la 60% pentru componenta de capacitate si 40% pentru cea de volum. O astfel de structura duce la scaderea veniturilor in lunile de iarna si cresterea lor in lunile de vara.

In aceste conditii, scaderea profitului net a venit din cresterea cheltuielilor. Cea mai importanta dintre aceste cresteri a fost cea cu consumul tehnologic, +75%, de la 21,1 mil. RON la 37 mil. RON.

	31.03.2016	31.03.2015	Variatie (%)
Venituri	1,399.86	1,340.36	+4.44%
Rezultat operational	170.21	142.56	+19.39%
Rezultat net	141.81	126.82	+11.82%
ROE	7.55%		
P/E	8.38		
P/BV	0.63		

	31.03.2016	31.03.2015	Variatie (%)
Venituri din transport intern	371,374,491	370,401,862	+0.26%
Rezultat operational	205,519,888	232,463,699	-11.59%
Rezultat net	172,496,097	199,305,806	-13.45%
ROE	12.35%		
P/E	6.81		
P/BV	0.84		

Multiplii de piata mici pastreaza Transgaz in categoria companiilor atractive, insa scaderea cantitatilor transportate face ca, pe termen scurt, sa nu ne putem astepta decat, cel mult, la o pastrare a profitului la acelasi nivel ca anul trecut, exceptand elementele speciale care ar putea apara pe parcurs (modificari de tarife, reversari de provizioane sau altele de acest fel).

Transelectrica (TEL) – neutru

Rezultatele financiare ale Transelectrica au fost afectate puternic de scaderea tarifului reglementat aprobat de ANRE de la jumatatea anului trecut, de la o medie de 22,50 RON/MWh pana la 20,97 RON/MWh (-6.8%). In conditiile in care cantitatea de energie electrica transportata a ramas la acelasi nivel ca in T1 2015, 14 milioane de MWh, veniturile din transportul energiei electrice au scazut destul de abrupt, de la 360,6 mil. RON pana la 317,2 mil. RON (-12%). Un alt motiv al scaderii a fost si efectul de baza dat de pretul mediu pe MWh realizat in T1 2015, de aproape 24 RON/MWh, peste pretul mediu reglementat.

	31.03.2016	31.03.2015	Variatie (%)
Total venituri	755,233,740	779,122,913	-3.07%
Rezultat operational	116,337,679	148,868,713	-21.85%
Rezultat net	99,143,644	126,408,025	-21.81%
ROE	10.64%		
P/E	6.40		
P/BV	0.68		

Costurile operationale au fost in continuare tinute sub control, inregistrand chiar o scadere usoara pe partea de activitati cu profit permis. Totusi, aceasta nu a putut compensa decat intr-o mica masura scaderea veniturilor din activitatea principala a companiei, iar profitul net trimestrial a scazut in final cu aproape 22%. Desi este vorba de o scadere semnificativa a profitului, ea era previzibila, daca avem in vedere scaderea tarifului reglementat, prin urmare consideram ca nu se poate vorbi despre un rezultat sub asteptari.

Actiunea TEL ramane cu unul dintre cei mai mici indicatori P/E din piata locala de capital, inasa e de asteptat ca profitul net sa continue sa scada, in lipsa unor evenimente exceptionale, punand presiune si pe acest indicator, la fel ca si pe ceilalti multipli de piata.

Nuclearelectrica (SNN) – pozitiv

In lipsa unei cresteri a pretului energiei electrice, Nuclearelectrica a fost ajutata de modificarea cadrului fiscal, centrala nucleara fiind trecuta din categoria constructiilor speciale in cea a cladirilor obisnuite, ceea ce presupune un impozit mai mic. Mai exact, de la un impozit pe constructii speciale de 61,6 mil. RON in T1 2015 compania a ajuns la un impozit total de 42,3 mil. RON, din care 41,3 pe cladiri si 0,98 pe constructii speciale.

