

## Evoluții macroeconomice recente

- Economia mondială a crescut pentru a noua lună la rând în martie, cu cel mai bun ritm din august 2014, conform indicatorului PMI Compozit, calculat de JPMorgan și Markit Economics. Prognozele recente ale Fondului Monetar Internațional (FMI) indică perspectiva creșterii PIB-ului global cu 6% an/an în 2021 și 4.8% an/an în 2022.
- În SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de 20.9 trilioane USD în 2020) evoluțiile macro-financiare recente confirmă procesul de relansare, pe fondul campaniei de vaccinare și mix-ului relaxat de politici economice în implementare.
- Se evidențiază creșterea din China (a doua economie a lumii) cu 18.3% an/an în T1 2021, evoluție influențată și de efectul bază (în contextul restricțiilor din T1 2020).
- Pe de altă parte, economia Zonei Euro a continuat să fie confruntată cu persistența pandemiei și restricțiilor la început de 2021. În acest context, FMI previzionează creșterea PIB-ului cu ritmuri anuale mai lente, de 4.4% în 2021 și 3.8% în 2022.
- În România evoluțiile macro-financiare recente exprimă perspectiva redinamizării economiei în 2021, aspect confirmat și de decizia recentă a Agenției S&P de ameliorare a perspectivei de rating suveran, de la negativă la stabilă. Prognozele recente ale FMI indică perspectiva creșterii economiei interne cu 6% an/an în 2021.
- Pe piețele financiare internaționale climatul pozitiv s-a consolidat recent (indicii bursieri au atins maxime istorice în aprilie, iar prima de risc pe piața de capital din SUA a scăzut la minimumul din vara anului 2008), evoluție susținută de perspectivele pozitive pentru dinamica PIB-ului și rezultatelor financiare ale companiilor.

## Scenariul macroeconomic central

- Am actualizat scenariul macroeconomic central pe România prin încorporarea celor mai recente evoluții macro-financiare. Conform prognozelor actualizate economia internă ar putea crește cu ritmuri anuale de 5.4% în 2021, 5.9% în 2022 și 4.2% în 2023, perspectivă susținută de premisele pozitive pentru investițiile productive.
- Astfel, prognozăm majorarea formării brute de capital fix cu ritmuri anuale de 6.5% în 2021, 7.1% în 2022 și 5.9% în 2023, într-o evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare, potențialul de dezvoltare la nivelul infrastructurii critice și implementarea programelor lansate de Uniunea Europeană în 2020.
- Pentru consumul privat (principala componentă a PIB) previzionăm creștere cu ritmuri anuale de 4.3% în 2021, 5.7% în 2022 și 3.5% în 2023.
- Consumul guvernamental s-ar putea majora cu peste 4% an/an în medie, iar contribuția exportului net la dinamica anuală a PIB se va ameliora între 2021-2023.
- În sfera economiei financiare ne așteptăm la consolidarea ratelor de dobândă și la continuarea tendinței ascendente pentru EUR/RON pe termen scurt.
- Considerăm că principalii factori de risc la adresa evoluției economiei interne în trimestrele următoare constau în: persistența crizei sanitare; climatul macro-financiar mondial și european; mix-ul de politici economice din România.

### scenariul macroeconomic central

Indicator / an	2019	2020	2021	2022	2023
PIB nominal (miliarde EUR)	223.0	218.2	236.7	258.0	277.7
PIB real (% an/an)	4.1	-3.9	5.4	5.9	4.2
Consum privat (% an/an)	4.1	-5.2	4.3	5.7	3.5
Investiții productive (% an/an)	13.0	6.8	6.5	7.1	5.9
Consum public (% an/an)	6.9	2.0	5.1	4.2	4.3
Exporturi (% an/an)	4.6	-9.7	4.3	4.3	0.9
Importuri (% an/an)	6.8	-5.1	3.9	4.6	1.8
Rata șomajului (%)	3.9	5.0	5.1	4.6	4.0
Inflația* (IAPC) (% an/an, medie)	3.9	2.4	2.7	2.6	2.7
Dobânda de politică monetară (%)	2.50	1.50	1.25	2.00	2.00
Deficit bugetar (% PIB) (SEC)	4.6	9.7	6.0	4.0	2.5
Datoria publică (% PIB)	35.3	47.2	46.8	44.2	41.7
Contul curent (% PIB)	-4.9	-5.2	-3.9	-3.1	-3.3
Rata de dobândă 10 ani (medie anuală) (%)	4.5	3.9	3.3	3.7	3.9
EUR/RON (medie anuală)	4.75	4.84	4.90	4.95	4.97

