



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

## Raport de analiza rezultate emitenti medii T3 2016

Majoritatea emitentilor de dimensiuni medii de la BVB au avut un trimestru bun, cu cresteri de profit net comparativ cu anul trecut. Chiar daca ritmul de crestere a fost in unele cazuri mai slab decat in primul semestru al anului, putem vorbi in continuare de rezultate bune si de niste oportunitati bune de investitie.

Se remarca emitenti precum Aerostar, Impact, IAR Brasov si Romcab, dezamagirea fiind Oil Terminal, singurul cu profit in scadere la nivel trimestrial dintre cei analizati.

Departamentul Analiza

+4021.321.40.90

[analiza@primet.ro](mailto:analiza@primet.ro)

Analist Financiar: Marius Pandelescu

[marius.pandele@primet.ro](mailto:marius.pandele@primet.ro)

### Aerostar (ARS) – peste asteptari

Dupa un al doilea trimestru mai slab, Aerostar a revenit in T3 la rezultate in crestere puternica fata de perioada similara a anului trecut. Profitul net a crescut de 32 de ori, de la 428 mii de lei in T3 2015 la 13,7 mil. RON in T3 2016, in timp ce pe primele noua luni cresterea de profit a ajuns la 44%, de la doar 4,65% la finalul primelor sase luni ale anului.

Mil. RON	30.09.2016	30.09.2015	Variatie (%)
Venituri din vanzari	240,13	202,03	+18,86%
Rezultat operational	57,89	40,46	+43,10%
<b>Rezultat net</b>	<b>48,33</b>	<b>33,53</b>	<b>+44,17%</b>
ROE	30,90%		
P/E	7,04		
P/BV	2,17		

Cresterea semnificativa a profitului vine din doua surse principale. Prima dintre acestea este cresterea veniturilor din vanzari cu 27%, de la 55,4 mil. RON in T3 2016 la 70,5 mil. RON in T3 2016. A doua sursa de crestere a profitului este reprezentata de veniturile din anulari de provizioane in suma de 4,4 mil. RON, comparativ cu cheltuielile cu provizioanele in suma de 4,6 mil. RON din aceeași perioada a anului 2015.

Multiplii de piata ai companiei au ajuns la un nivel foarte atractiv, ajutati si de o profitabilitate peste media societatilor listate la Bursa de Valori Bucuresti. Domeniul de activitate este la randul sau unul cu perspective foarte bune in anii urmatoari, fapt care poate ajuta la pastrarea marjelor bune de profit.

## Teraplast (TRP) – in linie cu asteptarile

Rezultatele Teraplast au fost bune si in al treilea trimestru al anului, insa cresterea de profit nu a mai fost la fel de spectaculoasa ca in primele sase luni. Rezultatul net la nivel trimestrial a fost de 7,3 mil. RON, in crestere cu doar 14,66% de la 6,33 mil. RON in perioada similara a anului trecut. Cresterea de profit s-a bazat exclusiv pe cheltuieli mai mici, in conditiile in care veniturile din activitatea de baza au scazut cu 4,39%, de la 80,6 mil. RON in T3 2015 la 77 mil.

RON in T3 2016. Rezultatele ceva mai slabe din al treilea trimestru au scazut ritmul de crestere pe acest an, veniturile inregistrand un plus de doar 5,2%, fata de 11,8% in primul semestru, iar profitul net avand o crestere de 90,5% pe primele noua luni, comparativ cu 133,4% la jumatatea anului.

Cea mai importanta contributie la cresterea profitului in T3 2016 fata de T3 2015 a venit de la cheltuielile mai mici cu materiile prime si consumabilele, acestea fiind in scadere cu peste 10 mil. RON, de la 58,3 mil. RON in 2015 pana la 47,6 mil. RON in 2016. In afara de veniturile mai mici din vanzari, care au diminuat cresterea profitului in T3, variatia stocurilor a contribuit la randul sau la inrautatirea rezultatelor, cu un minus de 3,8 mil. RON fata de un plus de 1 mil. RON anul trecut.

