

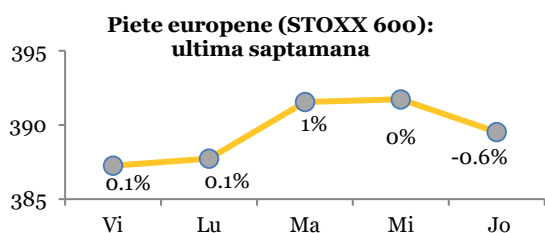
## STIRI ECONOMICE

- EU:** Sondajele in randul managerilor din zona euro (Markit PMI) reflecta o accentuare a declinului in segmentul industrial, secondata de o stagnare in segmentul serviciilor, care a condus in final la o deteriorare a cresterii economice la nivel agregat. Indicele PMI in segmentul manufacturier si-a mentinut tendinta descendenta si in luna iulie ajungand la 46.4 (fata de 47.6 in iunie, cel mai redus nivel din decembrie 2012, fiind grav afectat de performanta scazuta a segmentului auto si de tensiunile geopolitice), in divergenta cu sectorul serviciilor a carui crestere de la inceputul anului s-a temperat ajungand la 53.3 in iulie (fata de 53.6 in luna iunie). Pe fondul perspectivelor pesimiste si a prabusirii comenzilor noi din industrie (a doua cea mai mare cadere din 2012 incoace), angajarile noi efectuate de companii s-au redus la minimul din ultimele 34 de luni. Datele mentionate anterior au determinat BCE sa pastreze ratele dobanzilor cheie neschimbate in cadrul sedintei de politica monetara din data de 25 iulie (facilitatea de depozit la -0.4%, iar facilitatea de credit la 0.25%), dar a semnalat o disponibilitate ferma de a continua politica monetara super-expansionista prin noi programe de achizitii si taieri ale ratelor de referinta in sedinta din septembrie. Rezultatele sondajelor Bloomberg indica o reducere a ratei de dobanda la facilitatea de depozit cu 10 p.b. in septembrie si la o relansare a programului de achizitii (QE) incepand din luna ianuarie 2020.
- SUA:** Segmentul industrial reflecta acelasi tipar de evolutie si peste ocean la fel ca si in zona euro, astfel, in industria prelucratoare indicele PMI isi prelungeste declinul in luna iulie pana la nivelul de 50 (fata de 50.6 in iunie, minimul din ultimii 10 ani). Segmentul serviciilor face nota discordanta si reuseste sa avanseze la 52.2 in iulie (fata de 51.5 luna precedenta) alimentat de consumul robust. Desi la nivel agregat indicele continua sa avanseze, perspectivele nu sunt tocmai pozitive, aspect care se reflecta si in prudenta managerilor in ceea ce priveste angajarile efectuate. Pe de alta parte, comenzile noi din industria prelucratoare avanseaza in luna iunie cu 2% luna/luna (vs. -1.3% luna precedenta), sugerand o eventuala revenire a segmentului.
- Romania:** Statisticile publicate de BNR reflecta o majorare a creditelor neguvernamentale cu 0.8% luna/luna si 7.1% an/an la 259.6 mldRON si o expansiune a depozitului neguvernamental cu 0.1% luna/luna si 7.7% an/an la 337 mldRON in iunie, in timp ce raportul credite/depozite a urcat la 77% in iunie de la 76.5% in mai.