Surse: INS, Eurostat, Comisia Europeană, AMECO, previziuni Banca Transilvania

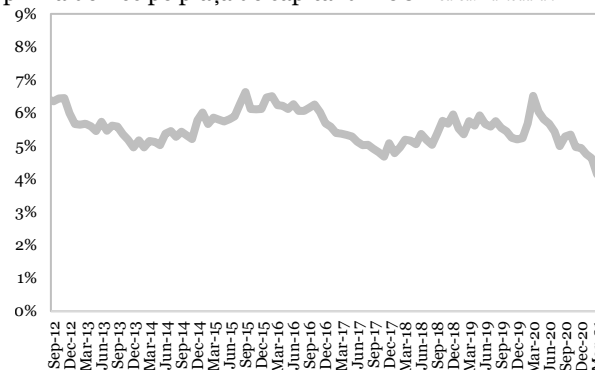
Structura PIB	2018 (%)	2019 (%)	2020 (%)
Consum privat	63.8	62.8	61.1
Consum public	16.8	17.6	18.9
Investiții productive	21.1	22.6	24.6
Exporturi	41.9	40.4	37.3
Importuri	45.3	44.6	41.7

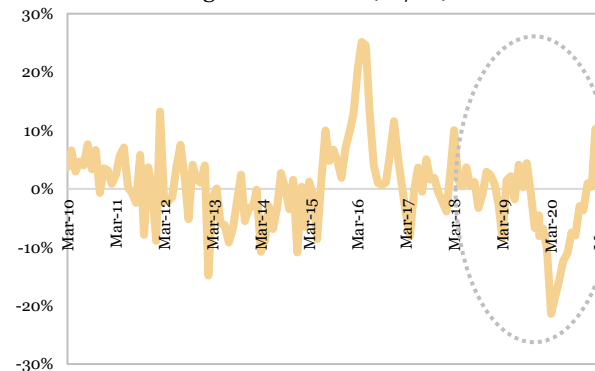
Indicatori macro	perioadă	an/an (%)	nivel (%)
PIB real (% an/an)	T4 2020	-1.40	-
Inflație, IPC (% an/an)	Mar-2021	3.05	-
Rata șomajului	Feb-2021	-	5.70
Rata de dobândă de referință	din 18-Ian-2021	-	1.25
ROBOR (IRCC)	T4 2020	-	1.67

Sursă: Bloomberg, INS, Eurostat

prima de risc pe piața de capital din SUA sursa: Damodaran



consumul de energie în România (an/an) sursa: Transelectrica



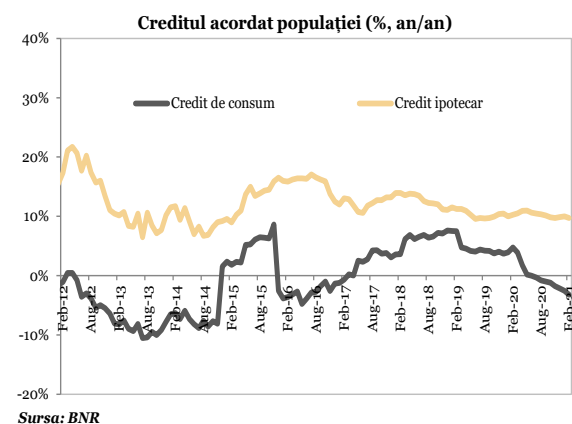
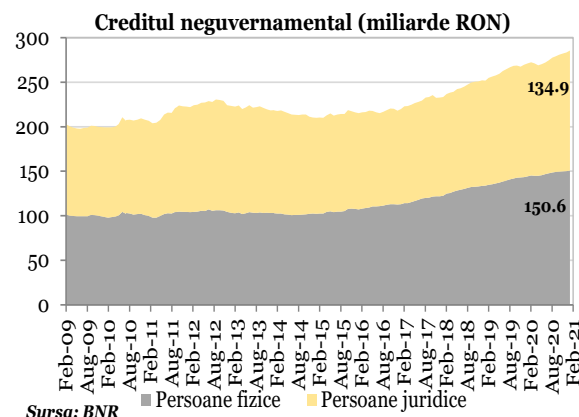
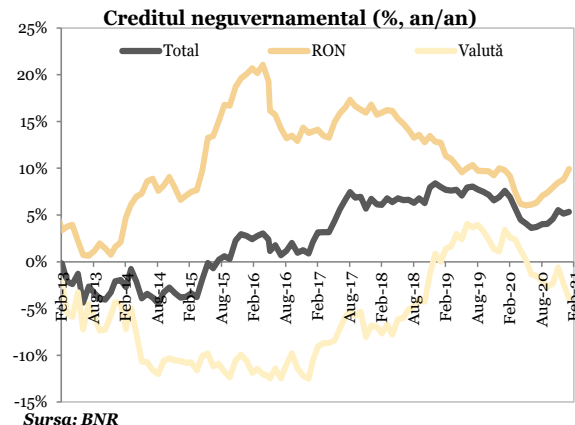
### calendar macroeconomic aprilie 2021

