

Se mai poate vorbi de actiuni ieftine? - cateva criterii de filtrare a actiunilor -

Ce argumente aducem, in conditii de criza, atunci cand spunem ca o actiune e mai ieftina decat alta, ca o societate e mai subvaluata decat alta? Mai sunt valabile vechile criterii dupa care cumparam si vindeam actiuni? Se stie ca o criza serioasa cum e cea pe care tocmai o parcurgem modifica multe lucruri, denatureaza reperatele si introduce in mediul financiar starea de incertitudine. Nimeni nu poate sa stie ce se va intampla, in cel mai bun caz se pot trasa unele scenarii, inasa din cauza incertitudinii e posibil sa iasa un numar foarte mare de variante plauzibile si, in plus, oricand e posibil sa apara o stire noua sau o masura noua care nu a fost luata in calcul si care da totul peste cap.

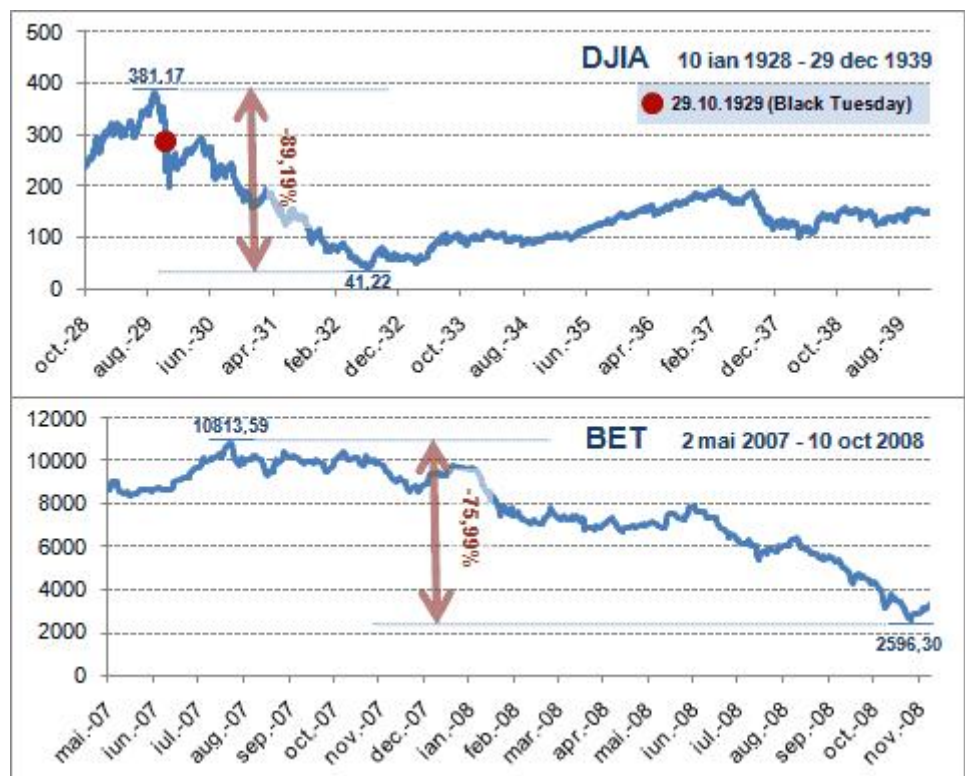
Cine vrea sa lase impresia ca stie ce va urma risca sa para ridicol, existand o probabilitate mare sa se insele. Foarte plastica si caracteristica acestei perioade este replica¹ unui asociat la o companie de investitii din SUA, referitor la rezultatele in scadere raportate recent de Berkshire Hathaway Inc. (compania lui Warren Buffett): *“Nu e atat de bine pe cat se putea, dar nu e nici chiar atat de rau pe cat s-ar fi putut”*. Practic, de la falimentul Lehman Brothers evoluam pe o piata financiara minata, unde vechile paradigme dau rateuri si unde ipotezele si teoriile auzite la tot pasul se contrazic.