	31.03.2016	31.03.2015	Variatie (%)
Total venituri	457,753,487	468,790,711	+2.35%
Rezultat operational	75,977,255	44,223,448	+71.8%
Rezultat net	66,861,465	35,435,336	+88.69%
ROE	2.39%		
P/E	8.35		
P/BV	0.20		

Scaderea impozitului a contribuit la o crestere a profitului operational cu nu mai putin de 71,8%, de la 44,2 mil. RON in T1 2015 pana la 75,98 mil. RON in T1 2016. Veniturile au ramas la un nivel asemanator celor din anul precedent, atat productia, cat si pretul mediu al energiei fiind relativ constante.

Rezultatul financiar a crescut la randul sau, de la 8,1 la 10,3 mil. RON, ducand intr-un final la un profit net de 66,9 mil. RON, cu 88,7% mai mare decat profitul de 35,4 mil. RON inregistrat in T1 2015.

Cresterea profitului, combinata cu pretul foarte mic la care se tranzactioneaza actiunile SNN in momentul de fata, au dus compania la niste multipli de piata mici, devenind o buna oportunitate de investitie. Deocamdata nu se intrevece o crestere a pretului energiei electrice, inasa nici nu e de asteptat ca rezultatele sa se mai inrautateasca in viitorul previzibil.

Conpet (COTE) – pozitiv

Conpet a reusit sa obtina un profit in usoara crestere raportat la primul trimestru al anului trecut, un rezultat peste asteptari, avand in vedere ca in T1 2015 au fost inregistrate venituri nerecurente de la grupul Rompetrol.

Desi cantitatile transportate au scazut atat pe subsistemul de tara, cat si pe cel de import (-7,9% per total, dintre care -5% pe subsistemul de tara si -10,8% pe cel de import), veniturile nu au scazut decat pe subsistemul de tara, cu 3,9%. Pe subsistemul de import, veniturile obtinute de companie au crescut cu 4,3%, de la 18,3 mil. RON la 19,1 mil. RON, ca urmare a cresterii tarifului reglementat de transport. Per total, veniturile din transportul petrolului au scazut cu 2,3%, de la 95,5 mil. RON la 93,24 mil. RON. Aceeasi scadere procentuala a fost inregistrata si la nivelul tuturor veniturilor din exploatare, de la 103,2 mil. RON pana la 100,8 mil. RON.

Cresterea de profit nu a venit inasa din zona de venituri, ci din cea de cheltuieli, mai precis din scaderea acestora cu 4,4%, de la 83,4 mil. RON in T1 2015 pana la 79,7 mil. RON in T1 2016. Cele mai importante scaderi de cheltuieli au fost cele materiale si cele cu prestatiile externe, insumand o economie de 2,2 mil. RON.

Spre deosebire de Transelectrica si Transgaz, Conpet pare sa mai aiba inca rezerve de profitabilitate pe care le poate exploata eficientizandu-si activitatea, inasa se apropie de plafonul pe care celelalte doua par sa-l fi atins deja. Sunt de urmarit proiectele de investitii ale companiei, rezervele de numerar disponibile facand posibila abordarea unor proiecte ambitioase.

	31.03.2016	31.03.2015	Variatie (%)
Cifra de afaceri	93,772,785	96,085,194	-2.4%
Rezultat operational	21,096,763	19,860,850	+6.22%
Rezultat net	18,443,861	17,731,870	+4.02%
ROE	8.08%		
P/E	9.16		
P/BV	0.74		

Banca Transilvania (TLV) – pozitiv

Banca Transilvania a reusit sa se mentina pe trendul de crestere, cu un profit cu 51% mai mare ni T1 2016 comparativ cu cel din perioada similara a anului trecut. Integrarea Volksbank a crescut veniturile inregistrate de banca, intr-o perioada in care majoritatea celorlalte banci isi bazeaza profiturile mai degraba pe reducerea provizioanelor pentru credite neperformante.