instituție	data	indicator
BNR	1 Apr	Rezervele internaționale (Mar)
INS	5 Apr	Comerțul cu amănuntul (Feb)
INS	6 Apr	Rata șomajului (Feb)
INS	6 Apr	Venituri și cheltuieli populație (2020)
INS	8 Apr	Dinamica PIB-ului (2020)
INS	9 Apr	Balanța comercială cu bunuri (Feb)
INS	12 Apr	Salariul mediu net (Feb)
INS	13 Apr	Prețurile de consum (Mar)
INS	13 Apr	Producția industrială (Feb)
BNR	13 Apr	Balanța de plăți (Feb)
INS	14 Apr	Comenzile noi în industrie (Feb)
INS	16 Apr	Sectorul de construcții (Feb)
INS	20 Apr	Ocuparea și șomajul (2020)
BNR	27 Apr	Indicatorii monetari (Mar)
INS	28 Apr	Tendențe în economie (Apr-Iun)
INS	29 Apr	Autorizațiile de construire (Mar)
INS	30 Apr	Rata șomajului (Mar)

Surse : INS, BNR

## CREDITE

- Conform statisticilor publicate de Banca Națională a României (BNR) soldul creditului neguvernamental a crescut pentru a noua lună consecutiv în februarie, cu un ritm lunar de 0.7% la 285.5 miliarde RON, un nivel record.
- Această evoluție a fost determinată de majorarea soldului creditului neguvernamental denominat în moneda națională, cu 1.2% lună/lună la 199.6 miliarde RON (maxim istoric), susținută de mix-ul relaxat de politici economice (inclusiv nivelul redus al costurilor reale de finanțare): componentele populație și companii au urcat cu 0.8% lună/lună la 120.1 miliarde RON, respectiv cu 1.8% lună/lună la 79.6 miliarde RON.
- Pe de altă parte, soldul creditului neguvernamental denominat în valută a scăzut cu un ritm lunar de 0.3% la 85.9 miliarde RON în martie, pe fondul ajustării consemnate de componenta populație, cu 1.3% lună/lună la 30.5 miliarde RON (la nivelul segmentului companii s-a consemnat un avans cu 0.2% lună/lună la 55.4 miliarde RON).
- Dinamica anuală a soldului creditului neguvernamental a accelerat de la 5.1% în ianuarie la 5.3% în februarie, evoluție determinată de majorarea componentei RON, de la 8.8% în ianuarie la 9.9% în februarie – segmentele populație și companii au urcat cu 8.8% an/an, respectiv cu 11.7% an/an.
- Pe de altă parte, soldul creditului neguvernamental denominat în valută a continuat procesul de ajustare în februarie, cu 3.9% an/an: componentele populație și companii au scăzut cu 10.2% an/an, respectiv 0.1% an/an.
- Prin urmare, în perioada ianuarie-februarie 2021 soldul creditului neguvernamental total s-a majorat cu 5.2% an/an în medie: creșterea componentei RON a contrabalansat ajustarea consemnată pe segmentul valută.
- Soldul creditului neguvernamental denominat în RON a crescut cu 9.3% an/an la două luni: componentele populație și companii s-au majorat cu 8.9% an/an, respectiv cu 10.1% an/an.
- Pe de altă parte, soldul creditului neguvernamental denominat în valută a scăzut cu 3.1% an/an la două luni din 2021, pe fondul declinului componentei populație cu 9.7% an/an, parțial contrabalansată de creșterea consemnată pe segmentul companii cu 0.9% an/an.
- În abordarea alternativă, soldul creditului populației a urcat cu 0.5% ytd la 150.6 miliarde RON în intervalul ianuarie-februarie, evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare și de tendința ascendentă pentru salarii. Majorarea creditului pentru locuințe cu 1.3% ytd la 90.4 miliarde RON a contrabalansat ajustarea creditului de consum cu 0.7% ytd la 58.4 miliarde RON.
- De asemenea, soldul creditului acordat companiilor a crescut cu 1.8% ytd la 134.9 miliarde RON în perioada ianuarie-februarie.
- La final de februarie creditul în RON reprezenta 69.91% din totalul creditului neguvernamental, cel mai ridicat nivel din anii 1990.



