

Evoluții macroeconomice recente

- Economia mondială a crescut pentru a 11-a lună consecutiv în mai, cu cel mai bun ritm din 2006, conform indicatorului PMI Compozit (calculat de JPMorgan și Markit Economics), în contextul accelerării procesului de vaccinare și mix-ului relaxat de politici economice.
- În SUA (prima economie a lumii) evoluțiile macroeconomice recente exprimă premise de creștere economică cu ritmuri anuale ridicate pe termen scurt. Spre exemplu, consumul populației s-a majorat cu 24% an/an în luna aprilie.
- Economia Zonei Euro (principalul partener economic al României) traversează un proces de redinamizare, susținut de fenomenul de redeschidere și de mix-ul relaxat de politici economice în implementare.
- Pe de altă parte, indicatorii macroeconomici din China (a doua economie a lumii) se normalizează, după creșterea cu un nivel record din trimestrul I (18.3% an/an).
- În România cele mai recente evoluții ale indicatorilor macroeconomici confirmă redinamizarea consumului privat (principală componentă a PIB): volumul vânzărilor din comerțul cu amănuntul s-a majorat cu 42.8% an/an (ritm record) în aprilie. De asemenea, fluxurile investiționale în economie par să accelereze, dinamică susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare și potențialul de dezvoltare.
- Pe piețele financiare internaționale am asistat la consolidarea climatului pozitiv recent, dar se evidențiază și creșterea volatilității, pe fondul preocupărilor determinate de intensificarea presiunilor inflaționiste, cu implicații pentru politica monetară.

Scenariul macroeconomic central

- Am actualizat scenariul macroeconomic pe termen mediu pe economia României, prin încorporarea estimărilor provizorii (1) privind dinamica PIB-ului și componentelor din trimestrul I 2021 (date comunicate astăzi de Institutul Național de Statistică).
- Prognozele actualizate indică perspectiva creșterii economiei interne cu ritmuri anuale de 6% în 2021, 5.5% în 2022, respectiv 4.8% în 2023.
- În acest scenariu, formarea brută de capital fix s-ar putea majora cu dinamici anuale de 10.3% în 2021 și 2022, respectiv 8.3% în 2023, evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare, climatul pozitiv din sectorul bancar, potențialul de dezvoltare din economie și implementarea programelor lansate de UE în 2020.
- Pentru consumul privat (principală componentă a PIB) previzionăm creștere cu dinamici anuale de 6.1% în 2021, 4.5% în 2022, respectiv 3.9% în 2023.
- În sfera economiei financiare ne așteptăm la normalizarea costurilor de finanțare și creșterea cursului EUR/RON în formă graduală în trimestrele următoare.
- Considerăm că principalii factori de risc la adresa evoluției economiei interne pe termen scurt constau în: dinamica pandemiei, climatul macro-financiar internațional, mix-ul intern de politici economice și climatul geo-politic (mondial și regional).

scenariul macroeconomic central

Indicator / an	2019	2020	2021	2022	2023
PIB nominal (miliarde EUR)	223.0	218.2	235.0	250.3	270.2
PIB real (% an/an)	4.1	-3.9	6.0	5.5	4.8
Consum privat (% an/an)	4.1	-5.2	6.1	4.5	3.9
Investiții productive (% an/an)	13.0	6.8	10.3	10.3	8.3
Consum public (% an/an)	6.9	2.0	6.1	4.8	4.3
Exporturi (% an/an)	4.6	-9.7	5.0	5.9	3.3
Importuri (% an/an)	6.8	-5.1	7.1	7.7	4.8
Rata șomajului (%)	3.9	5.0	5.4	4.9	4.6
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)	4.4	9.2	5.4	4.0	2.5
Datoria publică (% PIB)	35.3	47.3	46.4	45.5	42.7
Contul curent (% PIB)	-4.9	-5.2	-4.9	-4.9	-5.3
Rata de dobândă 10 ani (medie anuală) (%)	4.5	3.9	3.2	3.4	3.9
EUR/RON (medie anuală)	4.75	4.84	4.93	5.01	5.03