Veniturile nete din dobanzi au crescut cu 68,4%, de la 253,8 mil. RON pana la 427 mil. RON, iar cele din comisioane cu 16,2%, de la 100,3 mil. RON la 116,5 mil. RON. Scaderea profitului din vanzarea de instrumente financiare de la 163,5 mil. RON la 59,6 mil. RON si cresterea contributiei la Fondul de Garantare a Depozitelor de la 19,6 mil. RON la 58,2 mil. RON au facut ca veniturile operationale totale sa nu aiba o crestere la fel de mare ca aceea a veniturilor din dobanzi si comisioane, ci una de doar 10,7%, de la 541,3 la 599,2 mil. RON.

Cheltuielile operationale au crescut cu 18,5%, cea mai importanta crestere fiind inregistrata pe partea de cheltuieli cu personalul, de la 118,2 mil. RON la 151,5 mil. RON (+28,1%). In final, profitul net al bancii a urcat de la 151,5 mil. RON la 228,5 mil. RON (+50,8%), fiind influentat, in afara de cresterea considerabila a veniturilor din dobanzi si comisioane, si de scaderea cu 56% a cheltuielilor cu provizioanele, de la 135,6 la 59,6 mil. RON.

Temerile legate de integrarea Volksbank nu par sa fi avut vreo baza realista, Banca Transilvania reusind sa-si pastreze o situatie financiara solida si chiar sa acumuleze un capital de imagine din modul in care a negociat cu fostii clienti ai bancii austriece, una dintre cele mai prost vazute banci din Romania pana la data achizitiei. Potrivit conducerii BT, Legea darii in plata nu va afecta banca decat marginal, ceea ce i-ar putea oferi un avantaj competitiv pe piata. Luand in considerare toti acesti factori, putem spune ca actiunile bancii au in continuare potential de apreciere, desi sunt aproape de maximele istorice.

	31.03.2016	31.03.2015	Variatie (%)
Venituri nete dobanzi si comisioane	544,060,000	354,132,000	+53.63%
Rezultat brut	268,746,000	177,187,000	+51.67%
Rezultat net	228,503,000	151,524,000	+50.80%
ROE	39.2%		
P/E	3.32		
P/BV	1.30		

BRD – Groupe Societe Generale (BRD) – negativ

Dupa un an 2015 in care creditele neperformante pareau sa fi trecut pe planul secund, BRD a fost din nou afectata de provizioanele inregistrate pentru astfel de credite, cu o crestere de 36,7% a costului net al riscului, de la 106 mil. RON in T1 2015 pana la 145 mil. RON in T1 2016.

	31.03.2016	31.03.2015	Variatie (%)
Venituri nete dobanzi si comisioane	543,322,000	510,649,000	+6.40%
Rezultat brut	79,675,000	96,592,000	-17.51%
Rezultat net	62,810,000	81,810,000	-23.22%
ROE	6.99%		
P/E	15.20		
P/BV	1.06		

Provizioanele au pus in umbra performantele mai bune inregistrate de banca in activitatea curenta, acolo unde a obtinut un profit de 225 mil. RON, cu 11% mai mare decat cel din primul trimestru al anului trecut. Tendinta de scadere a veniturilor nete din dobanzi, foarte vizibila anul trecut, s-a estompat pe masura ce dobanzile medii la credite s-au stabilizat, cresterea

activitatii aducand chiar venituri nete mai mari din dobanzi in T1 2016. Acest lucru s-a intamplat in principal pe seama dobanzilor mai mici la depozite, mai mici cu 50,6% in primele trei luni ale anului.

Per total, profitul net al bancii a scazut cu 23,2%, de la 81,8 la 62,8 mil. RON, un rezultat care pune BRD in directia opusa celorlalte doua banci mari listate la BVB si amana revenirea pe care o asteptau investitorii. Ramane de vazut daca in al doilea trimestru al anului banca se va alinia la tendinta sectorului, de scadere a costului riscului, sau va continua sa inregistreze provizioane mai mari decat competitorii sai.