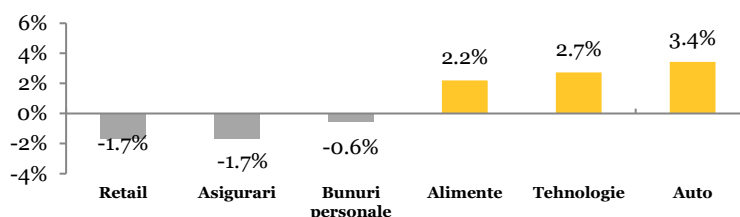
	Data	Indicator/Eveniment	Tara	Actual/Est	Astept/Prec
Sapt precedenta	23-iul	Indicatori monetari	RO		
	23-iul	PMI Manufacturing - iulie	EUR	46.4	47.7
	23-iul	PMI Servicii - iulie	EUR	53.3	53.3
	24-iul	PMI Manufacturing - iulie	SUA	50.0	51.0
	25-iul	PMI Servicii - iulie	SUA	52.2	51.8
	25-iul	Comenzile noi din industrie	SUA	0.8%	-1.3%
Sapt urmatoare	31-iul	Somajul - iunie	EUR	7.5%	7.5%
	31-iul	PIB - T2 (yoy)	EUR	1%	1.2%
	31-iul	IPC - iulie (yoy)	EUR	1.1%	1.2%
	31-iul	FED - Sedinta de politica monetara	SUA		
	02-aug	Somajul - iulie	SUA	3.7%	3.7%
	02-aug	Balanta comerciala - iunie	SUA	-54.2mld\$	-55.5mld\$

## PIETE DE ACTIUNI

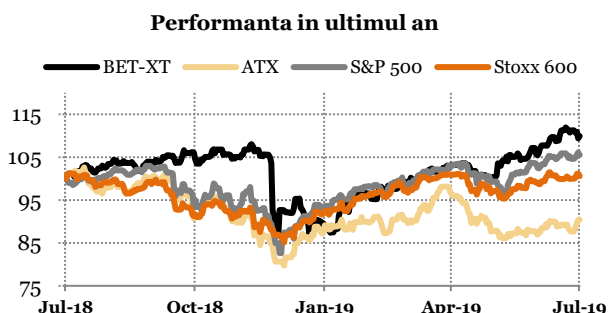
- International:** S&P500 marcheaza a treia saptamana de evolutie in jurul nivelului maxim de 3,000 de puncte. Pe frontul rezultatelor financiare, dintre constituentii S&P500 care au raportat saptamana curenta un procent de 74% au suprins in mod pozitiv asteptarile investitorilor. Dintre jucatorii importanti ai economiei americane care au livrat rezultate peste asteptari sunt Google (EPS +3% vs est.), Facebook (EPS +6% vs est.), 3M (EPS +7.2% vs. est) etc., insa investitorii au fost dezamagiti de Amazon (EPS -6% vs. est). Cu toate acestea, perspectivele sunt mai degraba ingrijoratoare ca urmare a faptului ca numai 1/4 din companiile care au oferit guidance se asteapta sa aduca rezultate mai bune in T3 fata de T2. Imaginea este relativ descurajanta de cealalta parte a oceanului, companiile europene au raportat rezultate care, pana in momentul de fata, au dezamagit investitorii. Doar un procent de 54% din companiile care au raportat saptamana curenta au surprins pozitiv investitorii. Printre jucatorii care au livrat rezultate peste asteptari sunt Peugeot (EPS +22% vs est.), Nestle (EPS +6% vs est.), Volkswagen (EPS +9.4% vs. est).
- Austria:** Indicele pietei din Austria a inregistrat un avans de 3% in saptamana curenta si reuseste sa se mentina peste nivelul de 3,000 de puncte. Dintre constituinti, 85% s-au apreciat, printre care raliuri semnificative s-au inregistrat pe ANDR +9% (pe fondul unui contract semnificativ incheiat cu Thyssenkrupp), FACC +8.4%, SBO +8.3% (revenire dupa corectia de saptamana anterioara).
- Romania:** Indicele BET-XT s-a mentinut relativ constant in saptamana curenta in jurul valorii de 810 puncte (-0.8%), investitorii fiind mai degraba precauti in asteptarea rezultatelor financiare pentru T2 -2019 si a altor semnale dinspre pietele externe. Raportul dintre constituintii cu o evolutie pozitiva si cei cu o evolutie negativa este relativ echilibrat, iar cele mai mari scaderi s-au inregistrat pe CEON-4.2% si SNP -3.8% (corectie aparuta in urma avansului considerabil de la inceputul anului +32% ytd).



