



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

Raport oferta publica Digi Communications NV

Incepand de astazi, 28 aprilie, si pana pe 10 mai, are loc cea mai mare oferta publica de actiuni a unei companii private din istoria Bursei de Valori Bucuresti, cea a Digi Communications NV. Compania ar putea ajunge a opta ca valoare dintre emitentii de la BVB, incluzand aici si cele doua societati straine mari listate (Erste si NEPI).

Opinia noastra este ca oferta Digi este o oportunitate foarte buna de investitie pe termen scurt, cu un raport risc/beneficiu mult mai bun decat alternativele disponibile, avand in vedere caracteristicile expuse si in materialul de mai jos.

Actiunile celei mai mari companii de telecomunicatii din Romania ofera cateva argumente si pentru o investitie pe termen lung, insa intr-un asemenea caz trebuie luate in calcul si cateva riscuri asociate modelului de business al companiei.

Mai jos sunt prezentate caracteristicile ofertei, informatii despre companie si motivele care stau la baza opiniei noastre referitoare la investitie in actiunile Digi Communications NV.

Caracteristicile ofertei

Oferta de vanzare de actiuni a Digi Communications NV va avea loc intre 28 aprilie si 10 mai, fiind puse la vanzare pana la 21.744.108 actiuni. Dintre acestea, 85% sunt alocate initial catre transa investitorilor institutionali (18.482.492 actiuni) si 15% catre transa investitorilor de retail (3.261.616 actiuni). In functie de subscrierile realizate, poate fi realocat un procent de pana la 5% din totalul actiunilor oferite dinspre transa investitorilor institutionali catre cea a investitorilor de retail. Nu este vorba de o majorare de capital, ci de o vanzare de actiuni realizata de o parte a actionarilor actuali. Cea mai mare parte a actiunilor urmeaza sa fie vandute de catre fondul de investitii Carpathian Cable Investments SaRL, care detine in prezent circa 19% din numarul total de actiuni si peste 50% din numarul de actiuni din categoria B.

Departamentul Analiza

+4021.321.40.90

analiza@primet.ro

Analist Financiar: Marius Pandelescu

marius.pandele@primet.ro

Vanzatori in oferta publica a Digi Communications NV

Vanzator	Nr. actiuni	% din detinerea actuala
Carpathian Cable Investments SaRL	17.611.366	91,6%
Celest Limited	439.823	44,0%
ING Bank NV	675.970	100,00%
Yarden Mariuma	339.961	100,00%
Dorina Schelean	413.093	100,00%
Nicuser Dorel Schelean	513.895	100,00%
Sirian Radu-Traian	1.259.000	100,00%
Zoltan Teszari	491.000	100,00%
Total	21.744.108	-

Sursa: prospectul de oferta

Trebuie precizat faptul ca actiunile Digi Communications sunt impartite in doua categorii, 65.756.028 in categoria A si 34.243.972 in categoria B (in total 100.000.000 de actiuni). Actiunile din categoria A au o valoare nominala de 0,10 euro, fiecare dintre ele dand dreptul la 10 voturi in Adunarea Generala a Actionarilor, iar cele din categoria B au o valoare nominala de 0,01 euro si dau dreptul la un singur vot. Doar actiunile din categoria B vor fi incluse in oferta publica si vor putea fi ulterior tranzactionate la Bursa de Valori Bucuresti.

Pretul final al ofertei va fi stabilit in urma unui proces de bookbuilding realizat pe transa investitorilor institutionali, in functie de cantitatile si preturile subscribe pe aceasta. Intervalul de pret intre care se pot realiza subscrieri de catre investitorii institutionali este intre 38 si 56 de lei, inasa el poate fi modificat pe parcursul ofertei. O eventuala modificare va da dreptul celor care au scris pana atunci sa isi retraga subscrierile, iar daca ea are loc in ultimele doua zile ale ofertei, va duce la prelungirea perioadei de oferta.

Investitorii de retail vor beneficia de o reducere de 7% din pretul final de oferta in cazul in care vor subscrie in primele 5 zile lucratoare (pana la 5 mai, inclusiv) si de 3% daca vor subscrie in ultimele 3 zile lucratoare (intre 8 si 10 mai).