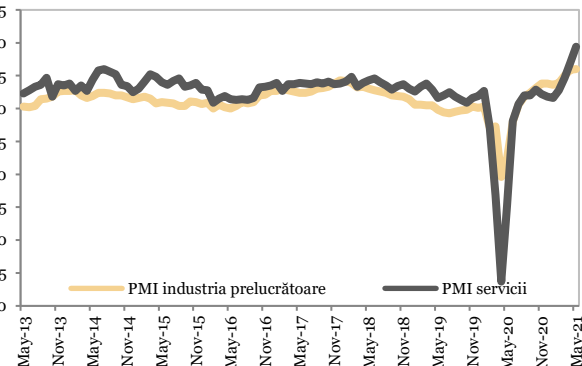
Surse: INS, Eurostat, Comisia Europeană, AMECO, previziuni Banca Transilvania

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

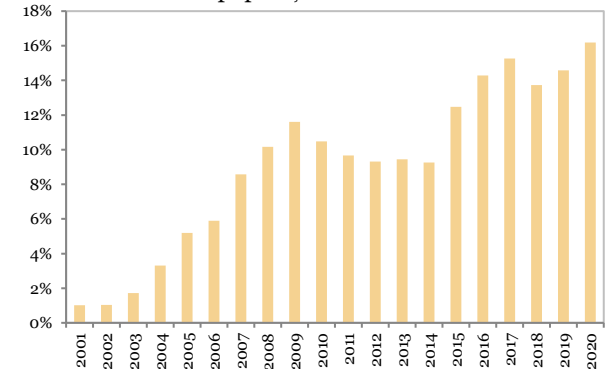
Indicatori macro	perioadă	an/an (%)	nivel (%)
PIB real (% an/an)	T1 2020	-0.20	-
Inflație, IPC (% an/an)	Apr-2021	3.24	-
Rata șomajului	Apr-2021	-	5.70
Rata de dobândă de referință	din 18-Ian-2021	-	1.25
ROBOR (IRCC)	T4 2020	-	1.67

Sursă: Bloomberg, INS, Eurostat

indicatorii PMI din economia mondială sursa: Bloomberg



rata de economisire populație România sursa: INS, prelucrări BT



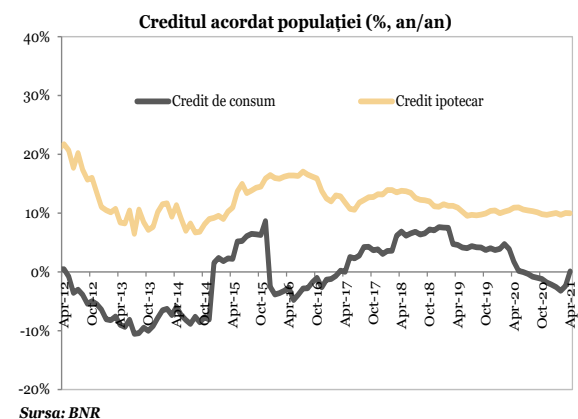
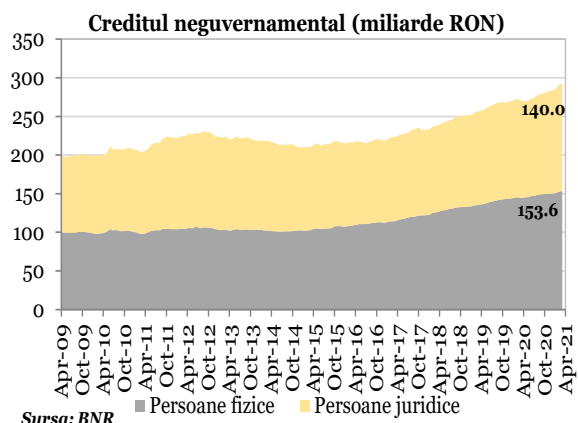
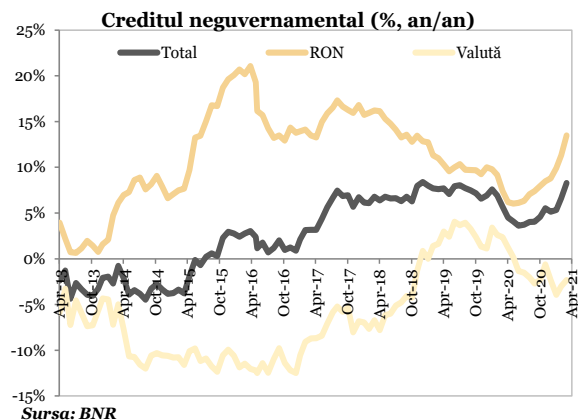
calendar macroeconomic iunie 2021

