

GESTIUNEA SI PERFORMANTELE Societatilor de Investitii Financiare in luna februarie 2008

Deteriorarea climatului investitional la nivel global este doar una din urmarile crizei financiare aparute in Statele Unite in vara anului trecut, dar care, prin efectul de domino generat, a afectat si alte economii dezvoltate. Interdependentele puternice dintre aceste piete sunt date in principal de migratia capitalurilor, in cautarea unor randamente superioare (evident si prin asumarea de riscuri suplimentare, cum este cel valutar) si de complexitatea instrumentelor financiare derivate care sunt folosite in tranzactii, de catre marile institutii financiare.

Bursa de Valori Bucuresti, avand o capitalizare redusa si fiind afectata de numarul redus de emitenti ce ar putea trezi interesul investitorilor de calibru, absenti din piata in luna februarie, poate fi caracterizata printr-o diminuare, in luna februarie, cu 0,67% a indicelui BET, pana la nivelul de 7.444,05 puncte, si cu 0,78% la nivelul indicelui BET-FI, care a inchis luna la valoarea de 60.544,52 puncte. O apreciere modesta (+0,67%) o regasim in cazul BET-C, ultima valoare a lunii fiind 5.202,33 puncte. Dar cea mai evidenta scadere o inregistram la nivelul valorii totale tranzactionate, de numai 669,96 milioane lei (-37%, comparativ cu luna ianuarie 2008). Din aceasta valoare, 301,21 milioane lei a fost generata de tranzactiile cu actiunile celor cinci societati de investitii financiare, ceea ce ne intareste ideea ca unul din motivele pentru care investitorii devin interesati de aceste actiuni este lichiditatea lor. Pe de alta parte, volatilitatea ridicata le face atractive inclusiv speculatorilor, marcand profituri dupa perioade scurte de detinere in portofoliu, in timp ce investitorii pe termen lung sunt atrasi de structura portofoliilor.

GESTIUNEA PORTOFOLIILOR SI RANDAMENTELE OBTINUTE

	SIF1	SIF2	SIF3	SIF4	SIF5
Profit net februarie 2008	1.858.820	5.170.184	11.832.391	-162.306	84.629
Profit ultimele 12 luni	122.377.070	68.656.692	96.406.020	79.175.840	85.367.484
Profit net decembrie 2007	122.949.706	64.868.778	109.545.250	87.181.058	107.977.306
Variatie lunara	1,01%	5,25%	-7,63%	-2,31%	-20,99%
EPS anualizat	0,2230	0,1323	0,0883	0,0981	0,1471
Profit net /activ net*	6,66%	4,26%	3,77%	4,01%	3,48%

*calculat pe baza rezultatelor nete din ultimele 12 luni

SIF Banat Crisana a raportat un profit net de aproape 1,86 milioane lei pentru primele doua luni din 2008, ceea ce ridica profitul net din ultimele 12 luni la 122,377 milioane lei, in crestere cu 1,01% comparativ cu sfarsitul lunii ianuarie 2008. Societatea se remarca prin cel mai ridicat randament al capitalului propriu (6,66%).

Anuntarea rezultatelor financiare preliminate pentru anul 2007 nu a constituit o surpriza de proportii (rezultatele in ultima luna inscriindu-se in tendinta anuala), insa Convocatorul AGEA din 23/24 aprilie 2008, in care se propune majorarea capitalului social prin acordarea de actiuni gratuite (1 la 1 detinuta) si majorarea pragului de detinere la 2% (in momentul in care legislatia va permite acest lucru) a readus optimismul in randul investitorilor, chiar daca acesta n-a fost de durata. In cazul in care propunerea privind majorarea capitalului social nu va fi adoptata, SIF1 propune distribuirea unui profit brut de 0,07 lei/actiune si repartizarea unei sume de 84,39 milioane lei la alte rezerve, pentru surse proprii de finantare.

In luna februarie au fost efectuate tranzactii importante cu actiunile Biofarm: dupa ce in 19.02.2008 a raportat achizitia unui pachet de 5.057.000 actiuni BIO (contra sumei de 2,5 milioane lei), in portofoliul SIF1 de la sfarsitul lunii februarie regasim un spor de numai 2.223.500 actiuni, pachetul detinut la producatorul de medicamente bucurestean ajungand astfel la aproape 107 milioane actiuni (10,94% din capitalul social).