## DEPOZITE

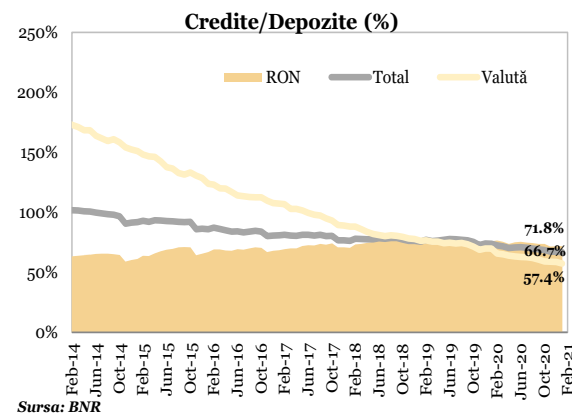
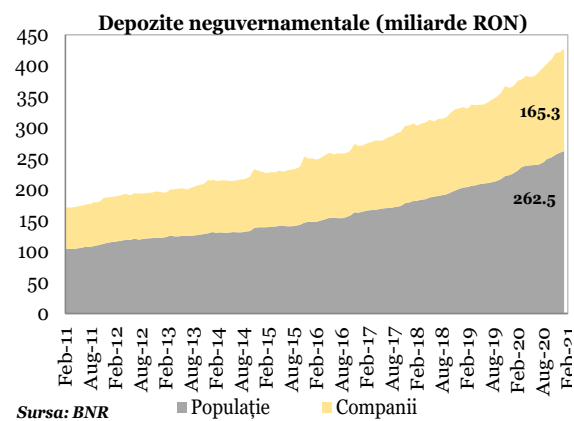
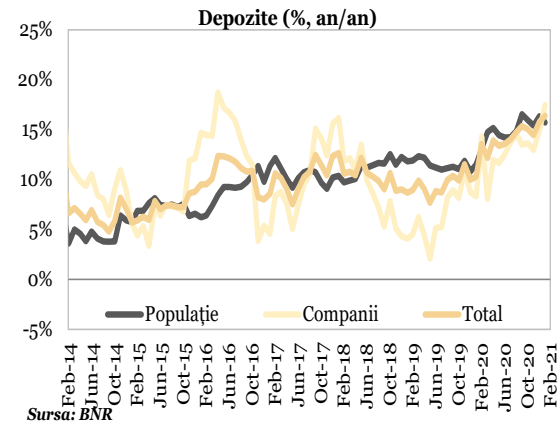
- Datele publicate de Banca Națională a României (BNR) indică și creșterea soldului depozitelor neguvernamentale cu un ritm lunar de 1.3% la 427.8 miliarde RON în februarie (nivel record), evoluție determinată de persistența pandemiei (cu impact la nivelul ratei de economisire) și de mix-ul relaxat de politici economice implementat în 2020.
- Pe de o parte, soldul depozitelor neguvernamentale denumite în RON a crescut cu 1.1% lună/lună la 278 miliarde RON în februarie: componenta populație a urcat cu un ritm lunar de 1% la 154.8 miliarde RON, iar segmentul companii s-a majorat cu 1.3% lună/lună la 123.2 miliarde RON.
- Se evidențiază însă creșterea soldului depozitelor neguvernamentale denumite în valută cu 1.8% lună/lună la 149.8 miliarde RON în februarie: segmentul populație a urcat cu un ritm lunar de 0.9% la 107.7 miliarde RON, iar componenta companii s-a majorat cu 4% lună/lună la 42.1 miliarde RON.
- Dinamica anuală a soldului depozitelor neguvernamentale a accelerat de la 15.8% în ianuarie la 16.4% în februarie: componentele RON și valută au crescut cu 16.2% (majorare de la 15.5%), respectiv 16.8% (accelerare de la 16.4%).
- În abordarea alternativă, soldul depozitelor populației a crescut cu 2.3% ytd la 262.5 miliarde RON în februarie, evoluție determinată de nivelul ridicat al ratei de economisire (în contextul persistenței pandemiei) și de tendința ascendentă pentru salarii.
- Totodată, soldul depozitelor companiilor a urcat cu 0.7% ytd la 165.3 miliarde RON în perioada ianuarie-februarie.

## RAPORTUL CREDITE-DEPOZITE

- Astfel, raportul credite-depozite a scăzut de la 67.2% în ianuarie la 66.7% în februarie, nivel minim istoric, după cum se poate observa în ultimul grafic alăturat.
- Evoluția a fost determinată de ajustarea consemnată pe segmentul credite-depozite în valută, de la 58.6% în ianuarie la 57.4% în februarie (minim istoric).
- Pe de altă parte, raportul credite-depozite în RON s-a consolidat la 71.8% în februarie.
- În dinamică an/an raportul credite-depozite s-a diminuat cu 7 puncte procentuale în februarie: componentele RON și valută au scăzut cu 4.1 puncte procentuale, respectiv 12.4 puncte procentuale.