La fel ca si la oferta derulata in decembrie de MedLife, pe transa de retail exista un numar de actiuni pentru care alocarea este garantata intr-o anumita limita. Mai exact, subscrierile de pana la 267 de actiuni vor primi o alocare garantata de 100%, pe principiul „primul venit, primul servit”, in limita a 534.000 de actiuni. Avand in vedere ca subscrierile de pe transa investitorilor de retail vor trebui facute la pretul maxim de 56 de lei pe actiune (ulterior, in cazul in care pretul final este mai mic, dar si pentru discountul de care beneficiaza investitorii de retail, diferenta de bani urmeaza sa fie returnata), inseamna ca vor primi alocare garantata cel putin 2.000 de investitori.

Pentru subscrierile mai mari de 267 de actiuni, la final va avea loc o alocare „pro-rata”, in functie de numarul total de actiuni subscribe pe transa de retail si de numarul total de actiuni alocate pe aceasta transa. Limita minima a subscrierilor este de 50 de actiuni pe ordin, aceasta fiind valabila pentru fiecare ordin in cazul subscrierilor multiple.

O alta asemanare cu MedLife este optiunea de supraalocare, prin care intermediarii ofertei pot imprumuta actiuni de la vanzatori cu scopul de a stabili pretul de piata dupa listarea actiunilor la BVB. Este vorba de pana la 2.174.411 actiuni care vor putea fi imprumutate si rascumparate apoi din piata intr-un interval maxim de 30 de zile, la un pret cel mult egal cu

pretul final de oferta. Stabilizarea a mai avut loc in cazul listarilor MedLife si Electrica, pretul de piata fiind de fiecare data mai mare decat cel din oferta la finalul celor 30 de zile de stabilizare.

Informatii despre companie

Bazele a ceea ce a devenit cea mai mare companie de telecomunicatii din Romania au fost puse in anul 1992, atunci cand a fost infiintata societatea TVS Holding Brasov, avandu-l printre actionari si pe actionarul majoritar actual al Digi, Zoltan Teszari, aceasta oferind servicii de televiziune prin cablu in Timisoara si Brasov. In 1993 a fost fondata si societatea Kappa, care opera o retea de televiziune prin cablu in Bucuresti. In anul 1996, activele societatii au fost impartite in doua parti egale intre actionari, una dintre aceste jumutati, aflata in proprietatea lui Zoltan Teszari, fuzionand cu societatea Analog CATV si schimbandu-si ulterior numele in Romania Cable Systems.

In anii urmatoari, grupul s-a coagulat, ingloband Romania Cable Systems (RCS), TVS Holding Brasov, furnizorul de internet Romania Data Systems (RDS), dar si un numar mare de furnizori mai mici de cablu si internet achizitionati pe parcurs. In prezent, entitatea principala a grupului este RCS&RDS SA, iar Digi Communications NV este holdingul care detine pachetul majoritar de actiuni al acesteia (93,6% din actiuni), dar si participatii de 100% la alte companii din grup, printre care Digi T.S. Kft, din Ungaria, Digi Spain Telecom si Digi Italy.

Actionarii principali ai Digi Communications NV sunt RCS Management, cu 62% din actiunile totale, toate de clasa A, Zoltan Teszari, cu 2,4% actiuni de clasa A si 0,5% actiuni de clasa B, si Carpathian Cable Investments SaRL, cu 20,6% din actiuni, toate de clasa B. Zoltan Teszari detine si pachetul majoritar de actiuni al RCS Management. Toate procentele sunt din numarul total de actiuni, exceptand actiunile proprii detinute de companie. Structura grupului a fost reorganizata recent, la inceputul acestui an, in perspectiva listarii la BVB.

Situatiile financiare ale grupului reflecta politica de extindere agresiva adoptata pana acum, finantata in cea mai mare parte prin indatorare. Totalul datoriilor era la 31 decembrie de 96,56% din activele totale, facand din Digi unul dintre emitentii cu cele mai mari grade de indatorare de la Bursa de Valori Bucuresti, mai mult chiar si decat in cazul bancilor.