Primele/ultimele 3 sectoare in Europa (sapt)

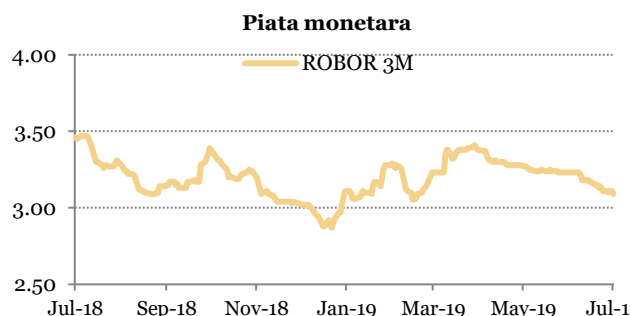
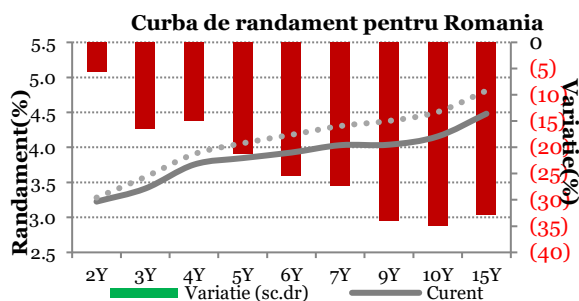


Tara	Indice	Valoare	Sapt.	Luna	In an
US	S&P500	3,004	0.3%	3.1%	19.8%
FR	CAC	5,578	0.9%	1.8%	18.4%
GE	Dax	12,362	1.0%	1.1%	17.3%
IT	FTSEMIB	21,903	0.8%	3.6%	19.0%
UK	FTSE100	7,489	0.3%	1.5%	11.9%
JPN	Nikkei 225	21,757	0.9%	2.7%	8.2%
CAN	SPTSX	16,488	0.0%	1.1%	15.1%
CZ	PX	1,074	0.3%	3.5%	8.5%
PO	WIG20	2,310	-1.7%	-0.6%	1.2%
HU	BUX	41,354	-1.6%	2.4%	4.8%
RU	Micex	4,757	0.7%	-0.6%	14.2%
AU	ATX	3,042	2.7%	2.7%	10.3%
RO	BET	8,969	-1.3%	3.7%	21.4%
<b>Median G7</b>			<b>0.8%</b>	<b>1.8%</b>	<b>17.3%</b>
<b>Median CEE</b>			<b>-0.5%</b>	<b>2.6%</b>	<b>9.4%</b>

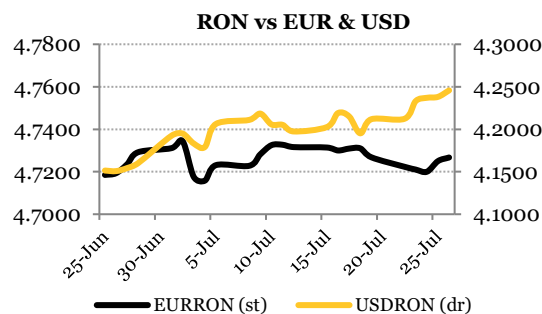
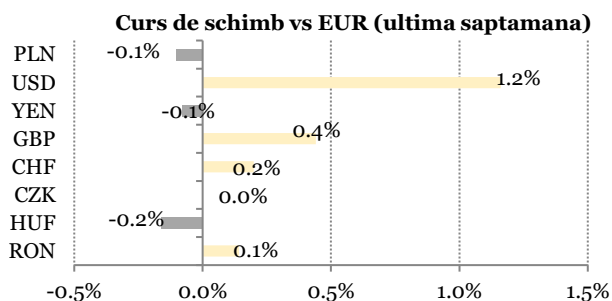