## MARJELE DE DOBÂNDĂ

- Conform datelor Băncii Naționale a României (BNR) marjele nete de dobândă aplicate în sectorul bancar intern au scăzut marginal în februarie, evoluție influențată de deciziile și semnalele de politică monetară din SUA, Zona Euro și România.
- Astfel, marja netă de dobândă la creditele-depozitele în sold în RON a scăzut cu un punct bază lună/lună la 6.0 puncte procentuale în februarie, evoluție determinată de declinul ratei de dobândă la credite cu 10 puncte bază lună/lună la 7.98% (minimul din martie 2018). Rata de dobândă la depozite s-a redus cu nouă puncte bază lună/lună la 1.98%, minimul din iunie 2018.
- De asemenea, marja netă de dobândă la creditele-depozitele în sold în EUR a scăzut cu trei puncte bază lună/lună la 1.75 puncte procentuale în februarie (minim istoric), pe fondul declinului ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de trei puncte bază la 1.82% (minim istoric) și consolidării ratei de dobândă la depozite la nivelul minim istoric de 0.08%.



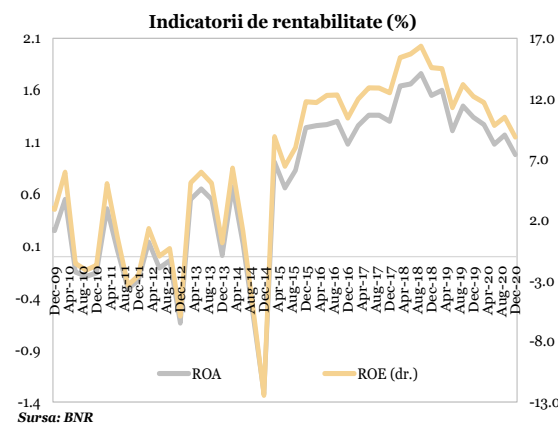
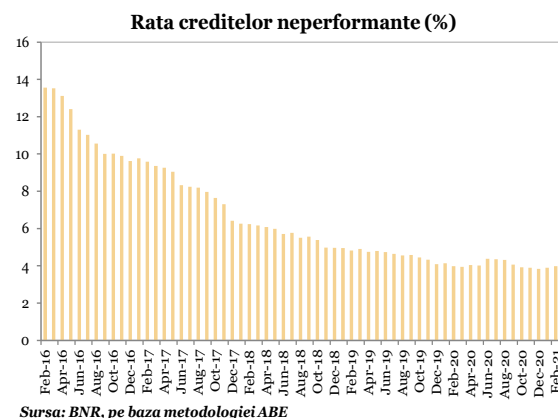
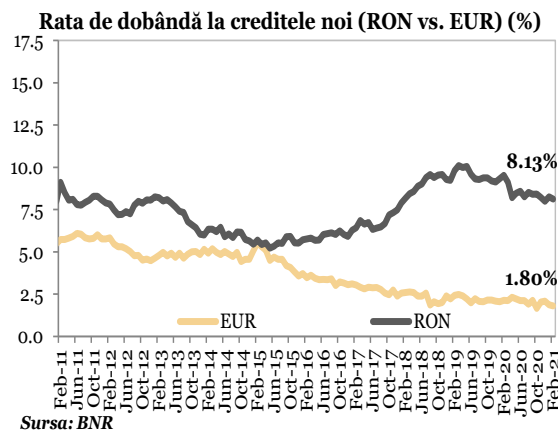
- Nu în ultimul rând, marja netă de dobândă la creditele-depozitele noi în EUR s-a diminuat cu șapte puncte bază lună/lună la 1.72 puncte procentuale în februarie (cel mai redus nivel din octombrie). Evoluția a fost determinată de ajustarea ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de șapte puncte bază la 1.80% (minimul din octombrie) și de consolidarea ratei de dobândă la depozite la 0.09%.
- Pe de altă parte, marja netă de dobândă la creditele-depozitele noi în RON a crescut cu un punct bază lună/lună la 6.61 puncte procentuale în februarie (maximul din februarie 2020). Ratele de dobândă la credite și depozite s-au diminuat cu câte 13 puncte bază lună/lună la 8.13%, respectiv 1.52%.
- Prin urmare, în perioada ianuarie-februarie 2021 marjele nete de dobândă aplicate în sectorul bancar intern au prezentat evoluții divergente.
- Astfel, la creditele-depozitele în RON marjele nete de dobândă au crescut, cu patru puncte bază ytd la cele în sold și cu 65 puncte bază ytd la cele noi.
- Pe de altă parte, marjele nete de dobândă au scăzut la creditele-depozitele în EUR în primele două luni din 2021: cu cinci puncte bază ytd la cele în sold și cu 30 puncte bază ytd la cele noi.
- Pentru trimestrele următoare ne așteptăm ca evoluția marjelor nete de dobândă din sectorul bancar intern să fie influențată de o serie de factori: deciziile și semnalele de politică monetară (SUA, Zona Euro și România); climatul macro-financiar mondial și European; mix-ul intern de politici economice; provocările la adresa ordinii economice mondiale și sistemului monetar internațional în perioada post-pandemie.
- Din perspectiva termenului mediu prognozăm convergența marjelor nete de dobândă din România spre nivelurile din Zona Euro, scenariu susținut și de perspectivele favorabile de aderare la OCDE și de accelerare a procesului de convergență economică europeană.