Dar chiar nu ne mai ramane nimic de facut decat sa asteptam ca pietele sa-si revina de la sine, sa vina niste supra-fonduri de investitii care sa duca si micuta noastra bursa in sus? Evident, e o solutie, dar este cea mai buna? In ultima luna am vazut dinti de ferastrau la BVB, dupa o luna perioada de scaderi continue, ceea ce arata faptul ca, desi conjunctura economica nu s-a imbunatatit, la aceste preturi deja sunt investitori dispusi sa cumpere, orice ar fi. Acesta e un comportament normal, daca luam in considerare scaderile acumulate de la inceputul anului. La fel de normal e sa apara intrebarea: mai poate sa scada bursa mult? Bineinteles ca mai poate, la fel de usor poate sa isi revina sau sa stagneze aici cativa ani.

Si pentru ca tot e la moda comparatia cu Marea Depresiune inceputa in 1929 si continuata in anii '30, am putea sa ne uitam la amplitudinea scaderilor de atunci, in Statele Unite si de acum, in Romania. Pe parcursul

a 3 ani, bursa americana a scazut de la maxim la minim cu 89,2% daca ne uitam la evolutia DJIA. In Romania, bursa a scazut de la maximul din iulie 2007 (maxim istoric) pana la minimul de la finalul lui octombrie 2008 cu 76%, daca ne uitam la indicele BET. Vedem ca piata americana a avut nevoie de un deceniu ca sa-si revina, economistii punand bariera incetarii recesiunii undeva in 1939, cand a inceput sa infloreasca industria de razboi a SUA.

Comparatia intre bursa americana si bursa romaneasca, pe de-o parte si intre criza din 1929 si criza din 2008, pe de alta parte poate sa



¹ <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aheAqHgL2mhg>

para superficiala si puerila, in sa ne ofera o idee despre dimensiunea scaderilor de la noi. Daca ne uitam la Dow Jones Industrial Average in ultimele 18 luni, vedem ca a scazut de la maximul din toamna lui 2008 si pana la minimul de acum cu "numai" 42,3%, adica jumatate din scaderea din timpul Marii Depresiuni.

Lasand la o parte aceasta comparatie care, orice ar fi, nu are cum sa prezica ce se va intampla, cand se va opri scaderea si ce va urma dupa aceea, sa aruncam o privire asupra societatilor listate la Bursa de Valori Bucuresti. Acum, dupa serii intregi de scaderi spectaculoase, majoritatea societatilor au ajuns la cotationi greu de imaginat. Vom folosi un set de criterii in functie de care filtram companiile de la BVB:

- indicatori de evaluare (P/E, P/B, P/S)
- politica de dividende (se apropie finalul de an si dividendele intra in orizontul investitional pe termen scurt)
- indicatori de rentabilitate (ROE, marja EBIT, marja neta)
- rata lichiditatilor

Indicatorii de evaluare

Atunci cand piata bursiera trece prin criza, anriciparile investitorilor devin brusca pesimiste, uneori de-a dreptul catastrofale. Astfel, cursurile actiunilor scad atat de mult si de violent incat se rupe echilibrul dintre cotation bursiera si profitul societatii sau dintre cotation si activul net. Evident, asta se intampla din cauza faptului ca piata asteapta de la companiile respective profituri mult mai mici in urmatoorii ani, iar pe de alta parte pur si simplu vanzatorii nu mai tin cont de nimic atunci cand estimeaza vremuri grele si vor sa scape cat mai repede de actiuni.

Simbol	Societate	EPS ttm	Curs	P/E
AZO	AZOMURES TG. MURES	0,3688	0,2780	0,75
AMO	AMONIL SLOBOZIA	0,0319	0,0269	0,84
ALT	ALTUR SLATINA	0,0090	0,0205	2,28
UARG	ARGUS	0,8026	1,9600	2,44
SIF1	SIF BANAT-CRISANA	0,2400	0,6750	2,81
ARTE	ARTEGO TG JIU	0,9167	2,6000	2,84
EBS	ERSTE GROUP BANK	21,7779	68,8000	3,16
COS	MECHEL TARGOVISTE	1,1285	3,6200	3,21
PTR	ROMPETROL WELL SERVICES	0,0763	0,2460	3,23
PRSN	PROSPECTIUNI BUCURESTI	0,0453	0,1530	3,37
DAFR	DAFORA MEDIAS	0,0156	0,0600	3,86
SIF4	SIF MUNTENIA	0,1692	0,6700	3,96
P/E medie BVB				4,29

ttm – trailing twelve months (calculat pe baza profitului net al ultimelor 12 luni)