instituție	data	indicator
BNR	3 iunie	Rezervele internaționale (Mai)
INS	4 iunie	Comerțul cu amănuntul (Apr)
INS	4 iunie	Costul forței de muncă (T1 2021)
INS	7 iunie	Rata de economisire (T1 2021)
INS	8 iunie	Evoluția PIB-ului (T1 2021)
INS	9 iunie	Comerțul internațional cu bunuri (Apr)
INS	10 iunie	Investițiile în economia națională (T1)
INS	11 iunie	Evoluția prețurilor de consum (Mai)
INS	11 iunie	Salariul mediu net (Apr)
INS	14 iunie	Comenzile noi în industrie (Apr)
INS	14 iunie	Producția industrială (Apr)
BNR	14 iunie	Balanța de plăți (Apr)
INS	15 iunie	Sectorul de construcții (Apr)
INS	18 iunie	Ocuparea și șomajul (T1 2021)
BNR	23 iunie	Indicatorii monetari (Mai)
INS	28 iunie	Tendențele în economie (Iun-Aug)
INS	30 iunie	Autorizațiile de construire (Mai)
INS	30 iunie	Producția agricolă (2020)

Surse : INS, BNR

CREDITE

- Conform datelor publicate de Banca Națională a României (BNR) soldul creditului neguvernamental total a crescut pentru a 11-a lună la rând în aprilie, cu un ritm lunar de 1%, la 293.6 miliarde RON (maxim istoric).
- Pe de o parte, se evidențiază majorarea soldului creditului neguvernamental denominat în moneda națională, cu o dinamică lunară de 1.3% la 206.4 miliarde RON (nivel record). Această evoluție a fost susținută de ameliorarea percepției de risc (inclusiv în contextul atenuării pandemiei) și de mix-ul relaxat de politici economice: segmentele populație și companii au urcat cu ritmuri lunare de 1.4% la 123.5 miliarde RON, respectiv 1.2% la 83 miliarde RON.
- Totodată, soldul creditului neguvernamental denominat în valută a crescut cu 0.3% lună/lună la 87.1 miliarde RON în aprilie. Evoluția a fost determinată de majorarea creditului acordat companiilor cu un ritm lunar de 1.2% la 57 miliarde RON. La polul opus, creditul direcționat populației s-a diminuat cu o dinamică lunară de 1.3% la 30.1 miliarde RON.
- Ritmul anual al soldului creditului neguvernamental a accelerat de la 6.6% în martie la 8.3% în aprilie, cel mai ridicat din ianuarie 2019.
- Se evidențiază accelerarea dinamicii anuale a creditului neguvernamental denominat în RON, de la 11.3% în martie la 13.5% în aprilie, susținută de mix-ul relaxat de politici economice, efectul bază și perspectivele favorabile pentru dinamica economiei reale la începutul unui nou ciclu: pe segmentele populație și companii s-au consemnat majorări cu 11% an/an, respectiv 17.3% an/an.
- Pe de altă parte, soldul creditului neguvernamental denominat în valută a continuat să se ajusteze în luna aprilie, cu un ritm anual de 2.3%: componenta populație a scăzut cu 10.6% an/an, iar segmentul companii a crescut cu 2.7% an/an.
- Prin urmare, în primele patru luni din 2021 creditul neguvernamental total a urcat cu 6.3% an/an în medie, evoluție determinată de majorarea componentei RON cu 10.9% an/an, care a contrabalansat ajustarea segmentului valutar cu 2.9% an/an.
- În abordarea alternativă, creditul acordat populației a urcat cu 2.5% ytd la 153.6 miliarde RON în perioada ianuarie-aprilie: creditul pentru locuințe a crescut cu 3.4% ytd la 92.3 miliarde RON (nivel record), iar componenta credit de consum s-a majorat cu 0.9% ytd la 59.3 miliarde RON (maximul din noiembrie).
- De asemenea, soldul creditului acordat companiilor a crescut cu 5.7% ytd la 140 miliarde RON în aprilie, evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare și continuarea fluxurilor investiționale (de altfel, România a fost singura țară din UE care a raportat o dinamică anuală pozitivă a formării brute de capital fix în fiecare trimestru al anului pandemic 2020).
- Prin urmare, la finalul lunii aprilie ponderea creditului în RON în totalul creditului neguvernamental s-a situat la 70.32%, cel mai ridicat nivel din anii 1990.