## RATA CREDITELOR NEPERFORMANTE

- Conform datelor publicate de BNR rata creditelor neperformante a crescut de la 3.90% în ianuarie la 3.98% în februarie, cel mai ridicat nivel din luna septembrie.
- Evoluția a fost determinată de ajustările specifice la nivelurile mezzo și microeconomic, în contextul tranziției de la ciclul economic post-criză la cel post-pandemie, proces susținut și de mix-ul relaxat (fără precedent) de politici economice în implementare.
- Prognozăm majorarea ratei creditelor neperformante pe termen scurt, dar nu ne așteptăm la o creștere semnificativă, precum s-a întâmplat la momentul incidenței Marii Recesiuni, date fiind perspectivele pentru mix-ul de politici economice și faptul că economia reală a inițiat deja un nou ciclu.

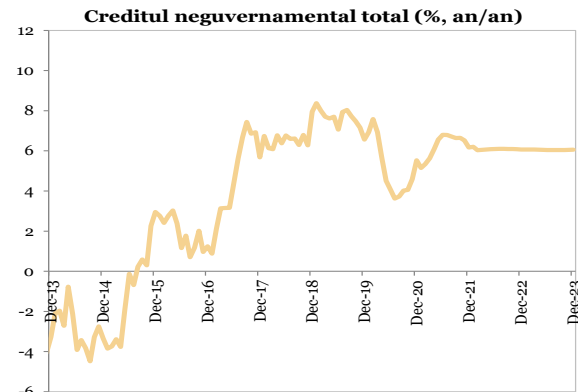
## SECTORUL BANCAR

- Conform datelor Băncii Naționale a României (BNR) activele totale ale sectorului bancar intern au crescut cu 5.1% trimestru/trimestru și cu 13.1% an/an la 560.2 miliarde RON (115 miliarde EUR) în trimestru IV 2020.
- În 2020 volumul activelor totale s-a majorat cu 13.4% an/an la 532.6 miliarde RON (110.1 miliarde EUR), dat fiind că incidența pandemiei și consecințele acestui șoc au fost contrabalansate de implementarea unui mix relaxat fără precedent de politici economice (inclusiv nivelul redus al costurilor reale de finanțare și lansarea programului IMM Invest).
- Pe de altă parte, rezultatul net agregat la nivelul sectorului bancar a scăzut cu 17.1% an/an la 5.2 miliarde RON (1.1 miliarde EUR) în 2020: indicatorii ROA și ROE în diminuare la 0.98%, respectiv 8.86%, minimele din 2014. Apreciem că această evoluție a fost determinată de atitudinea prudentă a băncilor din perspectiva costului riscului după incidența pandemiei.
- Nu în ultimul rând, indicatorul de solvabilitate a crescut la 23.18% la final de 2020 (nivel maxim istoric).