Bilant

mil. EUR	2014	2015	2016
Active imobilizate, din care:	896,3	934,0	1.040,8
proprietati, instalatii si echipamente	643,1	674,7	826,0
imobilizari necorporale	199,7	205,1	206,8
Active circulante, din care:	215,2	193,3	198,6
creante	109,9	82,5	109,0
Total active	1.111,5	1.127,3	1.239,5
Capitaluri proprii	107,3	102,8	42,6
Datorii pe termen scurt, din care:	312,6	365,1	450,4
datorii comerciale	217,2	271,1	374,0
credite	45,7	63,1	44,0
Datorii pe termen lung, din care:	691,5	659,5	746,4
credite si obligatiuni	652,7	624,9	665,5
Total datorii	1.004,2	1.024,5	1.196,9

Sursa: prospectul de oferta

Activitatea grupului este una care presupune investitii consistente, asa cum rezulta si din cifrele bilantiere. Activele imobilizate reprezinta 84% din totalul activelor, cea mai mare parte a acestora fiind reprezentate de proprietati, instalatii si echipamente. O pondere importanta, mai mare decat in majoritatea celorlalte domenii, o au imobilizarile necorporale, in principal licente software si drepturi de televizare.

Contrapartea acestor active este reprezentata in cea mai mare parte de credite si obligatiuni pe termen lung. Totusi, compania are si datorii pe termen scurt destul de mari, existand un dezechilibru intre activele si pasivele pe termen scurt. Mai exact, pasivele pe termen scurt sunt de doua ori mai mari decat activele pe termen scurt, lucru care poate duce la probleme de lichiditate. Trebuie avut in vedere si faptul ca o parte a creditelor grupului sunt de tip revolving, putand fi folosite la nevoie pentru acoperirea necesitatilor de finantare pe termen scurt.

In momentul de fata, cele mai mari datorii ale grupului sunt cele din emisiunea de obligatiuni derulata de Digi Communications in octombrie 2016, in valoare totala de 350 milioane de euro, cu scadenta 2023. Tot in octombrie 2016, RCS&RDS a incheiat un Contract de Facilitate de Credit Senior in lei structurat pe trei transe, cu mai multe banci, printre care BRD, Citibank Londra, ING Bank si Unicredit. La 31 decembrie 2016, din acest contract fusesera folosite in total echivalentul a 336,9 milioane de euro, in principal pentru rambursarea unor datorii mai vechi. Alte datorii mai mici includ contracte de credit cu ING Bank si Citibank, o facilitate pentru scrisori de garantie bancara de la BRD, facilitati de credit pe termen scurt de la Santander, Caixa, BBVA si Unicredit si doua credite de la Libra Bank, respectiv OTP Bank Ungaria. De asemenea, holdingul a convertit in imprumuturi dividendele catre doi actionari, Carpathian Cable Investments SaRL si Celest Limited, in total 8,1 milioane de euro.

Per total, datoriile purtatoare de dobanda ale grupului erau la 31 decembrie 2016 de 710 milioane de euro, echivalent cu 59,3% din datoriile totale si cu 57,2% din activele totale. Dintre acestea, Contractul de Facilitate de Credit Senior are dobanda variabila, 2,65% pe an plus ROBOR, fiind expus riscului de crestere a ratei dobanzii. In momentul de fata, dobanda ROBOR la trei luni, aplicabila in acest caz, este de 0,89%, aproape de minimul istoric, iar in anii urmasori ne asteptam la o crestere

destul de mare. Obligatiunile au dobanda fixa, insa ele sunt in euro, in conditiile in care cea mai mare parte a incasarilor grupului sunt in lei romanesti si forinti maghiari. De aici poate aparea un risc valutar, in cazul in care euro se apreciaza fata de cele doua monede.

Trebuie mentionat ca majoritatea datoriilor purtatoare de dobanda sunt garantate, inclusiv cele din emisiunea de obligatiuni si cele din conversia dividendelor.