In cursul lunii februarie, au mai fost cumparate 445.800 de actiuni emise de Edil Construct Arad ceea ce reprezinta 4,43% din capitalul social al societatii de constructii (in acest mod, SIF 1 controleaza 10,56% din Edil Constructii, detinand un pachet de 1,063 milioane actiuni). In atentia SIF 1 s-au mai aflat Iproeb Bistrita (unde a mai cumparat 54.000 actiuni), unde detinerea a ajuns la 5,50% din capitalul social.

Ca urmare a participarii la majorarile de capital social derulate recent, SIF1 a ajuns sa detina 17,2% din capitalul social al Anteco Ploiesti (7.042.220 actiuni, dupa ce anterior controla numai 13,07% din societate) si 99,17% din Napomar Cluj (detinerea anterioara fiind de 98,86%). Pe de alta parte, SIF1 si-a diminuat cota detinuta la Mobimod Galati cu 1,1%, pana la 9,65%, deoarece nu a participat la majorarea capitalului social operata recent de societatea galateana.

In portofoliu nu se mai regaseste pachetul de 82.040 actiuni detinute anterior la Dragana Cugir, SIF1 raportand vanzarea acestora la pretul de 19 lei/actiune (valoarea tranzactiei ridicandu-se astfel la 1,6 milioane lei).

Cu un rezultat de 5,17 milioane lei realizat in primele doua luni din 2008, **SIF Moldova** a ajuns la un profit anualizat de 68,66 milioane lei, in crestere cu 5,25% comparativ cu perioada februarie 2007-ianuarie 2008. Variatia, cea mai ridicata in segmentul societatilor de investitii financiare, in luna februarie, s-a reflectat intr-o valoare ridicata a rentabilitatii activelor nete (4,26%, comparativ cu 3,91% la sfarsitul lunii precedente).

Daca toate lucrurile vor decurge conform asteptarilor Consiliului de Administratie al SIF2, vom asista la o majorare de capital social si la aceasta societate de investitii financiare, dupa modelul SIF Transilvania (idee adoptata si de SIF Banat-Crisana). Majorarea se va face prin acordarea unei actiuni gratuite pentru fiecare actiune detinuta la data de inregistrare. In cazul in care majorarea nu va fi decisa, s-a propus distribuirea unui dividend brut de 0,05 lei/actiune.

Principalele modificari in structura portofoliului SIF2 sunt redate in tabelul de mai jos:

Cumparari	Nr. actiuni	Vanzari	Nr. actiuni
Armax Gaz	100.000	Antibiotice Iasi	99.500
Artego Tg. Jiu	4.200	Banca Transilvania Cluj	4.023.500
Artrom Slatina	900	Bermas Suceava	10.000
Conpet Ploiesti	1.200	Uzinsider Engeneering Galati	1.487
Constructii Bihor	704		
Iproeb Bistrita	17.400		
Petrom Bucuresti	975.600		
Transgaz Medias	2.044		
Broker Cluj	17.600		
Transelectrica Bucuresti	2.930		

Operarea majorarii de capital social efectuata recent de Albalact a condus la cresterea numarului de actiuni ALBZ detinute de SIF2 la 2,846 milioane actiuni (un spor de 1,955 milioane actiuni), ceea ce reprezinta 0,436% din capitalul social. In cazul Galgros Galati, numarul de actiuni a ramas constant (290.098) dar detinerea s-a diminuat cu 7,69% (ajungand la 10,36%), in urma recenteii majorari de capital social, la care nu a participat. Situatie o regasim si in cazul Avicola Iasi, unde detinerea s-a diminuat cu 3,85%, dar numarul de actiuni a ramas constant la 398.011 (ceea ce reprezinta, dupa majorarea capitalului social, numai 3,38% din numarul total de actiuni).

Nou aparute in portofoliul SIF2 sunt Compet Ploiesti si Constructii Bihor, dar pachetele achizitionate sunt reduse, atat ca numar de actiuni (1.200 COTE si 704 COBJ), cat si ca pondere in capitalul social al respectivilor emitenti.

Pe de alta parte, in cazul Bancii Transilvania s-au vandut peste 4 milioane actiuni (detinerea diminuandu-se pana la 4,03%). Numarul de actiuni detinute la Bermas Suceava s-a diminuat cu 10.000, ajungand la 412.761 actiuni. Detinerea la Antibiotice Iasi s-a redus pana la 0,55%, in urma vanzarii unui numar de 99.500 actiuni in luna februarie.