DEPOZITE

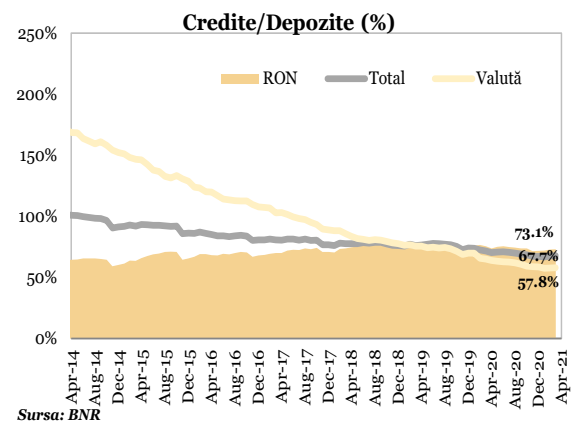
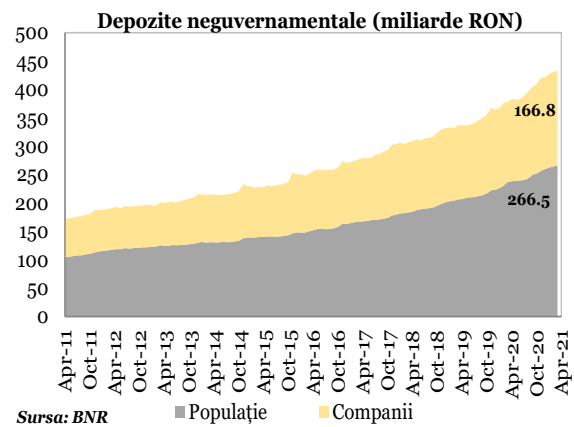
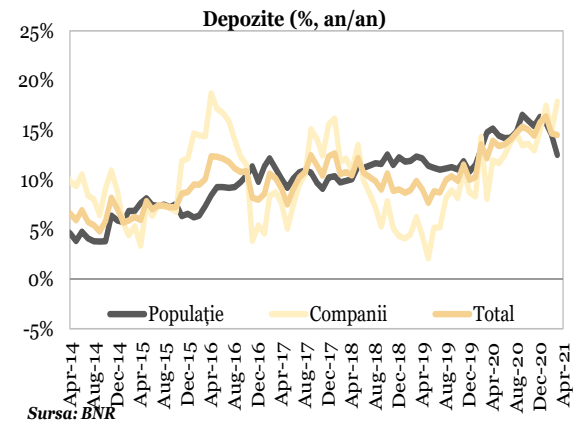
- De asemenea, statisticile Băncii Naționale a României (BNR) indică majorarea soldului depozitelor neguvernamentale cu o dinamică lunară de 0.6% la 433.3 miliarde RON în luna aprilie (nivel record).
- Această evoluție a fost susținută de nivelul ridicat al ratei de economisire și de politica relaxată de venituri implementată de Administrație în anul pandemic 2020.
- Se evidențiază majorarea soldului depozitelor neguvernamentale denumite în moneda națională, cu un ritm lunar de 0.8% la 282.5 miliarde RON, dată fiind creșterea consemnată pe segmentul populație, cu o dinamică lunară de 1.2% la 157.1 miliarde RON. De asemenea, soldul depozitelor companiilor a urcat cu 0.4% lună/lună la 125.4 miliarde RON în aprilie.
- Totodată, soldul depozitelor neguvernamentale denumite în valută a consemnat un avans de 0.1% lună/lună la 150.9 miliarde RON în aprilie, pe fondul creșterii componentei populație cu un ritm lunar de 0.1% la 109.4 miliarde RON (pe segmentul companii s-a înregistrat o ajustare cu o dinamică lunară de 0.2% la 41.5 miliarde RON).
- Dinamica anuală a soldului depozitelor neguvernamentale a decelerat de la 14.7% în martie la 14.5% în aprilie: componentele RON și valută s-au majorat cu 17.1% an/an (ritm în consolidare), respectiv 9.9% an/an (în atenuare de la 10.5% an/an).
- În abordarea alternativă, soldul depozitelor populației a crescut cu 3.8% ytd la 266.5 miliarde RON, iar soldul depozitelor companiilor a urcat cu 1.7% ytd la 166.8 miliarde RON în aprilie.