In tabelul de mai sus sunt selectate companii cu un P/E mai bun decat media bursei, care in statisticile lunii octombrie era de 4,29. Daca in anii anteriori se vorbea de un P/E de 10, chiar 15 ca fiind unul optim, un prag superior al actiunilor subevaluate (media anului 2007 era undeva in jur de 20), acum stacheta a fost mult coborata. Avem chiar actiuni cu P/E subunitar, chiar daca stim ca cei doi producatori de ingrasaminte chimice au beneficiat de conditii extrem de favorabile pe pietele internationale, care au sanse mari sa nu se repete in viitor. Cu toate acestea, titlurile cu un P/E situat sub media pietei merita sa fie tinute sub observatie, oricare ar fi conditiile de piata.

Activul net este un al reper important, mai ales daca e evaluat la timp si daca are o structura fezabila si echilibrata a activelor. In afara de capacitatea unei companii de a genera plus-valoare, pe un investitor il mai intereseaza si ce reprezinta acea companie, ce active are. Bineinteles, starea de criza isi poate lasa si aici amprenta. Mai ales daca ne gandim ca principalele active ale companiilor (cel putin la modul cum sunt percepute de investitori) sunt cele imobiliare. Iar aici, chiar daca criza nu si-a arata coltii la fel de mult ca pe bursa, exista teama ca si piata imobiliara va fi puternic afectata.

Cu toate acestea, daca ne uitam la primele 10 companii de la BVB in functie de P/B vedem ca acestea sunt departe atat de ultima medie raportata de bursa (0,76) cat si de valoarea de echilibru 1. Avem o serie de companii a caror capitalizare reprezinta cel mult a treia parte din valoarea activelor lor nete. Anul trecut media P/B la bursa era de 3, deci se platea o prima de 200% fata de activul net, in timp ce acum avem parte de discounturi care merg si pana la 88%.

Simbol	Societate	NAV	Curs	P/B
CMP	COMPA SIBIU	1,2750	0,1500	0,12
ALT	ALTUR SLATINA	0,1240	0,0205	0,17
SIF3	SIF TRANSILVANIA	2,1094	0,3500	0,17
UZT	UZTEL PLOIESTI	38,1362	7,6000	0,20
SIF5	SIF OLTENIA	3,6677	0,7800	0,21
IMP	IMPACT BUCURESTI	0,1716	0,0374	0,22
RRC	ROMPETROL RAFINARE	0,0986	0,0246	0,25
SIF1	SIF BANAT-CRISANA	2,6917	0,6750	0,25
FLA	FLAMINGO INTERNATIONAL	0,2395	0,0624	0,26
SIF2	SIF MOLDOVA	2,4212	0,6700	0,28
P/B medie BVB				0,76

Dupa aplicarea filtrelor in functie de profit si activ net, se mai poate incerca si comparatia capitalizare-cifra de afaceri. In tabelul de mai jos sunt 10 companii cu cel mai bun raport P/S, unde de asemenea vedem discounturi foarte mari, rapoarte mult indepartate de punctul de echilibru care are valoarea 1.

Simbol	Societate	Vanzari/actiune	Curs	P/S
FLA	FLAMINGO INTERNATIONAL	1,0962	0,0624	0,06
RRC	ROMPETROL RAFINARE	0,3590	0,0246	0,07
CMP	COMPA SIBIU	1,4588	0,1500	0,10
ART	ARTROM SLATINA	51,5550	6,3000	0,12
AMO	AMONIL SLOBOZIA	0,2031	0,0269	0,13
AZO	AZOMURES TG. MURES	1,9585	0,2780	0,14
PEI	PETROLEXPORTIMPORT BUCURESTI	184,7799	27,0000	0,15
IARV	IAR BRASOV	10,2772	1,6600	0,16
VESY	VES Sighisoara	0,4824	0,0785	0,16
ALT	ALTUR SLATINA	0,1253	0,0205	0,16

Din nou, aceste rapoarte sunt foarte atractive intr-o piata normala si intr-un mediu economic nealterat. In aceasta perioada ele sunt justificate partial de estimarea – de altfel fezabila – ca in urmatorii ani nu vom mai vedea asemenea rezultate. Insa o buna parte din scaderile care au permis sa se ajunga la asemenea indicatori nu sunt justificate de estimari precise, ci de frica, de vanzarea in panica a actiunilor fara prea multa ratiune.