In portofoliu nu mai figureaza Uzinsider Engeneering Galati, in urma vanzarii pachetului de 1.487 actiuni. Printr-un raport curent datat 21 februarie, SIF2 a anuntat iesirea din actionariatul Tara de Sus Suceava, prin vanzarea pachetului de 40.035 actiuni (37,21% din capitalul social), la un pret de 40 lei/actiune, pentru care a incasat 1,6 milioane lei.

Activitatea **SIF Transilvania** in primele doua luni ale acestui an s-au concretizat intr-un profit de 11,83 milioane lei (cea mai ridicata valoare, dintre societatile de investitii financiare), insa rezultatul pe ultimele 12 luni consemneaza o scadere importanta (-7,63%), comparativ cu perioada incheiata la sfarsitul lui ianuarie

2008, pana la nivelul de 96,4 milioane lei. Randamentul capitalului propriu cunoaste o scadere minora, ajungand la 3,77% (fata de 3,94% in ianuarie). Dividendul propus este de 0,0375 lei/actiune.

Cumparari	Nr. actiuni	Vanzari	Nr. actiuni
Antibiotice Iasi	251.647	Armax Gaz	8.363.489
Banca Transilvania Cluj	669.301		
Petrom Bucuresti	4.843.465		
Romradiatoare Brasov	3.163.064		

Ca urmare a divizarii Independenta Sibiu, societate la care SIF3 detinerea 2.023.452 actiuni reprezentand 53,29% din capitalul social, in portofoliu apar ca nou intrate Casa Alba Independenta Sibiu (419.485 actiuni) si Virola Independenta Sibiu (73.856 actiuni) in ambele cazuri ponderea fiind similara detinerea initiala din Independenta (care s-a pastrat constanta, prin reducerea capitalului social).

Participarea la majorarea de capital social derulata de Galgros Galati a condus la cresterea detinerii de la 7,47% la 8,57%, in timp ce aceasta s-a mentinut constanta (66,05%) ca urmare a unei operatiuni similare derulate de Grup Bianca Leasing IFN Brasov. Interes pentru SIF3 a prezentat si majorarea de capital social derulata de Tratament Balnear Buzias, la care a subscris, ajungand sa detina 91,75% din capitalul social al societatii.

In portofoliu nu se mai regaseste Rotec Buzau, tranzactia prin care SIF3 a iesit din actionariatul societatii vinzand 366.622 actiuni (17,92% din capitalul social) ridicandu-se la aproape 5,87 milioane lei. Subscriind in cadrul ofertei publice de preluare ce vizeaza actiunile Minmetal Constanta, societatea a incasat 6,7 milioane lei pentru pachetul de 21,42% din capitalul social, la finele lunii februarie aceste actiuni neregasindu-se in portofoliul SIF3. O alta societate in actionariatul careia nu se mai regaseste SIF3 este Armax Gaz Medias, unde anterior detinea 8.363.489 actiuni (10,37% din capitalul social).

Societatea a raportat achizitia unui numar de 3.163.064 actiuni (55,06% din capitalul social) emise de Romradiatoare Brasov, pentru care a platit 7,9 milioane lei.

Decizia conducerii Organe de Asamblare Brasov de a rascumpara o parte din obligatiunile emise si detinute de SIF3 conduce la pierderea unor venituri certe in viitor, dar aduce un spor de 7,24 milioane lei la disponibilitatile necesare achizitiilor de actiuni spre care SIF3 se orienteaza in ultima vreme.

Societatea a continuat si in luna februarie activitatea pe pietele externe de capital, participand la majorarea de capital derulata la Euronext Paris de SocGen.

SIF Muntenia este singura societate de investitii financiare care nu a reusit, in primele doua luni ale anului, sa obtina profit. Pierderea raportata (-162,3 mii lei) este insa cu mult mai redusa comparativ cu cea anuntata dupa prima luna a anului (-1,69 milioane lei) iar rezultatul pe ultimele 12 luni a ajuns la 79,18 milioane lei, in scadere cu 2,31% comparativ cu perioada incheiata in ianuarie 2008. Cu toate ca rezultatele pot fi catalogate ca dezamagitoare, randamentul activelor nete se situeaza la nivelul de 4,01% (mai redus cu 0,03 pp comparativ cu ianuarie), superior randamentelor SIF Transilvania sau SIF Oltenia.