Multiplii de piata ai Teraplast raman buni, dar rezultatele nu au mai fost la fel de bune ca in primele sase luni ale anului. Veniturile au scazut in T3, dupa o crestere consistenta in primul semestru, cheltuielile cu provizioanele nu au mai scazut la fel de mult, aceeasi situatie fiind valabila si pentru pozitia „Alte cheltuieli” din contul de profit si pierdere. Deocamdata acestea nu sunt insa motive de ingrijorare, compania ramanand o oportunitate interesanta de investitie.

Mil. RON	30.09.2016	30.09.2015	Variatie (%)
Venituri	208,87	198,51	+5,22%
Rezultat brut	37,58	20,86	+80,13%
<b>Rezultat net</b>	<b>33,39</b>	<b>17,53</b>	<b>+90,52%</b>
ROE	25,10%		
P/E	6,26		
P/BV	1,57		

## Impact Developer and Contractor (IMP) – peste asteptari

Rezultatele Impact au cunoscut un boom in al treilea trimestru al anului, cu un profit net de 33 de ori mai mare decat in perioada similara a anului trecut, 14,2 mil. RON fata de 430 mii RON. Sursa profitului a fost la randul sau una sustenabila, si anume profitul obtinut din vanzarea de proprietati rezidentiale. Acesta a crescut de la 5,23 mil. RON in T3 2015 pana la 19,46 mil. RON in T3 2016. Aceasta crestere a venit in principal din vanzarile mai mari de apartamente in cel mai recent proiect al companiei, Ansamblul Salcamilor. Ne putem astepta ca si in trimestrele urmatoare sa vedem cresteri asemanatoare, insa pe termen lung si aceasta este o sursa de profit epuizabila. Prin urmare, va fi importanta capacitatea dezvoltatorului imobiliar de a lansa in timp util noi proiecte si de a le implementa cu succes.

Mil. RON	30.09.2016	30.09.2015	Variatie (%)
Venituri operationale	123,36	82,71	+49,15%
Rezultat operational	28,90	8,22	+251,50%
<b>Rezultat net</b>	<b>27,95</b>	<b>7,50</b>	<b>+272,72%</b>
ROE	4,11%		
P/E	12,16		
P/BV	0,50		

in ciuda profitului mare din al treilea trimestru, profitabilitatea Impact ramane la un nivel destul de mic, iar rata rentabilitatii capitalurilor proprii este printre cele mai mici din randul companiilor profitabile de la BVB. Indicatorul P/E este, din acest

motiv, peste media emitentilor de dimensiune medie, chiar daca valoarea de piata este la jumatatea activelor nete. Toate acestea arata o capacitate redusa de a genera profit de pe urma capitalurilor proprii disponibile, fiind putin probabil ca lucrrurile sa se schimbe in mod semnificativ in bine in viitorul apropiat. Aparitia unor proiecte noi care sa profite de costurile mici de finantare din momentul de fata ar putea aduce o rentabilitate mai buna si niste multipli de piata mai atractivi.

### Compa Sibiu (CMP) – in linie cu asteptarile

Producatorul de piese auto nu a mai pastrat ritmul din primele sase luni ale anului in ceea ce priveste profitul net.

Dupa o crestere de 91% in S1, ritmul a scazut pana la doar 14,1% in T3, de la 7,8 mil. RON in 2015 pana la 8,9 mil. RON in 2016. Pe primele noua luni, cresterea profitului a ramas una solida, 68,6%, pastrand multiplii de piata printre cei mai mici de la BVB. La fel ca si in prima parte a anului, volumul

de activitate a continuat sa creasca sustinut, veniturile la nivel trimestrial urcand cu nu mai putin de 41,9%, una dintre cele mai mari cresteri de pe piata de capital locala.