## DOBANZI SI CURS DE SCHIMB

- Saptamana curenta Min. Fin. a atras 1 mldRON, pe maturitati de 4 si 1 an, usor peste nivelul planificat, la randamente constante, raportul cerere/oferta a fost de 2.6x.
- Curbele de randament la titlurile de stat din zona euro au coborat in ultima saptamana ca reactie la declaratiile Presedintelui BCE, Mario Draghi, care a reiterat faptul ca perspectivele economice s-au inrautatat, aspect care impune acordarea unor stimuli pentru ca a impulsiona inflatia. Titlurile de stat emise de guvernul german la scadente de 10 si 30 de ani au coborat in mod generalizat cu aprox. 5 p.b. pana la -0.37%, respectiv 0.22%. Randamentele titlurilor de stat emise de Min. Fin. in lei au inregistrat scaderi ceva mai pronuntate, astfel maturitatile de 10 si 15 ani au scazut cu aprox. 30 p.b. pana la 4.15%, respectiv 4.43% Aprecierea titlurilor de stat romanesti masurata prin indicele BROMA reflecta un avans de 4.52% de la inceputul anului, sub indicii tarilor vecine: BHUF 5.5%, BCZE 5.09%, dar peste Polonia; BPOL 3.7%.
- In SUA, randamentele titlurilor de stat s-au mentinut constante in ultima saptamana, astfel scadentele de 10 ani ofera un randament de 2.07%.



- Saptamana curenta BNR a atras depozite de la banci in valoare de 9 mldRON (in scadere cu 47% fata de saptamana trecuta), ajungand luna aceasta la o suma totala de 42.4 mldRON. In schimb, pe piata interbancara, ROBOR 3M si-a pastrat traiectoria descendenta pana la 3.09% (minimul din martie, 30 p.b. sub maximul de anul current). Pe piata valutara, cotationa EUR/RON se mentine in culoarul 4.715-4.735 format din iunie 2019.



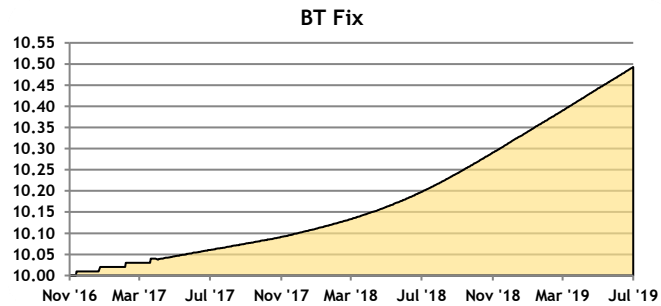
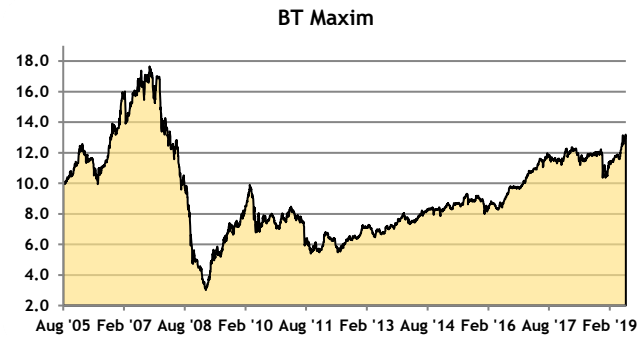
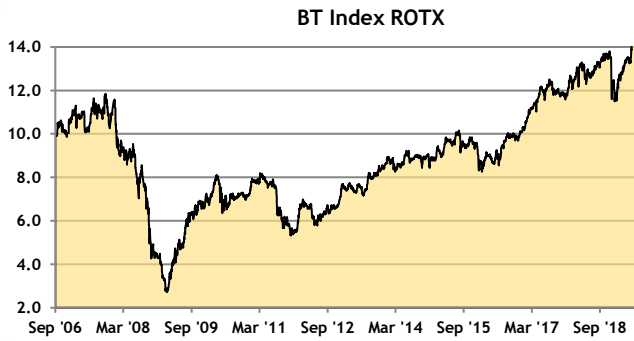
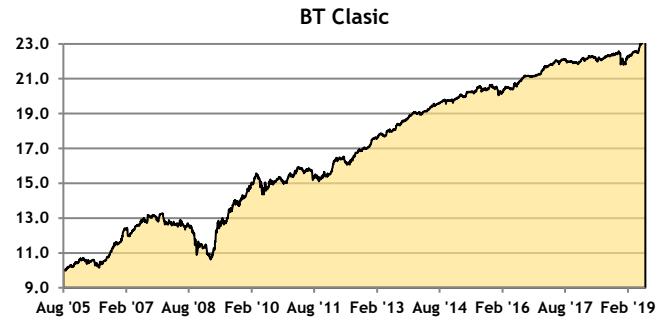
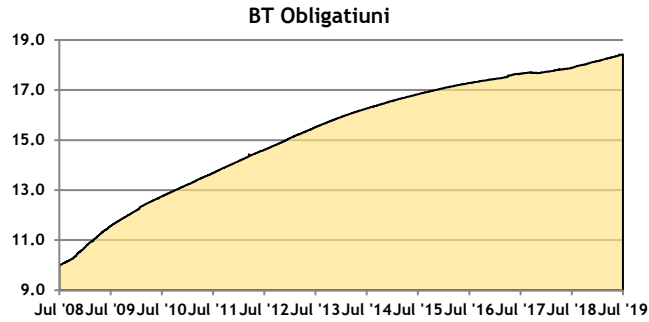
## FONDURI BT ASSET MANAGEMENT