Consiliul de administratie al SIF4 a convocat AGA pentru data de 23 aprilie, dividendul propus fiind de 0,0700 lei/actiune.

SIF4 s-a plasat pe pozitia de cumparator numai in cazul Arcom Bucuresti, unde si-a sporit detinerea cu 1,18% (ajungand la 22,49%), prin achizitia unui numar de 4.199 actiuni.

In portofoliu apar actiuni suplimentare si in cazul Aropalace Brasov, Chimopar Bucuresti, Macofil Tg. Jiu, Sticloval Valenii de Munte si Urbis Armaturi sanitare Bucuresti, dar acestea sunt actiuni provenite din majorarile de capital derulate de respectivele societati, la care SIF4 a subscris, in cea mai mare parte pentru a nu isi dilua detinerile (asa cum s-a intamplat in cazul majorarii de capital social derulata de Comcereal Slobozia, la care nu a participat, detinerea ajungand la 10%, dupa ce anterior reprezenta 12,45%).

SIF4 a vandut cele 55.500 actiunile detinute la Galgros Galati (19,7% din capitalul social), precum si cele 348.901 actiuni emise de Agro Chirnogi (pentru care a incasat aproape 3,4 milioane lei).

Randamentele atractive de pe piata imobiliara au atras atentia societatii de administrare a SIF4, care a decis infiintarea unei societati care se va ocupa de dezvoltarea si promovarea imobiliara. Numele societatii este Voluthema Property Investment si constituie o asociere cu Avicola Bucuresti. Aporturile la capitalul noii societati s-au facut atat in natura cat si in numerar, reprezentand 67,95% din capitalul social al noii entitati.

SIF Oltenia a reusit performanta de a trece pe profit, desi valoarea acestuia nu este insemnata (84,6 mii lei), ceea ce a condus la un rezultat anualizat de 85,37 milioane lei, ceea ce reprezinta o diminuare severa (-20,99%, comparativ cu perioada februarie 2007-ianuarie 2008). Randamentul scazut s-a reflectat in rentabilitatea capitalurilor proprii, care s-a diminuat de la 4,19% (inregistrata la sfarsitul lui ianuarie) la 3,48%.

Avand in vedere rezultatele preliminate pentru anul 2007, Consiliul de Administratie a convocat AGA pentru data de 23 aprilie, dividendul propus fiind de 0,0780 lei/actiune.

Cumparari	Nr. actiuni	Vanzari	Nr. actiuni
Automobile Craiova	8.527	Elsid Titu	100
Mecanica Rotes	19.500	Foraj Sonde Videle	1.000
Prodplast Bucuresti	14.000	Iaica Alexandria	31.000
Sinterom Cluj	100	Petrom Bucuresti	2.766.700
Socep Constanta	1.469.400		
Transelectrica Bucuresti	100.000		

Prin prisma achizitiei unui numar de 8.527 actiuni Automobile Craiova in luna februarie, SIF5 ajunge sa fie unul dintre actionarii importanti ai producatorului de automobile, controland 22,06% din capitalul social al acestuia. Intrarea Ford in actionariatul Automobile Craiova va conduce cu siguranta la cresterea valorii acestui pachet. Cele 100.000 actiuni Transelectrica achizitionate provin din doua tranzactii, SIF5 platind 2,9 milioane lei pentru acestea. Ca urmare a acestor tranzactii a ajuns sa controleze 1,08% din capitalul social al transportatorului de energie. Ponderea in capitalul social al Socep Constanta s-a majorat cu 0,43% in februarie, ajungand la 9,21%, prin achizitia unui numar de 1.469.400 actiuni.

Cu toate ca numarul de actiuni detinute la Altur Slatina s-a mentinut constant (62,5 milioane), ponderea acestora in capitalul social s-a diminuat cu 2,97% pana la 8,66%, ca urmare a neparticiparii la majorarea de capital social derulata recent de producatorul de subansamble auto.

Numarul de actiuni detinute la Petrom Bucuresti s-a diminuat la 501,85 milioane, SIF5 controland 0,89% din cea mai mare companie romaneasca listata la Bursa de Valori Bucuresti.