RAPORTUL CREDITE-DEPOZITE

- Astfel, raportul credite-depozite a crescut de la 67.4% în martie la 67.7% în aprilie, cel mai ridicat nivel din luna noiembrie 2020.
- Pe segmentele RON și valută raportul credite-depozite a urcat lună/lună cu 0.9 puncte procentuale (la 73.1%), respectiv 0.2 puncte procentuale (la 57.8%).
- În dinamică an/an raportul credite-depozite s-a redus cu 3.9 puncte procentuale în aprilie: pe segmentele RON și valută s-au consemnat ajustări cu 2.4 puncte procentuale, respectiv 7.2 puncte procentuale.

MARJELE DE DOBÂNDĂ

- Totodată, datele băncii centrale indică și scăderea generalizată a marjelor nete de dobândă din sectorul bancar intern în aprilie, date fiind semnalele de politică monetară (SUA, Zona Euro, regiune și România), excesul de lichiditate și concurența puternică dintre bănci la începutul unui nou ciclu economic.
- Astfel, pe segmentul credite-depozite în sold în RON marja netă de dobândă s-a ajustat opt puncte bază lună/lună la 5.88 puncte procentuale în aprilie, minimul din august. Evoluția a fost determinată de declinul ratei de dobândă la credite cu 15 puncte bază lună/lună la 7.79%, minimul din februarie 2018. De asemenea, rata de dobândă la depozite s-a redus cu o dinamică lunară de șapte puncte bază la 1.91% în aprilie, cel mai redus nivel din mai 2018.
- De asemenea, la creditele-depozitele în sold în EUR marja netă de dobândă s-a ajustat cu trei puncte bază lună/lună la 1.7 puncte procentuale în aprilie, minim istoric, date fiind declinul ratei de dobândă la credite (cu un ritm lunar de trei puncte bază la nivelul minim istoric de 1.76%) și consolidarea ratei de dobândă la depozite (la minimul istoric de 0.07%).



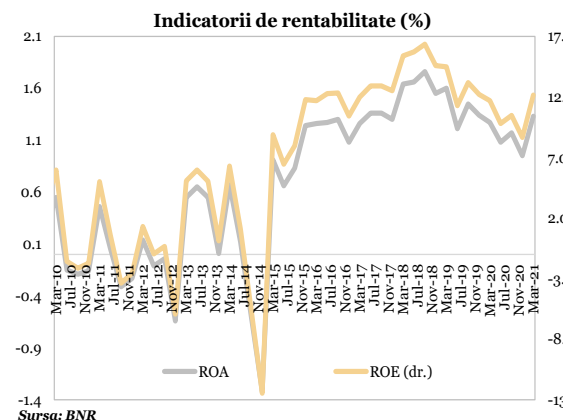
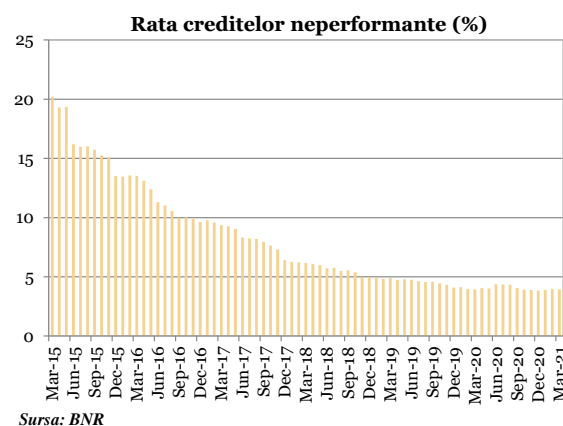
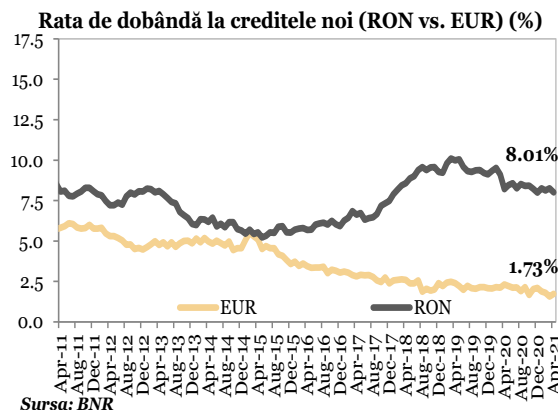
- Nu în ultimul rând, marja netă de dobândă a scăzut în aprilie și pe segmentul credite-depozite noi în RON, cu 10 puncte bază lună/lună la 6.53 puncte procentuale (minimul din decembrie). Ratele de dobândă la credite și depozite s-au redus cu dinamici lunare de 26 puncte bază la 8.01% (minimul din decembrie), respectiv 16 puncte bază la 1.48% (minimul din martie 2018).
- Pe de altă parte, marja netă de dobândă pe segmentul credite-depozite noi în EUR a crescut cu 16 puncte bază lună/lună la 1.68 puncte procentuale în aprilie, evoluție determinată de majorarea ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de 16 puncte bază la 1.73% (rata de dobândă la depozite a scăzut cu un punct bază la 0.05%, minim istoric).
- Astfel, în primele patru luni din 2021 marjele nete de dobândă aplicate în sectorul bancar intern au consemnat evoluții mixte la creditele-depozitele în RON: scădere cu opt puncte bază ytd la cele în sold vs. creștere cu 57 puncte bază ytd la cele noi.
- Pe de altă parte, pe segmentul credite-depozite în EUR marjele nete de dobândă au scăzut în perioada ianuarie-aprilie 2021: cu 11 puncte bază ytd la cele în sold, respectiv cu 33 puncte bază ytd la cele noi.
- Ne așteptăm ca evoluția marjelor nete de dobândă aplicate în sectorul bancar intern să fie influențată de o serie de factori în trimestrele următoare: deciziile și semnalele de politică monetară (SUA, Zona Euro, regiune și România); climatul macro-financiar (global și European); mix-ul intern de politici economice; provocările la adresa ordinii economice mondiale și sistemului monetar-financiar internațional în ciclul post-pandemie.
- Pe de altă parte, din perspectiva termenului mediu prognozăm convergența marjelor nete de dobândă din România spre nivelurile din Zona Euro, scenariu susținut de perspectivele de aderare la OCDE și de intensificare a procesului de apropiere structurală de nucleul dur al Uniunii Europene.