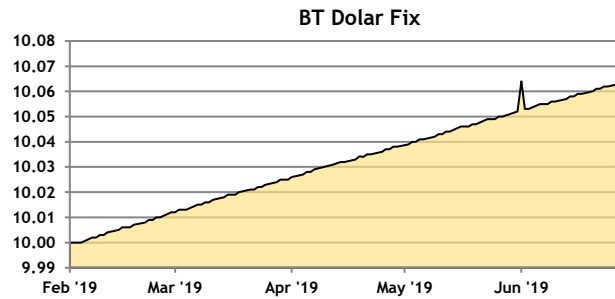
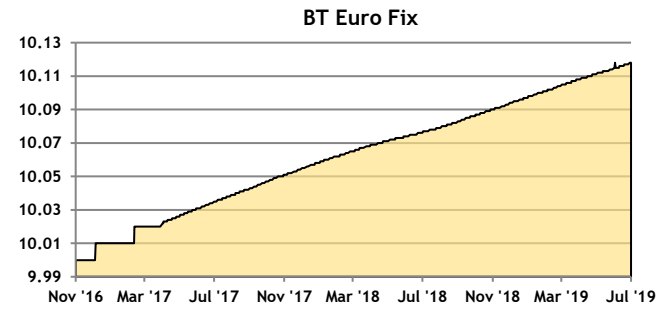
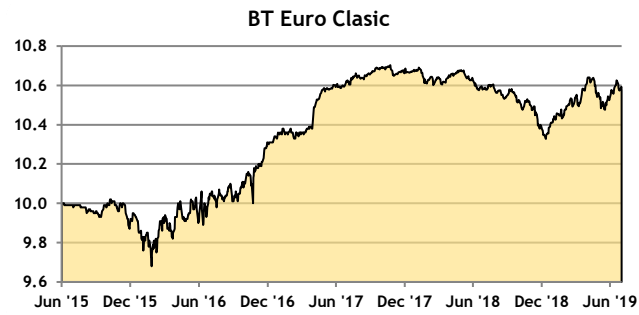
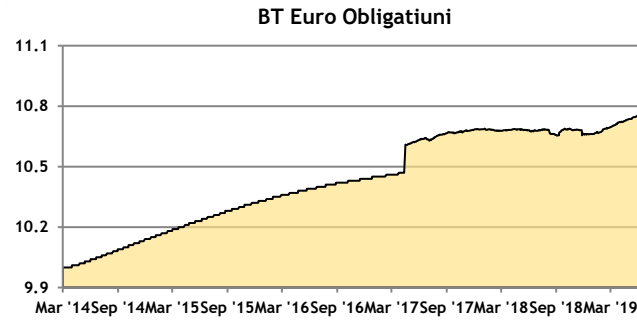
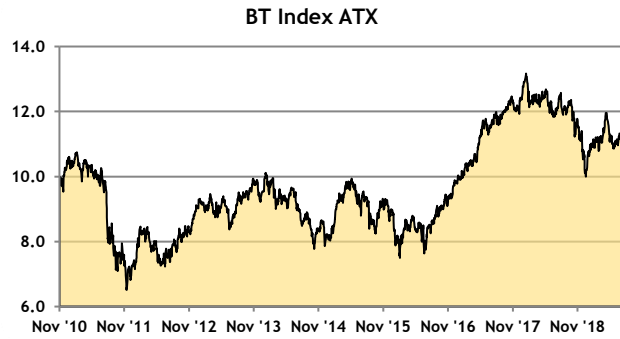
Valorile unitatilor de fond la data de:					Structura portofoliilor	Clasic	Maxim	Index ROTX	Obligatiuni	Index ATX	Euro Obligatiuni	Euro Clasic	Fix	Euro Fix	Dolar Fix
24-07-19															
Valoare	30-zile	2019	365-zile												
BT Clasic	23.216	0.707%	5.460%	4.775%	Disponibil la vedere	0.10%	0.09%	0.19%	0.06%	3.11%	7.16%	3.53%	0.66%	6.29%	0.17%
BT Maxim	12.982	2.787%	19.982%	12.097%	Depozite bancare	29.43%	13.47%	19.48%	43.59%	7.05%	43.23%	35.43%	93.65%	91.33%	99.99%
BT Index Romania ROTX	15.074	2.733%	24.620%	17.913%	Titluri de stat netranz.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
BT Obligatiuni	18.441	0.261%	1.693%	3.045%	Certificate de depozit	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
BT Index Austria ATX*	11.363	2.963%	11.369%	-7.384%	Acțiuni tranzacționate	20.28%	86.36%	80.40%	0.00%	89.81%	0.00%	16.18%	0.00%	0.00%	0.00%
BT Euro Obligatiuni*	10.812	0.139%	1.407%	1.208%	Oblig.adm.pub. loc. (ne)tranz./centr. tranz	10.10%	0.03%	0.00%	11.16%	0.00%	10.40%	7.51%	0.00%	0.00%	0.00%
BT Euro Clasic*	10.603	0.379%	2.395%	0.170%	Obligațiuni corporative (ne)tranz.	40.15%	0.00%	0.00%	45.25%	0.00%	39.28%	37.33%	6.32%	1.47%	0.00%
BT Fix	10.499	0.248%	1.666%	2.911%	Acțiuni netranzacționate	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
BT Euro Fix	10.119	0.040%	0.238%	0.417%	Alte active	-0.05%	0.05%	-0.08%	-0.05%	0.03%	-0.07%	0.03%	-0.64%	0.91%	-0.17%
BT Dolar Fix	10.067	0.119%	0.670%	n/a											