In ultimii trei ani datoriile totale au crescut, insa motivul principal a fost cresterea datoriilor comerciale, nu a celor purtatoare de dobanda, acestea ramanand la un nivel asemanator.

Capitalul propriu al grupului era de doar 42,6 milioane de euro la finalul anului trecut, in scadere de la 102,8 milioane de euro la finalul lui 2015. Scaderea nu a avut la baza rezultatele financiare, ci reducerea profitului reportat si a rezervelor, dupa ce anul trecut au fost acordate dividende catre actionari, iar o parte a rezervelor au fost reclasificate ca venituri financiare (vezi mai jos).

Activele totale ale Digi au avut un trend constant crescator, ajungand la aproape 1,2 miliarde de euro in decembrie 2016, cu 19,2% mai mult decat la finalul anului 2014. Cresterea a avut la baza in principal investitiile in proprietati, instalatii si echipamente, restul activelor avand evolutii mai putin dinamice.

Cont de profit si pierdere

mil. EUR	2014	2015	2016
Venituri, din care:	661,6	771,0	842,8
Romania	471,1	541,8	615,4
Ungaria	119,1	125,9	137,9
Spania	54,8	73,8	84,7
Altele	18,9	11,4	9,6
Cheltuieli operationale, din care:	622,9	699,7	755,8
Romania	294,1	362,2	413,1
Ungaria	72,3	76,5	86,5
Spania	50,4	62,8	70,7
Altele	16,2	13,0	13,9
Depreciere si amortizare	192,1	187,9	176,4
Profit operational	48,4	70,3	79,3
Rezultat financiar	-60,3	-60,9	-56,2
Rezultat brut	-12,0	9,5	23,1
Rezultat net	-6,8	4,0	11,8

Sursa: prospectul de oferta

Cea mai mare parte a activitatii Digi Communications se desfasoara in Romania, prin intermediul subsidiarei RCS&RDS. De aici vin 73% din veniturile totale, piata romaneasca fiind urmata de cele din Ungaria si Spania, cu cate 16,4%, respectiv 10% din veniturile totale.

Pe segmente, televiziunea prin cablu si internetul au cele mai mari ponderi in veniturie obtinute din Romania, cu 28,7% (175,7 mil. EUR), respectiv 26,7% (163,6 mil. EUR) din acestea. Alte venituri mari vin din serviciile de telecomunicatii mobile,

lansate mai recent de companie. Acestea reprezinta 19,9% (122 mil. EUR) din totalul veniturilor obtinute in Romania in anul 2016. In Ungaria, ponderile cele mai mari sunt cele ale televiziunii prin cablu, 29,7% din total, internetului, 27,6% si televiziunii DTH, 22,8%. In mod oarecum surprinzator, veniturile din telecomunicatii mobile obtinute in Spania sunt a patra sursa de venit a grupului, dupa cele trei activitati principale din Romania. Este vorba de 82,7 milioane de euro, 99,6% din totalul veniturilor din Spania si 9,8% din veniturile totale ale grupului.

Veniturile au avut un ritm bun de crestere, 27,4% in ultimii doi ani, echivalent cu un ritm anualizat de crestere de 12,9%. In 2016, cresterea veniturilor a fost de 9,22%. Cea mai mare crestere pe ultimul an a fost cea a veniturilor din Spania, +14,8%, urmata de cea a veniturilor din Romania, +13,6%.

Cheltuielile operationale au crescut intr-un ritm mai lent decat veniturile, +21,3% pe ultimii doi ani (10,15% anualizat) si +8% in 2016. O contributie importanta la tinerea sub control a cheltuielilor operationale au avut-o cheltuielile cu deprecierea si amortizarea, acestea fiind in scadere constanta in ultimii doi ani. Motivul este reevaluarea anuala a duratei de viata utila a activelor imobilizate, in ultimii ani fiind crescute duratele de viata estimate pentru mai multe categorii de active. In anul 2016, amortizarea si deprecierea, excluzand programele de televiziune, au fost de doar 121,7 milioane de euro, fata de 145,6 milioane de euro in cazul in care duratele de viata ale echipamentelor nu ar fi fost modificate. O diferenta de 23,9 milioane de euro, mai mare decat tot profitul brut inregistrat pe parcursul anului. Mai exact, au fost crescute duratele de viata utile pentru retelele fixe de la 10 la maximum 25 de ani, pentru retelele radio mobile de la 10 la 20 de ani si pentru echipamentele in posesia clientilor de la 5 ani la 5-10 ani.