RATA CREDITELOR NEPERFORMANTE

- De asemenea, statisticile publicate de banca centrală indică scăderea ratei creditelor neperformante de la 3.98% în februarie la 3.94% în martie, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă. Această evoluție a fost determinată de intrarea economiei reale într-un nou ciclu și de nivelul redus al costurilor reale de finanțare, factori care au atenuat provocările la nivelurile micro și mezzu economice, determinate de ajustările specifice tranziției de la ciclul economic post-criză la cel post-pandemie.
- Atragem însă atenția cu privire la faptul că în perioada următoare am putea asista la creșterea ratei creditelor neperformante, însă nu într-o formă severă cum s-a întâmplat după incidenta Marii Recesiuni, dat fiind că economia reală a intrat deja într-un nou ciclu, iar mix-ul de politici economice se menține acomodativ.

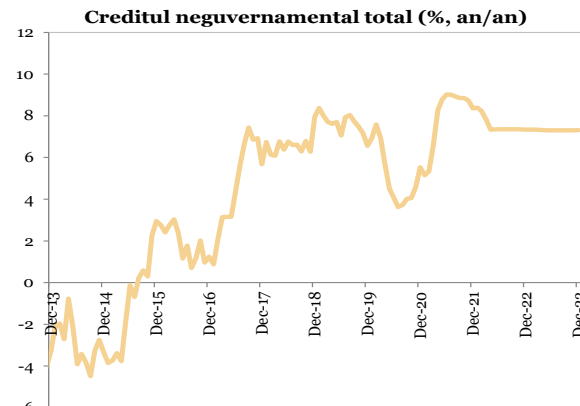
SECTORUL BANCAR

- Nu în ultimul rând, datele publicate de BNR indică majorarea activelor totale ale sectorului bancar intern cu 2.7% trimestru/trimestru și cu 10.9% an/an la 574.9 miliarde RON (116.7 miliarde EUR) în trimestrul I 2021.
- Această evoluție a fost susținută de intrarea economiei reale într-un nou ciclu și de mix-ul relaxat de politici economice.
- De asemenea, sectorul bancar intern a raportat un rezultat financiar net de 1.91 miliarde RON în primele trei luni din 2021, în majorare cu 16.1% an/an: indicatorii ROE și ROA la 12.15%, respectiv 1.33%, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.
- Nu în ultimul rând, indicatorul de solvabilitate s-a menținut la un nivel ridicat (cu mult peste minimul recomandat) în trimestrul I: 24.62%, în diminuare de la 25.14% în T4 2020.