\* Valorile BT Index Austria ATX, BT Euro Obligatiuni si BT Euro Clasic sunt denuminate in euro; valoarea BT Dolar Fix este denumina in USD

Pentru mai multe informatii despre cum puteti investi in unul din fondurile administrate de noi nu ezitati sa ne contactati: [btam@btam.ro](mailto:btam@btam.ro) sau 0264.301.036

**O investitie in instrumentele pietei de capital, inclusiv unitați de fond, reprezinta atat o oportunitate de castig cat si un risc. Performanțele anterioare ale fondului nu reprezinta o garantie a realizărilor viitoare.**





## LIMITAREA RĂSPUNDERII

Acest raport este publicat în România de către BT Asset Management SAI, o societate de administrare a investițiilor ale cărei activități sunt reglementate și supravegheate de Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF).

Prezentul raport emis de BT Asset Management SAI are un caracter pur informativ și nu este conceput/prevazut în scopul utilizării ca instrument auxiliar în procesul de luare a deciziilor de investiții, și nici în scopul utilizării acestuia în orice etapă a prestării unor servicii sau activități. Orice persoană care înțelege să folosească prezentul raport în procesul de luare a deciziilor de investiții, precum și utilizarea acestuia în orice etapă a prestării unor servicii sau activități, își asumă în mod expres toate riscurile aferente, BT Asset Management SAI neavând nici o obligație legală sau de orice altă natură față de persoana în discuție, ce ar deriva din publicarea acestui raport. Cu alte cuvinte, prezentul raport publicat de BT Asset Management SAI nu trebuie interpretat ca: a) Oferta de subscriere/răscumpărare titluri de participare sau orice alt serviciu sau activitate cu privire la instrumente financiare menționate în rapoarte; b) Instrument de reclamă pentru instrumentele financiare menționate în rapoarte. Pentru a evita orice confuzie, persoanele care introduc adresa de e-mail pe adresa web [www.btassetmanagement.ro](http://www.btassetmanagement.ro), în vederea abonării la prezentul raport și/sau alte rapoarte publice disponibile acolo, nu sunt considerate – numai în baza abonării - ca fiind clienți ai BT Asset Management SAI, iar abonarea nu reprezintă un contract de orice natură. În acest sens subliniem că BT Asset Management SAI nu solicită informații de natura datelor cu caracter personal de la persoanele menționate mai sus în afara e-mail-ului, care va fi utilizat în comunicarea rapoartelor pentru care s-a efectuat abonarea.

Informațiile care stau la baza prezentului raport 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, BT Asset Management SAI 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 prezentul raport reflectă punctul de vedere al analiștilor la momentul publicării, rezultat prin raționament independent, cu metode analitice specifice. Opiniile exprimate în prezentul raport 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. Prezentul raport nu conține și/sau nu este fundamentat pe date care pot să fie considerate informații privilegiate în sensul legii aplicabile, BT Asset Management SAI respectând în totalitate cerințele legale privind gestiunea informației privilegiate și cele privind prevenirea abuzului de piață.

Atragem atenția cu privire la faptul că prezentul raport nu reprezintă servicii sau activități de investiții în sensul pachetului legislativ european MiFID II/MiFIR, BT Asset Management SAI nefiind inclusă în sfera de aplicare a acestor reglementări, astfel încât subliniem că persoanele care folosesc informațiile din prezentul raport nu beneficiază de protecția oferită de cadrul de reglementare menționat mai sus, fiind singurii răspunzători pentru orice potențial prejudiciu rezultat din utilizarea acestei informații. Prezentul raport al BT Asset Management SAI ar putea fi nepotrivit pentru unii investitori (în funcție de situația financiară, orizontul și obiectivele investiționale). Subliniem că prezentul raport nu reprezintă o recomandare individuală și/sau personalizată unei anumite persoane sau grup de persoane de orice natură. Acest raport nu a fost emis la solicitarea unei terțe părți față de BT Asset Management SAI și/sau în legătură cu realizarea uneia sau mai multor tranzacții cu instrumente financiare. Valoarea instrumentelor financiare la care se face referire în prezentul raport 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 explicați în prezentul raport. Altfel spus, BT Asset Management SAI sau orice colaborator nu sunt responsabili pentru niciun fel de pierdere directă și/sau potențială, rezultată din utilizarea elementelor publicate în acest raport.

Prezentul raport poate fi modificat oricând fără o notificare prealabilă, BT Asset Management SAI rezervându-și dreptul de a întrerupe publicarea fără aviz prealabil. Remunerația autorilor prezentului raport nu este în niciun fel influențată de opiniile exprimate în cadrul acestuia.

BT Asset Management SAI, angajații sau colaboratorii săi pot avea expunere pe orice instrument financiar analizat în acest raport.

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