Erste Bank (EBS) – neutru

Grupul bancar austriac a ramas in tendintele manifestate si anul trecut, atat din punctul de vedere al veniturilor operationale, cat si din cel al costului riscului. Veniturile nete din dobanzi si comisioane au scazut usor in primul trimestru al anului comparativ cu primul trimestru din 2015, cu circa 25 mil. EUR, o scadere ceva mai mare, de aproape 30 mil. EUR, fiind inregistrata pe segmentul de tranzactionare. Ambele scaderi au fost inasa compensate de provizioanele considerabil mai mici pentru credite neperformante, doar 56,4 mil. EUR comparativ cu 183,1 mil. EUR in perioada similara a anului trecut.

	31.03.2016	31.03.2015	Variatie (%)
Venituri nete dobanzi si comisioane	1,535,288,000	1,559,520,000	-1.55%
Rezultat brut	427,035,000	415,241,000	+2.84%
Rezultat net	322,581,000	296,613,000	+8.75%
ROE	8.55%		
P/E	9.64		
P/BV	0.65		

Costul mai mic al riscului, combinat cu un tratament fiscal mai favorabil (rata efectiva a impozitului pe profit de 24,46%, fata de 28,57% in T1 2015), a dus la cresterea profitului net trimestrial cu 8,75%, de la 296,6 mil. EUR in primele trei luni ale anului 2015 pana la 322,6 mil. EUR in aceeasi perioada a acestui an.

Tendinta de scadere a provizioanelor mai poate continua o perioada, inasa cel mai probabil ea este aproape de final, lasand Erste, la fel ca majoritatea bancilor, cu o problema de profitabilitate, determinata de nivelul foarte scazut al dobanzilor. Tinand cont si de reglementarile tot mai stricte impuse de bancile centrale in privinta asumarii de riscuri, e posibil ca profitul sa atinga un plafon pe care sa nu il poata depasi decat in momentul in care dobanzile vor reveni la un nivel mai apropiat de media istorica. Totusi, chiar si cu acest plafon actiunea EBS ramane la multipli de piata buni, putand reprezenta o oportunitate buna de investitie.

Bursa de Valori Bucuresti (BVB) – negativ

Scaderea tranzactiilor intermediare a dus rezultatele Bursei de Valori Bucuresti aproape de zero in primul trimestru al anului, de la un profit de aproape 2 mil. RON in perioada similara a anului trecut. Scaderea de 11% a veniturilor din serviciile prestate nu a fost compensata decat intr-o mica masura de reduceri ale cheltuielilor operationale, profitul operational fiind mai mic cu circa 200 mii de lei.

	31.03.2016	31.03.2015	Variatie (%)
Venituri din servicii	6,401,256	7,209,012	-11.20%
Rezultat operational	356,685	566,331	-37.02%
Rezultat net	43,229	1,951,078	-97.78%
ROE	4.30%		
P/E	38.92		
P/BV	1.67		

Motivul principal al scaderii abrupte a profitului nu a tinut insa de activitatea curenta a grupului, ci de trecerea de la un profit financiar de 1,8 mil. RON la o pierdere de 252 mii RON. Aceasta a fost determinata de diferentele nefavorabile de curs valutar, aceleasi care adusesera cea mai mare parte a profitului in T1 2015.

Perspectivile pentru T2 2016 nu sunt mai bune decat rezultatele din T1, avand in vedere ca valoarea tranzactiilor a ramas la un nivel scazut. O revenire a lichiditatii sau o listare de genul celei a Hidroelectrica ar putea aduce un impuls semnificativ rezultatelor financiare ale Bursei si, o data cu acestea, pretului actiunilor.

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, sambata, in jur de ora 14:00

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...

Politica SSIF Prime Transaction SA 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

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 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 Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare, <http://www.cnvmr.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