Cresterea veniturilor nu s-a reflectat decat intr-o mica masura in profit, cheltuielile operationale crescand in aceeasi perioada cu 45%, si pastrand profitul operational aproape de nivelul din T3 2015: 10,2 mil. RON in acest an, fata de 9,6 mil. RON anul trecut. La aceasta diferenta mica s-a adaugat un rezultat financiar mai bun, mai exact un profit de 376 mii RON, fata de o pierdere de 456 mii RON in T3 2015. Trebuie precizat faptul ca in primul semestru al anului cresterea mare de profit a avut la baza in principal vanzarea actiunilor de la Thyssenkrupp Bilstein Compa SA. Fara aceasta, profitul net din primul semestru al anului ar fi crescut cu doar 26,8%, nu mult mai mare decat cea din T3. Actiunile Compa raman cu unul dintre cei mai mici indicatori P/E din piata, chiar si dupa cresterile de pret din acest an. Avand in vedere stabilitatea afacerii si profitul obtinut in mod constant, putem vorbi in continuare de o subevaluare a actiunilor societatii. Singurele minusuri identificabile sunt dependenta de un numar mic de clienti si marja mica de profit operational realizata de companie.

Mil. RON	30.09.2016	30.09.2015	Variatie (%)
Venituri	485,20	348,21	+39,34%
Rezultat operational	33,71	30,30	+11,26%
<b>Rezultat net</b>	<b>44,52</b>	<b>26,41</b>	<b>+68,55%</b>
ROE	12,93%		
P/E	4,83		
P/BV	0,62		

### Vrancart Adjud (VNC) – in linie cu asteptarile

Nici Vrancart nu a mai reusit sa pastreze un ritm bun de crestere a profitului in al treilea trimestru al anului, acesta fiind cu doar 0,9% mai mare decat in T3 2015. Motivul principal pentru aceasta temperare a cresterii profitului a fost reprezentat de cifra de afaceri cu doar 3,6% mai mare decat in al treilea trimestru al anului trecut, dupa o crestere de aproape 14% in primele sase luni ale anului.

Mil. RON	30.09.2016	30.09.2015	Variatie (%)
Cifra de afaceri	166,67	151,13	+10,28%
Rezultat operational	19,56	15,33	+27,57%
<b>Rezultat net</b>	<b>16,71</b>	<b>12,83</b>	<b>+30,26%</b>
ROE	15,13%		
P/E	6,78		
P/BV	1,14		

Cheltuielile operationale au avut un ritm de crestere asemanator veniturilor, ceea ce a facut ca profitul operational sa creasca la randul sau cu doar 1,8%.

Pe primele noua luni, profitul net are in continuare o crestere destul de consistenta, de 30,3%, iar rentabilitatea capitalului propriu ramane la un nivel bun, 15,1%. Ea este in scadere de la 15,68% la jumatatea anului.

Multiplii de piata ai Vrancart se mentin la un nivel scazut, insa rezultatele trimestriale pot pune sub semnul intrebării capacitatea de a pastra un ritm bun de dezvoltare pe termen mediu si lung.

## IAR Brasov (IARV) – peste asteptari

Profitul net trimestrial al IAR a crescut de 4,14 ori comparativ cu T3 2015, de la 1,1 mil. RON anul trecut pana la 4,7 mil. RON in acest an, un rezultat mai bun decat cel din primele sase luni ale anului. Chiar si asa, la nivelul primelor noua luni profitul net este in scadere cu 32%, dupa ce in 2015 au fost incasate venituri financiare mari de la entitatile afiliate. La nivel operational, rezultatele sunt insa foarte bune, cu o crestere de 30% pentru cifra de afaceri si de 22% pentru profitul operational in primele noua luni.

Mil. RON	30.09.2016	30.09.2015	Variatie (%)
Cifra de afaceri	79,32	60,80	+30,45%
Rezultat operational	24,60	20,14	+22,17%
<b>Rezultat net</b>	<b>21,53</b>	<b>31,60</b>	<b>-31,86%</b>
ROE	1,57%		
P/E	66,27		
P/BV	1,04		

In T3, cifra de afaceri a crescut cu 37,7%, de la 17,4 mil. RON pana la 24 mil. RON, iar profitul operational cu nu mai putin de 285,77%, de la 1,7 mil. RON in 2015 pana la 6,6 mil. RON in 2016.