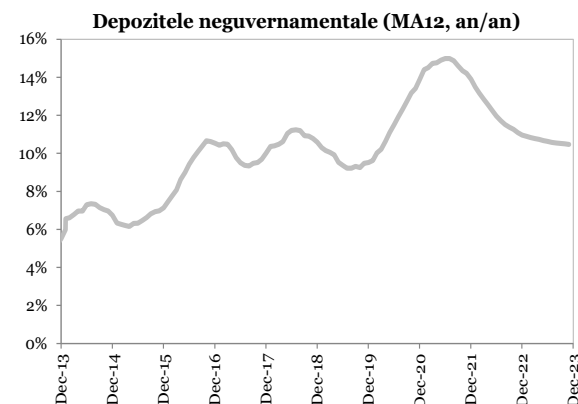


## PERSPECTIVE

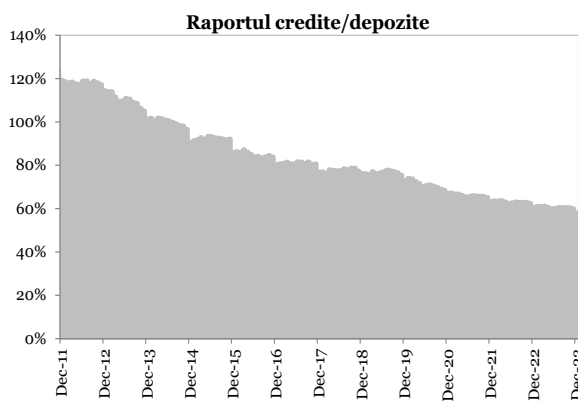
- În scenariul macroeconomic central (revizuit recent) prognozăm majorarea creditului neguvernamental cu un ritm mediu anual de 6.1% în perioada 2021-2023.
- Această perspectivă este susținută de premisele de consolidare a costurilor reale de finanțare la un nivel redus/accesibil, intrarea economiei reale într-un nou ciclu (și premisele pozitive pentru dinamica formării brute de capital fix, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB) și de poziția financiară solidă a sectorului bancar intern.
- Pentru depozitele neguvernamentale ne așteptăm la o creștere cu o dinamică medie anuală de 11.9% între 2021 și 2023, evoluție susținută de consolidarea ratei de economisire la un nivel ridicat (superior mediei istorice) și de premisele favorabile pentru dinamica veniturilor populației și performanța financiară a companiilor în prima jumătate a ciclului economic post-pandemic.
- Prin urmare, raportul credite-depozite va continua tendința descrescătoare în anii următori, până la un nivel inferior pragului de 60% la final de 2023, după cum se poate observa în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Printre provocările la adresa evoluției sectorului bancar în trimestrele următoare se menționează implementarea tehnologiei **blockchain** (care a avut impact pozitiv în sfera serviciilor financiare), care poate contribui la:
  1. reducerea costurilor de tranzacționare;
  2. accelerarea tranzacțiilor comerciale și financiare;
  3. diminuarea riscurilor din perspectiva operațiunilor de money laundering;
  4. contracararea riscurilor cibernetice.
- La finalul acestui raport menționăm principalele provocări și riscuri la adresa sectorului bancar din România în trimestrele următoare: accelerarea procesului de consolidare; implementarea cadrului ESG; intensificarea digitalizării; majorarea ratei creditelor neperformante în contextul tranziției de la ciclul economic post-criză la un nou ciclu economic; persistența crizei sanitare; climatul macro-financiar internațional; riscurile cibernetice.



Sursa: previziuni BT, pe baza datelor BNR, aprilie 2021



Sursa: Banca Transilvania pe baza datelor BNR, aprilie 2021



Sursa: previziuni BT, pe baza datelor BNR, aprilie 2021

## ANALIZĂ

### dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică | Banca Transilvania  
(+4)0374.697.575 | (+4)0754.035.080 | (+4)0730.727.516  
andrei.radulescu@bancatransilvania.ro

### Irina Răilean, CFA

Head of Research | BT Capital Partners  
(+4)0374.778.842 | (+4)0264.430.564  
irina.railean@btcapitalpartners.ro

### Marius Tiberiu Mureșan

Analist Investiții | BT Asset Management  
(+4)0264.301.920 | (+4)0741.200.052  
mariustiberiu.muresan@btam.ro

## VÂNZĂRI & TRANZACȚIONARE

### Vlad Vendlinger

Șef Serviciu Treasury Sales | Banca Transilvania  
(+4)0374.471.436  
vlad.vendlinger@bancatransilvania.ro

### Cosmin Bota

Broker Senior | BT Capital Partners  
(+4)0264.430.564 | (+4)0264.431.718 | (+4)0744.572.402  
cosmin.bota@btcapitalpartners.ro

### Irinel Tolescu

Director Vânzări | BT Asset Management  
(+4)0264.301.365 | (+4)0758.230.839  
irinel.tolescu@btam.ro

# Grupul Financiar Banca Transilvania



- cursuri spot – operațiuni cont [accesează AICI](#)
  - depozite – persoane juridice [accesează AICI](#)
  - cursuri case de schimb [accesează AICI](#)
  - titluri de stat și eurobonduri [accesează AICI](#)
- 
- tranzacționare online pe bursa din București și alte piețe externe din Europa, America, Asia, Australia [accesează AICI](#)
  - credite marjă [accesează AICI](#)
  - administrare discreționară [accesează AICI](#)
  - împrumuturi de acțiuni pentru vânzarea în lipsă [accesează AICI](#)
- 
- fonduri de venit fix în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
  - fonduri mixte (max. 20% acțiuni) [accesează AICI](#)
  - fonduri de acțiuni (indice sau fără reper) în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
- 
- finanțări rapide către persoane fizice, credite de consum pentru nevoi personale sau pentru achiziții în rate în locațiile comercianților parteneri [accesează AICI](#)
- 
- acces rapid și simplificat la suport financiar în vederea achiziției de bunuri de folosință îndelungată; se adresează persoanelor juridice, companii mici, mijlocii și corporate [accesează AICI](#)
- 
- soluții de finanțare pentru afacerile mici [accesează AICI](#)

## LIMITAREA RĂSPUNDERII

Acest raport este publicat în România de către Banca Transilvania/subsidiarele sale, o instituție financiar-bancară ale cărei activități sunt reglementate și supravegheate consolidat de Banca Națională a României (BNR) și Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF).