Rezultatul operational a crescut cu 12,8% in 2016 si cu 63,8% in ultimii doi ani (28% anualizat), pana la 79,3 milioane de euro, putand spune ca motivul principal al acestei cresteri sustinute a fost scaderea cheltuielilor cu deprecierea si amortizarea, determinata la randul sau de reevaluarea duratei de viata a activelor imobilizate.

Costul net de finantare a ramas relativ constant in ultimii trei ani, scazand usor in 2016, de la 60,9 mil. EUR pana la 56,2 mil. EUR. Totusi, cheltuielile financiare au fost in crestere constanta, de la 61,1 mil. EUR in 2014 pana la 101,5 mil. EUR in 2016, ele fiind compensate de fiecare data de o crestere a veniturilor financiare. In 2016, veniturile financiare au fost crescuta substantial de valoarea justa a castigurilor din instrumente disponibile pentru vanzare, acestea nefiind trecute anterior in contul de profit si pierdere. Mai exact, este vorba de actiuni detinute de Digi Communications pana anul trecut la RCS Management, actionarul majoritar al holdingului. Pana in 2015, castigurile rezultate din detinerea actiunilor au fost trecute in capitalul propriu, la rezerve, iar in 2016 toate aceste rezerve (33,7 mil. EUR) au fost reclasificate ca venituri financiare. Prin urmare, este vorba de un venit financiar nerecurrent, la care nu ne mai putem astepta si in anii urmatori. Din nou, remarcam faptul ca si aceasta reclasificare este mai mare decat tot rezultatul brut din 2016 al grupului, fiind un factor determinant pentru obtinerea acestuia.

Desi cheltuielile financiare totale au crescut, cheltuielile cu dobanzile au ramas relativ constante, ba chiar au scazut in 2016 cu 8,5%, pana la 45,2 mil. EUR. Cresterea a venit de la „Alte cheltuieli financiare”, acestea urcand de la 12,7 mil. EUR in 2015 pana la 47,7 mil. EUR. In 2016. Ele includ dobanda de rascumparare si penalitati pentru refinantarea obligatiunilor din 2013 (17,6 mil. EUR), costuri de tranzactionare neamortizate aferent acelorasi obligatiuni (8,8 mil. EUR), cheltuieli din derecunoasterea activului derivat incorporat aferent acestora (14,2 mil. EUR) si costurile de tranzactionare neamortizate aferente Contractului de Facilitate de Credit Senior din 2013, refinantat tot in 2016 (4,9 mil. EUR). Este vorba tot de cheltuieli nerecurente, la fel ca si veniturile de mai sus, cauzate de refinantarea la o dobanda mai mica a datoriilor mai vechi ale grupului.

Profitul net consolidat al Digi Communications NV a crescut cu 195%, de la 4 mil. EUR in 2015 pana la 11,8 mil. EUR in 2016, dupa ce in 2014 grupul inregistrase o pierdere de 6,8 mil. EUR. Rezultatul brut a avut o crestere mai mica, de 143,2%, de la 9,5 mil. EUR la 23,1 mil. EUR. Cresterea profitului a avut la baza factorii enumerati mai sus, o parte dintre ei fiind nerecurenti, asa cum este cazul reevaluarii perioadei de viata utila a activelor, sumelor reclasificate de la rezerve la venituri financiare sau cheltuielilor cauzate de refinantarea datoriilor. Modelul de afaceri bazat pe crestere agresiva, preturi mici si indatorare ridicata face ca astfel de factori nerecurenti sa aiba o influenta mai mare decat in mod normal asupra rezultatelor financiare, un risc de luat in seama in cazul operatorului telecom, dar si o oportunitate in unele perioade.