Politica de dividende

Un alt criteriu important dupa care investitorii aleg actiunile este politica de dividend a societatii emitente. In fiecare an, in preajma Adunarilor Generale ale Actionarilor (atunci cand se voteaza daca se acorda sau nu dividende si care va fi valoarea acestora) in vizorul investitorilor intra titlurile care au cele mai mari sanse sa acorde dividende. In ultimii ani insa, datorita cresterii accentuate a cotațiilor la bursa, randamentul oferit de dividende a scazut considerabil, deoarece dinamica profitului si, implicit, a dividendelor, nu avea cum sa tina pasul cu dinamica preturilor la bursa. De exemplu SIF-urile, care acordau un dividend in jurul a 0,0500 lei pe actiune, oscilau frecvent cu mult mai mult de 0,0500 de lei intr-o singura zi, astfel incat acel dividend ajunsese nesemnificativ.

In 2008 insa, odata cu scaderile agresive de curs, s-a ajuns la o oarecare normalitate, iar ratele de dividend au toate sansele sa devina din nou interesante. Principalele doua obiectii aici, de altfel intemeiate, sunt capacitatea companiilor de a acorda aceeasi rata a dividendului in 2009, pe de o parte si capacitatea lor de a-si indeplini tinta de profit, pe de alta parte. Tocmai de aceea am luat valoarea cea mai mica dintre profitul bugetat si cel calculat pe ultimele 12 luni atunci cand am estimat EPS pe 2008.

Fara a avea pretentia de a face predictii cu privire la dividendele repartizate pe anul 2008 (predictiile in aceasta perioada sunt o aventura), tabelul de mai jos arata companiile care au acordat dividende din 2002 si pana acum, majoritatea constanta, in fiecare an, iar unele dintre ele cu intreruperi. De asemenea, este analizata sumar dispersia ratelor dividendului (cota parte din profit acordata ca dividend) pe parcursul ultimilor 6 ani, pentru a vedea care sunt companiile cu cea mai constanta politica, unde este gradul de predictibilitate mai mare.

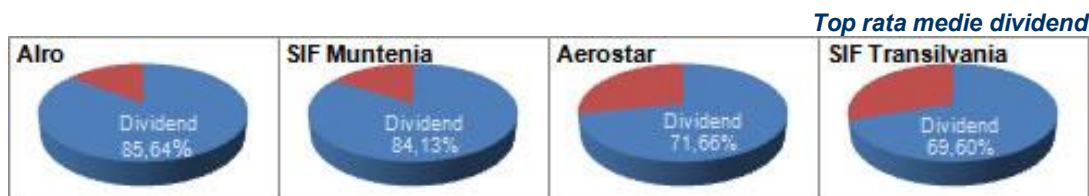
Simbol	Societate	Rata medie dividend ¹	σ	Coef. de variatie	EPS 2008 estimare minima ²	Dividend estimare ³	Curs 12 noi	DY estimare
ALR	Alro Slatina	85,64%	3,3%	0,039	0,5125	0,4389	3,3500	13,10%
ARS	Aerostar Bacau	71,66%	0,3%	0,004	0,0963	0,0690	0,4710	14,65%
ATB	Antibiotice	38,84%	0,2%	0,005	0,0624	0,0242	0,4500	5,39%
BRD	BRD	42,52%	0,6%	0,015	1,4323	0,6091	8,7000	7,00%
BRM	Bermas Suceava	48,75%	0,5%	0,011	0,0483	0,0235	0,4010	5,87%
CMF	Comelf Bistrita	52,73%	1,5%	0,029	0,2513	0,1325	4,7500	2,79%
EBS	Erste Bank	21,41%	0,1%	0,005	5,6774	1,2155	17,2603	7,04%
OIL	Oil Terminal Constanta	57,99%	1,8%	0,031	0,0130	0,0076	0,1910	3,95%
PPL	Prodplast Bucuresti	12,83%	0,4%	0,030	0,1976	0,0254	3,3000	0,77%
SIF1	SIF Banat-Crisana	53,97%	3,6%	0,067	0,1896	0,0700	0,6750	10,37%
SIF2	SIF Moldova	62,55%	3,5%	0,056	0,1445	0,0500	0,6600	7,58%
SIF3	SIF Transilvania	69,60%	4,5%	0,065	0,0485	0,0375	0,3490	10,74%
SIF4	SIF Muntenia	84,13%	1,4%	0,017	0,1112	0,0700	0,6450	10,85%
SIF5	SIF Oltenia	57,27%	1,5%	0,026	0,1476	0,0780	0,7600	10,26%
TGN	Transgaz	51,13%	2,1%	0,041	19,6740	10,0583	135,0000	7,45%
TEL	Transelectrica	35,72%	2,1%	0,060	1,0412	0,3719	13,3000	2,80%
DY medie BVB								8,52%