Rapoartele de analiză emise de Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale au un caracter pur informativ, nefiind concepute/prevăzute cu scopul utilizării ca instrumente auxiliare în procesul de luare a deciziilor de investiții și nici cu scopul utilizării acestora în orice etapă a prestării unor servicii sau activități de investiții. Orice persoană care înțelege să folosească aceste rapoarte de analiză în procesul de luare a deciziilor de investiții precum și utilizarea acestora în orice etapă a prestării unor servicii sau activități de investiții își asumă în mod expres toate riscurile aferente, Banca Transilvania neavând nici o obligație legală sau de orice altă natură față de persoana în discuție ce ar deriva din publicarea acestor rapoarte de analiză. Cu alte cuvinte, **analizele publicate de Banca Transilvania sau oricare dintre subsidiarele sale nu trebuie interpretate ca: a) Ofertă de vânzare/subscriere sau orice alt serviciu sau activitate de investiții cu privire la instrumentele financiare menționate în rapoarte; b) Element de reclamă pentru instrumentele financiare menționate în rapoarte.** În acest sens subliniem că Banca Transilvania și/sau Subsidiarele sale nu solicită informații de natură datelor cu caracter personal de la persoanele menționate mai sus în afara e-mail-ului care va fi utilizat pentru comunicarea acestor rapoarte.

Informațiile care stau la baza acestor rapoarte au fost obținute din surse publice, considerate, în limita datelor disponibile publice, relevante și de încredere cum ar fi: Institute de Statistică, Bănci Centrale, Agenții Financiare & Organizații Interne și Internaționale, etc. Lista de mai sus nu este exhaustivă, Banca Transilvania având dreptul să modifice în orice moment și fără un preaviz prealabil sursele publice utilizate. Atragem însă atenția cu privire la faptul că acuratețea/corectitudinea acestor informații din surse publice nu poate fi verificată, atestată și/sau contestată de instituția noastră.

Opiniile analitice exprimate în rapoarte reflectă punctul de vedere al analiștilor la momentul publicării, rezultat prin raționament independent cu metode analitice specifice. Rapoartele emise pot să nu coincidă cu poziția tuturor societăților din grupul Băncii Transilvania. Opiniile au fost exprimate cu bună-credință, fără omisiuni intenționate și în condiții limitate de acces la informații: a existat acces doar la datele și informațiile făcute publice de către organisme și organizații naționale și internaționale. Rapoartele de analiză nu conțin și/sau nu sunt fundamentate pe date care pot să fie considerate informații privilegiate în sensul legii aplicabile, Banca Transilvania respectând în totalitate cerințele legale privind gestiunea informațiilor privilegiate și cele privind prevenirea abuzului de piață.

Atragem atenția cu privire la faptul că rapoartele de analiză prezente nu sunt servicii sau activități de investiții în sensul pachetului legislativ european Mifid II/Mifir astfel încât subliniem că persoanele care folosesc informațiile din prezentele rapoarte nu beneficiază de protecția oferită de cadrul de reglementare menționat mai sus, fiind singurii răspunzători pentru orice potențial prejudiciu rezultat din utilizarea acestei informații. Rapoartele de analiză ale Băncii Transilvania sau ale subsidiarelor sale ar putea fi nepotrivite pentru unii investitori (în funcție de situația financiară, orizontul și obiectivele investiționale). Subliniem că rapoartele de analiză nu reprezintă recomandări individuale și/sau personalizate unei anumite persoane sau grup de persoane de orice natură. Aceste rapoarte nu au fost emise la solicitarea unei terțe părți față de Banca Transilvania și/sau în legătură cu realizarea uneia sau mai multor tranzacții cu instrumente financiare. Valoarea instrumentelor financiare la care se face referire în analizele elaborate fluctuează în timp, iar performanța trecută nu constituie sub nicio formă un indicator pentru performanța viitoare. Totodată, subliniem faptul că investițiilor le sunt asociate factori de risc, care nu sunt totalmente explicitați în rapoarte. Altfel spus, Banca Transilvania și/sau Subsidiarele sale sau orice colaborator nu sunt responsabili pentru niciun fel de pierdere directă și/sau potențială rezultată din utilizarea elementelor publicate în raport.

Rapoartele de analiză emise pot fi modificate oricând fără o notificare prealabilă, Banca Transilvania și/sau Subsidiarele sale rezervându-și dreptul de a întrerupe publicarea fără aviz prealabil.

Remunerația autorilor rapoartelor de analiză nu este în niciun fel influențată de opiniile exprimate în cadrul acestora.

Banca Transilvania, angajații sau colaboratorii săi sau ai subsidiarelor sale pot avea expunere pe orice instrument financiar analizat în raport.

Reproducerea totală sau parțială a acestui raport este permisă doar prin menționarea sursei.

Arhiva rapoartelor de analiză emise de Banca Transilvania/subsidiarele sale poate fi consultată accesând <https://www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/>.