Concluzii

Luand in calcul intervalul de pret din oferta publica, actiunile Digi ar fi evaluate la un indicator P/E (pretul impartit la profitul pe actiune) intre 71,7 si 104,8, la cursul EUR/RON valabil pentru 28 aprilie 2017. Indicatorul P/BV (pretul impartit la valoarea contabila pe actiune) ar fi intre 19,7 si 29. Este vorba de multipli de piata foarte mari, mult peste nivelul intalnit in mod normal la BVB.

Pe de alta parte, utilizand multipli care iau in calcul afacerea propriu-zisa, ignorand modul de finantare a ei, compania nu mai pare la fel de scumpa. Multiplul EV/EBITDA* este intre 7,91 si 9,46, iar EV/S* este intre 2,40 si 2,87, mai ales cel din urma fiind intr-o zona destul de confortabila. Romgaz are un multiplu EV/S de 3,80, Transgaz 2,68, Nuclearelectrica 2,23. In cazul EV/EBITDA, nivelul este mai mare decat la alte companii, insa diferenta nu este comparabila cu cea de la P/E sau P/BV. Nuclearelectrica are un multiplu EV/EBITDA de 5,72, Transgaz 5,50, iar Transelectrica 5,19.

Trebuie avut in vedere si faptul ca actiunile tranzactionate sunt de clasa inferioara, iar cele de clasa A valoreaza in mod normal mai mult decat ele. Asadar, multiplii de piata ar putea fi mai mari, daca tinem cont de acest lucru.

Luand in considerare toti acesti indicatori, se poate spune ca Digi este o actiune destul de scumpa, insa acest lucru este justificabil in mare parte prin perspectivele de dezvoltare, dar si prin faptul ca societatea va fi singura din acest domeniu listata la Bursa de Valori Bucuresti. Asa cum a fost cazul si la MedLife, ne putem astepta ca multiplii sai de piata sa fie peste media pietei, tinand cont de avantajul pe care il ofera pentru o serie de investitori institutionali interesati de diversificarea sectoriala a portofoliului.

Pe termen mediu si lung, exista cateva riscuri importante, determinate in principal de gradul de indatorare foarte mare, concurenta foarte puternica de pe piata de telecomunicatii si faptul ca societatea este inmatriculata in afara Romaniei (concretizat si in existenta a doua categorii de actiuni, cu drepturi de vor diferite). Pe de alta parte, exista si o mare oportunitate, compania putand fi tinta unei achizitii in anii urmatori, avand in vedere ca este lider de piata si are un actionat antreprenorial, format in principal din fondatorii sai.

Dincolo de atractivitatea emitentului, care poate sa nu fie la fel de mare ca la alti emitenti listati deja la BVB, oferta publica in sine este una atractiva. Discountul de 7% este mai mare decat cele de la ofertele precedente, exista si de data aceasta posibilitatea de stabilizare a pretului dupa listare, iar istoricul este unul favorabil. Electrica si MedLife, ultimele doua listari mai mari de la Bursa, au avut evolutii favorabile ale pretului, iar investitorii care au cumparat actiuni cu discount le-au putut valorifica la scurt timp dupa listare, la un pret egal cu cel fara discount, sau chiar mai mare.

Luand in considerare toate argumentele de mai sus, putem spune ca oferta publica a Digi Communications NV este una care merita atentia investitorilor, cel putin ca o oportunitate de investitie pe termen scurt. Raportul intre riscul asumat si beneficiul potential in cazul unei investitii pe termen scurt este incomparabil mai bun fata de orice alta oportunitate investitionala disponibila in momentul de fata pe piata de capital. Nu poate fi exclusa nici varianta unei investitii pe termen mai lung, insa trebuie constientizate si luate in calcul riscurile pe care le-am mentionat mai sus.

**EV – Enterprise Value. Este egal cu capitalizarea companiei, plus datoriile totale, minus numerar si echivalente de numerar.*

EBITDA – Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization. Este egal cu profitul operational, la care se adauga deprecierea si amortizarea.

EV/S – Enterprise Value / Venituri din vanzari.

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 initiate, Detinerile SSIF-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