1 – rata medie a dividendului in ultimii 6 ani (raport intre dividendul brut si profitul net);

σ – deviatia standard a ratelor anuale de dividend de la rata medie

2 – cea mai mica valoare dintre EPS bugetat pe 2008 si EPS calculat pe ultimele 12 luni

3 – estimare pe baza EPS estimat si a ratei medii a dividendului din ultimii 6 ani



Calculat ca raport intre deviatia standard (σ) si rata medie a dividendului, un coeficient de variatie mic arata o politica de dividend pe de o parte foarte stabila (deviatia standard fata de medie e foarte mic) si pe de alta parte foarte atractiva (rata medie a dividendului este mare). Asadar, prin prisma acestui indicator se remarca Aerostar Bacau, Antibiotice Iasi, Erste Group Bank, Bermas Suceava si chiar si BRD.

De asemenea, daca incercam sa aplicam rata medie a dividendului din ultimii 6 ani la profitul net unitar estimat prin varianta cea mai pesimista, obtinem un dividend estimat pentru acest an. Iar daca raportam acest dividend la cota actuala din piata obtinem randamentul dividendului (Dividend Yield) inainte de impozitare si alte taxe si comisioane. Se remarca aici societatile cu un DY mai mare de 10%.

Mai jos, o selectie cu cele mai constante acordari de dividend in ultimii 6 ani din segmentul Rasdaq:

Simbol	Societate	Rata medie dividend ¹	σ	Coef. de variatie	EPS 2008 estimare minima ²	Dividend estimare ³	Curs 12 noi	DY estimare
ARTE	Artego Tg. Jiu	55,87%	1,9%	0,035	0,9167	0,5121	2,9200	17,54%
BUCV	Bucur Bucuresti	32,10%	0,7%	0,021	0,0118	0,0038	0,6300	0,60%
CMVX	Convex Constanta	94,85%	6,9%	0,072	5,1996	4,9317	53,9000	9,15%
COVB	Confectii Vaslui	65,29%	0,1%	0,001	0,0265	0,0173	0,1000	17,27%
DUCL	Ducil Buzau	51,81%	0,2%	0,004	0,0788	0,0408	0,5000	8,17%
ELEL	ELCO Suceava	33,45%	1,8%	0,055	0,0877	0,0293	1,1000	2,67%
IPRU	Iproeb Bistrita	44,55%	2,0%	0,046	0,3599	0,1603	1,6000	10,02%
PREB	Prebet Aiud	41,24%	3,6%	0,087	0,0831	0,0343	0,6000	5,71%
PRIB	Primcom Bucuresti	72,96%	18,3%	0,251	0,9086	0,6629	15,5000	4,28%
RELE	Relee Medias	43,82%	1,8%	0,042	1,1639	0,5100	12,4000	4,11%
REMO	Coremar Constanta	35,00%	2,8%	0,080	0,0438	0,0153	0,4300	3,56%
DY medie BVB								8,52%

1 – rata medie a dividendului in ultimii 6 ani (raport intre dividendul brut si profitul net);

σ – deviatia standard a ratelor anuale de dividend de la rata medie

2 – cea mai mica valoare dintre EPS bugetat pe 2008 si EPS calculat pe ultimele 12 luni

3 – estimare pe baza EPS estimat si a ratei medii a dividendului din ultimii 6 ani

Indicatorii de rentabilitate

Capacitatea societăților de a realiza plus-valoare, eficiența utilizării activelor, rentabilitatea generală a sectorului de activitate sunt alte reperi în funcție de care putem să ne alegem investițiile.