Rentabilitatea si indicatorul P/E raman neattractive, insa motivul pentru acest lucru este pierderea din T4 2015, cauzata de aparitia unei sume mari si fara o justificare clara la pozitia „Alte cheltuieli de exploatare” din contul de profit si pierdere. Situatia este asemanatoare celei de la Oil Terminal, o alta companie detinuta de stat, care in 2015 a avut un rezultat foarte bun la noua luni si o pierdere aparent inexplicabila in T4. Este greu de anticipat daca IAR Brasov va mai avea si in ultimele trei luni ale acestui an o pierdere asemanatoare celei de anul trecut, insa daca acest lucru nu se va mai intampla, indicatorii societatii se vor imbunatati considerabil.

Perspectivile companiei raman bune, avand in vedere sectorul de activitate, parteneriatele cu companii occidentale mari si cresterea cheltuielilor cu apararea ale Romaniei. Partea negativa ramane volatilitatea mare a rezultatelor financiare, dublata de lipsa de transparenta a managementului si a actionarului majoritar, Statul roman.

## Romcab (MCAB) – peste asteptari

Romcab a avut un nou trimestru foarte bun, cu o crestere de 120,5% a profitului net comparativ cu perioada similara din 2015, o performanta mai buna decat cea din primele sase luni ale anului. Cresterea profitului net a fost atunci de 100%, la o crestere a cifrei de afaceri putin mai mare decat in T3. Pe primele noua luni, profitul net a crescut cu 111,6%, iar cifra de afaceri cu 43,3% in 2016 fata de 2015.

Mil. RON	30.09.2016	30.09.2015	Variatie (%)
Venituri	828,55	578,11	+43,32%
Rezultat operational	56,99	33,56	+69,82%
<b>Rezultat net</b>	<b>39,59</b>	<b>18,71</b>	<b>+111,61%</b>
ROE	30,86%		
P/E	1,39		
P/BV	0,43		

La fel ca si pana acum, reteta pentru cresterea de profit a avut la baza un grad ridicat de indatorare si marje de profit foarte mici, care ajuta compania sa pastreze niste preturi de vanzare competitive in fata produselor din tari precum China. Situatiile la nivelul bilantului este insa mai buna decat la jumatatea anului, raportul intre credite si capitalul social scazand de la 2,02 la 1,73, iar cel dintre totalul datoriilor (inclusiv datoriile catre furnizori) si capitalul social de la 4,97 la 4,61.

Chiar daca gradul de indatorare a scazut usor, compania ramane una riscanta, acesta fiind si motivul principal pentru care se tranzactioneaza la multipli de piata atat de mici. Pe modelul de business actual este greu de identificat o directie clara de dezvoltare, pentru ca orice crestere a marjelor de profit poate duce la pierderea clientilor, iar orice scadere a gradului de indatorare poate duce la scaderea dramatica a rentabilitatii capitalului propriu. Nu trebuie omis nici faptul ca ratele dobanzilor sunt la minime istorice, iar o crestere a acestora poate duce societatea pe pierdere.

Totusi, in momentul de fata actiunile MCAB raman interesante, iar cresterile mari ale profitului pot echilibra situatia bilantiera si pot deschide usa catre oportunitati de diversificare a activitatii pe segmente cu marje de profit mai mari.