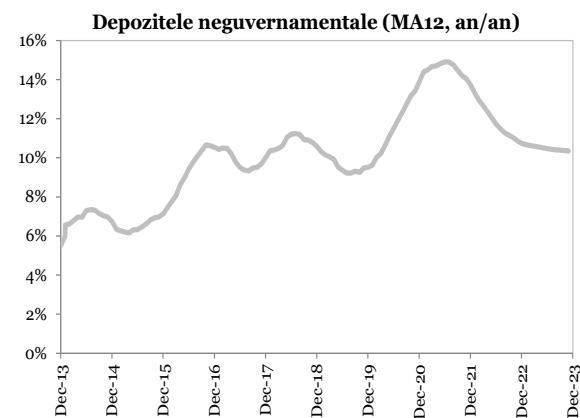


PERSPECTIVE

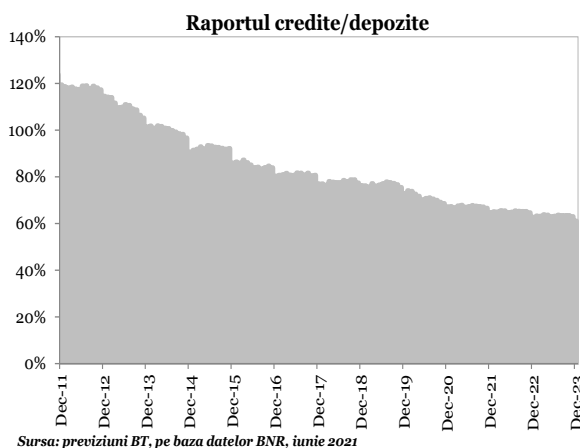
- Am actualizat previziunile pentru dinamica creditului neguvernamental și depozitelor neguvernamentale din România din perioada 2021-2023, prin încorporarea evoluțiilor din luna aprilie.
- Prognozele actualizate indică perspectiva majorării soldului creditului neguvernamental total cu o rată medie anuală de 7.6% în intervalul 2021-2023, evoluție susținută de redinimizarea economiei reale (la începutul unui nou ciclu), nivelul redus / accesibil al costurilor reale de finanțare, climatul pozitiv din sfera sectorului bancar și implementarea programelor lansate de Uniunea Europeană în 2020 (inclusiv Next Generation).
- În ceea ce privește soldul depozitelor neguvernamentale noile prognoze indică perspectiva unei majorări cu o dinamică medie anuală de 11.8% între 2021 și 2023, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă. Această perspectivă este susținută de o serie de factori: premisele ca rata de economisire să se mențină la un nivel ridicat în perioada post-pandemie; accelerarea procesului de convergență economică europeană, cu impact pentru evoluția veniturilor populației și profiturilor companiilor.
- Astfel, în scenariul central BT raportul credite-depozite va continua traiectoria descrescătoare în trimestrele următoare, până la un nivel de 61% la final de 2023 (cu alte cuvinte, în decembrie 2023 diferența dintre depozitele neguvernamentale și creditul neguvernamental se va situa la 225,5 miliarde RON (nivel record)).
- În ceea ce privește sectorul bancar intern atragem atenția cu privire la continuarea procesului de consolidare (tranzacția BT – Ideea anunțată recent), precum și la emisiunile de obligațiuni emise de unele instituții financiare recent.
- Pentru trimestrele următoare ne așteptăm ca sectorul bancar să fie dominat de tendințe precum: accelerarea procesului de consolidare; un management activ al portofoliilor de credit; recalibrarea activităților de workout; implementarea de măsuri pentru optimizarea bilanțului și contului de profit și pierdere; atenție mai ridicată acordată factorilor de risc non-financiar; accelerarea procesului de digitalizare, cu accent pe implementarea soluțiilor cloud; implicarea activă în procesul de tranziție la economia verde și digitală.
- La finalul acestui raport menționăm factorii de risc pentru dinamica sectorului bancar din România: posibilitatea majorării ratei creditelor neperformante; evoluția pandemiei; climatul macro-financiar mondial și european; deciziile interne de politică economică; riscurile cibernetice; provocările din sfera geopolitică și ordinii economice mondiale.



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



Sursa: Banca Transilvania pe baza datelor BNR, iunie 2021



Sursa: previziuni BT, pe baza datelor BNR, iunie 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
mariusuiberiu.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 informației 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.

Remunerarea 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/>.