Simbol	Societate	ROE	Simbol	Societate	Marja netă
AZO	AZOMURES TG. MURES	40,71%	COTE	CONPET PLOIESTI	40,81%
AMO	AMONIL SLOBOZIA	36,61%	BIO	BIOFARM BUCURESTI	29,72%
CMVX	COMVEX CONSTANTA	32,77%	EBS	ERSTE GROUP BANK	27,88%
UARG	ARGUS CONSTANTA	30,24%	PTR	ROMPETROL WELL SERVICES	26,00%
ALR	ALRO SLATINA	28,94%	BRK	SSIF BROKER	25,86%
COS	MECHEL TARGOVISTE	28,49%	CMVX	COMVEX CONSTANTA	23,52%
PREB	PREBET AIUD	26,56%	TUFE	TURISM FELIX BAILE FELIX	23,27%
ALU	ALUMIL ROM INDUSTRY	26,15%	TGN	TRANSGAZ	23,13%
IPRU	IPROEB BISTRITA	25,49%	CERE	CERAMICA IASI	22,92%
CEON	CEMACON ZALAU	23,97%	AZO	AZOMURES TG. MURES	22,34%
COTE	CONPET PLOIESTI	23,11%	ALR	ALRO SLATINA	21,91%
PTR	ROMPETROL WELL SERVICES	22,51%	ARCV	IMOTRUST ARAD	20,94%
BRD	BRD-GSG	20,67%			

Rentabilitatea financiară (ROE) arată capacitatea societății de a-și utiliza eficient resursele proprii, în timp ce marja netă arată capacitatea de a-și gestiona costurile. Pentru ambii indicatori cota de 20% poate fi un reper. O analiză detaliată ține cont de sectorul de activitate, de specificul fiecărei societăți și de aspectele extraordinare care pot să apară (one-off events), însă când ratele acestea depășesc 20% ar trebui să atragă atenția.

Evaluarea lichiditatilor

Un criteriu mai puțin obișnuit, dar care își găsește o aplicabilitate bună mai ales în perioade ca aceasta (în care activele au o valoare incertă, iar estimările de profit sunt în general pesimiste) este rata lichiditatilor sau modul cum evaluează piața lichiditățile unei companii.

Simbol	Societate	Cash degrevat de credite (lei)	Capitalizare (lei)	Rata lichiditatilor
SCD	ZENTIVA BUCURESTI	133.874.231	163.865.732	81,70%
PPL	PRODPLAST BUCURESTI	27.797.418	56.338.871	49,34%
ARAX	ARMAX GAZ MEDIAS	19.956.886	42.546.960	46,91%
TEL	TRANSELECTRICA	298.071.041	974.931.789	30,57%
PTR	ROMPETROL WELL SERVICES	14.923.843	67.600.389	22,08%
SIF4	SIF MUNTENIA	108.918.946	520.538.552	20,92%
TGN	TRANSGAZ MEDIAS	298.684.405	1.589.468.940	18,79%
IMP	IMPACT BUCURESTI	14.699.276	86.000.000	17,09%
ELMA	ELECTROMAGNETICA	28.100.412	164.953.444	17,04%
ALU	ALUMIL ROM INDUSTRY	8.781.899	54.687.500	16,06%
BIO	BIOFARM BUCURESTI	15.054.467	97.442.673	15,45%
SOCP	SOCEP CONSTANTA	15.325.811	102.340.872	14,98%
IPRU	IPROEB BISTRITA	11.360.273	76.115.410	14,93%
PRSN	PROSPECTIUNI BUCURESTI	15.429.852	112.733.650	13,69%
SIF2	SIF MOLDOVA	37.819.222	342.599.128	11,04%

Luând valoarea din ultimul bilanț trimestrial a disponibilizărilor din casa și din conturile unei companii și scăzând din aceasta valoarea datoriilor bancare pe termen scurt (ultimele raportate) obținem lichiditățile libere de obligațiile bancare curente. Iar dacă raportăm valoarea rezultată la capitalizarea societății vedem că la suta din valoarea de piață, valoarea bursieră, este acoperită de numerarul aflat la dispoziția societății. Evident, și aici trebuie studiat fiecare caz în parte, dar nu pot să nu atragă atenția cazurile în care capitalizarea este acoperită în proporție de cel puțin 10% de lichidități. Cu atât mai mult cele unde proporția depășește 30%.

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 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 nici un 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. 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 *Prezentare*.

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.

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.