## Electroarges (ELGS) – in linie cu asteptarile

Electroarges s-a mentinut pe un trend pozitiv din punct de vedere al rezultatelor financiare, insa ritmul de crestere nu a mai fost la fel de mare ca in primele doua trimestre. Profitul net a urcat cu 23,87%, de la 2,37 mil. RON in T3 2015 la 2,94 mil. RON in T3 2016, comparativ cu o crestere de 58,6% in primul semestru. Performantele ceva mai slabe din al treilea trimestru au avut la baza veniturile operationale in crestere cu doar 11,3%, fata de cresterea de 17,2% din primele sase luni ale anului. La aceasta s-au adaugat cheltuielile cu materii prime si consumabile in crestere cu 2,7 mil. RON, de la 28,7 mil. RON in T3 2015 la 31,4 mil. RON in T3 2016.

Mil. RON	30.09.2016	30.09.2015	Variatie (%)
Venituri operationale	147,24	127,54	+15,45%
Rezultat operational	13,80	8,99	+53,41%
<b>Rezultat net</b>	<b>12,08</b>	<b>8,14</b>	<b>+48,46%</b>
ROE	17,46%		
P/E	5,88		
P/BV	1,03		

Societatea are o situatie financiara stabila, iar cresterea profitului a dus-o la multipli de piata foarte buni. Singura problema este data de incertitudinile din actionariat, care au ajuns pana in instanta si ar putea afecta in continuare perceptia investitorilor asupra riscului presupus de actiunea ELGS.

Un aspect pozitiv pentru urmatoarele luni este predispozitia de a acorda dividende cu randamente mari, un amanunt care va deveni din ce in ce mai important pe masura ce se apropie perioada rezultatelor financiare preliminare si apoi a convocatoarelor pentru Adunarea Generala a Actionarilor.

## Romcarbon Buzau (ROCE) – in linie cu asteptarile

Rezultatele Romcarbon au ramas slabe si la noua luni, insa scaderea profitului nu a mai fost la fel de pronuntata ca la jumatatea anului. Profitul net a crescut usor in T3 2016, +2,8% fata de perioada similara din 2015, insa toata aceasta crestere de profit a avut la baza cresterea veniturilor din investitii, mai exact primirea unor noi dividende de la Recyplat LTD, in valoare de 3,2 mil. RON in T3 2016. In lipsa acestor dividende, rezultatul trimestrial ar fi fost negativ, iar profitul pe primele noua luni ar fi ramas la circa 25% din cel raportat.

Mil. RON	30.09.2016	30.09.2015	Variatie (%)
Vanzari nete	134,45	133,94	+0,38%
Rezultat brut	4,84	10,21	-52,63%
<b>Rezultat net</b>	<b>4,39</b>	<b>9,77</b>	<b>-55,08%</b>
ROE	0,77%		
P/E	35,78		
P/BV	0,27		

Rezultatele din activitatea propriu-zisa a societatii raman foarte slabe, cu o marja de profit extrem de scazuta, care o mentine la limita dintre profit si pierdere. Daca excludem toate veniturile din investitii, nu doar dividendele de la Recyplat LTD, pe primele noua luni Romcarbon ar fi avut o pierdere bruta de circa 1 mil. RON, fata de un profit (tot fara veniturile din investitii) de circa 2,5 mil. RON in aceeasi perioada din 2015. Insumate, cheltuielile cu materii prime si consumabile, cele cu salariatii si cele cu amortizarea activelor ajung la 96,7% din vanzarile nete, o situatie care face ca orice profit sau pierdere din activitati nerecurente sa aiba un impact foarte mare in rezultatul final.

Societatea ramane la un P/E foarte mare, desi capitalizarea este la ceva mai mult de un sfert din activele nete. Motivul pentru aceasta situatie ciudata este marja mica de profit, combinata cu un grad de indatorare destul de mic. Facand o comparatie, se poate spune ca Romcarbon este un Romcab cu datorii mai mici si cu o marja de profit, la randul sau, ceva mai mica.