EVOLUTIA ACTIVELOR NETE

Turbulentele de pe pietele financiare internationale s-au reflectat si in evolutia Bursei de Valori Bucuresti, majoritatea companiilor listate diminuandu-si capitalizarea in mod semnificativ. Avand in vedere structura portofoliilor societatilor de investitii financiare (in care se regasesc, intr-o pondere semnificativa, actiuni listate, fie pe piata principala fie pe segmentul Rasdaq), aceste corectii s-au transferat si asupra valorii activelor nete administrate.

	SIF1	SIF2	SIF3	SIF4	SIF5
VUAN 29.02.2008	3,3503	3,1050	2,3414	2,4446	4,2279
Activ net	1.838.836.500	1.611.769.975	2.557.179.734	1.972.886.362	2.452.865.180
Variatie lunara	-3,95%	-3,39%	-3,51%	-1,73%	-4,96%
Variatie 12 luni	16,60%	10,04%	49,43%	36,52%	13,85%
Variatie 2008	-9,19%	-9,92%	-7,49%	-8,93%	-11,03%

La nivelul intregului segment, totalul activelor nete este de 10,43 miliarde lei, cu 1,067 miliarde lei mai putin decat valoarea inregistrata la sfarsitul lunii decembrie 2007 (-9,28%). Corectii peste media sectorului, in raport cu decembrie 2007, se inregistreaza in cazul SIF Moldova (-9,92%) si SIF Oltenia (-11,03%), care au o expunere mai ridicata pe societatile listate si sunt mai vulnerabile, din acest punct de vedere.

In luna februarie, cea mai ampla corectie la nivelul activului net a suferit-o SIF Oltenia (-4,96%, pana la nivelul de 2,45 miliarde lei), in timp ce SIF Muntenia a inregistrat o diminuare de numai 1,73%, ajungand sa detina un activ net de 1,97 miliarde lei.

In continuare, cea mai semnificativa crestere anuala la nivelul activului net o regasim in cazul SIF Transilvania (+49,43%, pana la 2,56 miliarde lei, cea mai ridicata valoare dintre societatile de investitii financiare).

EVOLUTIA BURSIERA

Impactul stirilor negative precum si absenta din piata a investitorilor majori a condus la o volatilitate ridicata a cursurilor la care actiunile societatilor de investitii financiare s-au tranzactionat in luna februarie. Evolutia a fost mixta, SIF Banat Crisana si SIF Moldova inchizand luna la nivele mai ridicate ale cursului, in timp ce SIF Transilvania si SIF Oltenia au pierdut din capitalizare. SIF Muntenia a reusit sa inchida luna la cursul din finalul lunii precedente.

	SIF1	SIF2	SIF3	SIF4	SIF5
Curs minim lunar	2,5400	2,6000	1,5000	1,6900	3,1700
Curs maxim lunar	2,9500	2,9400	1,8600	1,9700	3,5900
Curs final luna	2,7900	2,7600	1,7400	1,8100	3,3600
Capitalizare	1.531.289.458	1.432.687.263	1.900.329.398	1.460.736.092	1.949.356.799
Variatie lunara	2,95%	1,85%	-3,33%	0,00%	-3,45%
Variatie in ultimele 12 luni	91,18%	96,17%	56,68%	96,79%	105,66%
Variatie 2008	-21,41%	-20,69%	-25,00%	-24,90%	-22,58%
Lichiditate	3,48%	5,19%	3,81%	3,73%	4,23%
PER	12,51	20,87	19,71	18,45	22,83
P/Bv	0,83	0,89	0,74	0,74	0,79

Capitalizarea cumulata a ajuns la 8,27 miliarde lei, in scadere cu peste 23% comparativ cu sfarsitul anului 2007. Corectiile pot fi justificate printr-un climat investitional nefavorabil, in conditiile in care aspectele fundamentale nu puteau conduce la diminuari atat de semnificative, intr-o perioada atat de scurta de timp.

Comparativ cu ceilalti indici reprezentativi ai BVB, observam variatiile mai ample ale BET-FI, atat in momentele de scadere cat si in cele de apreciere, dovada ca societatile de investitii financiare sunt cele mai sensibile la schimbarile climatului investitional.



Cu o capitalizare mai redusa decat valoarea activelor nete, cursurile la care pot fi cumparate actiunile se situeaza sub valoarea activelor nete unitare, discountul ajungand chiar la 26% in cazul SIF Transilvania si SIF Muntenia, in timp ce SIF Moldova are cel mai mic discount (-11%). Valoare medie a P/Bv la BVB este de 2,38, cu mult peste valorile intalnite in cazul societatilor de investitii financiare, ceea ce ne poate conduce cu

gandul la o subapreciere a activelor nete. Daca luam in calcul si faptul ca unele dintre societatile aflate in portofoliile SIF sunt puternic subevaluate (este de ajuns sa ne gandim numai la Banca Comerciala Romana, unde societatile de investitii financiare detin cumulativ 30% din capitalul social), cursurile actuale prezinta discounturi net superioare celor raportate.

Avand in vedere profiturile nete raportate de societatile de investitii financiare (anualizate), indicatorii PER variaza puternic, inregistrand un minim in cazul SIF Banat Crisana (12,51) si un maxim in cazul SIF Oltenia (22,83), in conditiile in care valoarea acestui indicator, la nivelul BVB, a fost, la sfarsitul lunii februarie, de 14,93.

Din punct de vedere al lichiditatii, cele mai atractive sunt SIF Moldova (5,19%) si SIF Oltenia (4,23%), in timp ce rulatele mai reduse intalnim in cazul SIF Muntenia (3,73%) sau SIF Banat Crisana (3,48%).

CONCLUZII

Lichiditatea ridicata si gradul redus de concentrare a actiunilor constituie argumente puternice pentru achizitia acestor actiuni. Pe de alta parte, diversificarea portofoliilor reduce riscurile induse de o activitate sub asteptari intr-un anumit domeniu economic.

Un aspect care nu trebuie scapat din vedere este valoarea dividendelor care vor fi primite de la companiile din portofoliu. Conform declaratiilor conducerilor societatilor de investitii financiare, se asteapta distribuirea, sub forma de dividende, a peste 60% din profitul net pe 2007 al BCR si a peste 45% din rezultatul net al BRD, ceea ce inseamna 73,7 milioane €, comparativ cu aproximativ 50 milioane € cat au primit cu un an in urma. Propunerea de majorare a capitalului social al Bancii Transilvania prin acordarea de actiuni gratuite si aport in natura (la 0,3500 lei/actiune, mai putin de jumătate din cursul la care se tranzactioneaza in prezent) va conduce la cresterea activelor nete, in conditiile in care societatile de investitii financiare controleaza, conform ultimelor rapoarte, aproape 15% din actiunile Bancii.

Propunerile SIF Banat Crisana si SIF Moldova de majorare a capitalului social, prin acordarea de actiuni gratuite (1 la 1 detinuta), in conditiile in care majorarea similara efectuata de SIF Transilvania anul trecut nu este inca finalizata (litigiul cu un actionar conducand la blocarea actiunilor pana la transarea problemei in justitie) par initiative sortite esecului, dar noile reglementari privitoare la votul prin corespondenta pot conduce la realizarea cvorumului necesar adoptarii acestor hotarari. Oricum, ambele societati au anuntat si nivelul dividendelor ce vor fi distribuite, in cazul in care deciziile privitoare la majorarile de capital social nu vor fi adoptate.

Pe de alta parte, este imposibil sa nu remarcam ca scaderile capitalizarii societatilor de investitii financiare nu au la baza deteriorarea aspectelor fundamentale ci sunt urmare a evolutiilor de pe pietele de capital globale. Pierderile financiare raportate de unele dintre cele mai importante institutii financiare s-au repercutat asupra intregului sector. Din acest motiv, scaderea cursurilor de tranzactionare face aceste societati atractive in special celor care au un orizont investitional mai indelungat, chiar daca, pe termen scurt, volatilitatea crescuta poate determina pierderi temporare.

Prime Transaction
Departament Analiza
analiza@primet.ro
21.03.2008

NOTA: Prime Transaction nu se face responsabila pentru tranzactiile efectuate pe baza informatiilor cuprinse in acest material. Pentru conceperea materialului s-au folosit date din surse pe care le consideram de incredere, dar corectitudinea si completitudinea lor nu poate fi garantata. Exista posibilitatea ca Prime Transaction sa aiba in vedere detinerea in viitor a unor valori mobiliare mentionate in prezentul material.