## Oil Terminal (OIL) – sub asteptari

Dupa un prim semestru bun, Oil Terminal a avut trei luni slabe, cu un profit net de doar 762 mii RON, in scadere cu 87%, de la 5,9 mil. RON in T3 2015. Scaderea profitului a fost cauzata de cheltuielile mai mari, mai exact de cresterea cheltuielilor cu reparatiile de la 1,9 mil. RON in T3 2015 pana la 7,6 mil. RON in T3 2016. In situatiile financiare nu se

Mil. RON	30.09.2016	30.09.2015	Variatie (%)
Venituri din prestarea de servicii	116,13	99,38	+16,86%
Rezultat operational	19,85	20,24	-1,90%
<b>Rezultat net</b>	<b>15,32</b>	<b>16,17</b>	<b>-5,27%</b>
ROE	1,15%		
P/E	10,91		
P/BV	0,13		

precizeaza care a fost motivul unor cheltuieli atat de mari cu reparatiile, fiind a doua oara dupa T4 2015 cand apar in contul de profit si pierdere cheltuieli mari, neprevazute si cu o justificare sumara.

Veniturile din activitatea de baza au avut o evolutie buna atat la nivel trimestrial cat si pe primele noua luni, crescand cu 7,4%, respectiv 16,86%, insa nu au fost de ajuns pentru a contrabalansa cheltuielile mari cu reparatiile. In mod normal, aparitia acestor cheltuieli nerecurente nu ar avea un impact negativ important, insa contextul este unul nefavorabil. Spre deosebire de Nuclearelectrica, unde lucrarile de mentenanta neplanificate din T2 2016 au fost explicate cu lux de amanunte in raportarile financiare, la Oil Terminal nu exista nicio explicatie referitoare la reparatiile din T3. Mai mult, acest lucru vine dupa cheltuielile controversate inregistrate in T4 2015, care au scazut in mod semnificativ profitul pe anul trecut.

Profitabilitatea companiei ramane printre cele mai mici de la BVB, in conditiile in care capitalurile proprii investite pentru a obtine acest profit sunt extrem de mari. Este greu de spus daca ar trebui sa privim acest lucru ca o oportunitate de imbunatatire a rentabilitatii sau, dimpotriva, ca un semn de ineficienta manageriala.

## Turbomecanica (TBM) – in linie cu asteptarile

Dupa mai multi ani in care a inregistrat pierderi, Turbomecanica a reusit sa revina pe profit, iar in momentul de fata are unul dintre cei mai mici indicatori P/E de pe piata locala. La nivel trimestrial rezultatele companiei nu au mentinut ritmul de crestere din primul semestru, insa un motiv pentru acest lucru este si efectul de baza, in conditiile in care in S1 2015 era inca pe pierdere, asa ca nu putem vorbi de niste rezultate sub asteptari. Profitul net a crescut cu 16%, de la 2,89 mil. RON in T3 2015 la 3,35 mil. RON in aceeasi perioada a acestui an.

Mil. RON	30.09.2016	30.09.2015	Variatie (%)
Venituri	45,43	34,32	+32,35%
Rezultat brut	8,86	2,00	+343,26%
<b>Rezultat net</b>	<b>7,49</b>	<b>2,00</b>	<b>+274,49%</b>
ROE	21,60%		
P/E	3,21		
P/BV	0,69		

Veniturile din trimestrul al treilea au crescut cu nu mai putin de 40%, insa ele au fost insotite de cresteri ale cheltuielilor cu materii prime si materiale si ale cheltuielilor cu personalul care au taiat mare parte din efectul favorabil al incasarilor mai mari.

Multiplii de piata foarte mici ai companiei o situeaza printre oportunitatile interesante de investitie, insa trebuie avut in vedere riscul dat de numerosii ani de pierdere dupa care vine. De asemenea, este de luat in seama si lichiditatea scazuta a actiunilor TBM, care aduce un risc suplimentar in ecuatie.

*\*Sursa tabelor: Raportarile companiilor, Bursa de Valori Bucuresti, calcule Priume Transaction*

*\*Indicatorii P/E si P/BV sunt calculati cu preturile de inchidere din data de 23.11.2016*

## 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 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](http://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](mailto:office@primet.ro); fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

[WWW.PRIMET.RO](http://WWW.PRIMET.RO)