

## STIRI ECONOMICE

- EU:** Saptamana curenta a fost marcata de un climat financiar tensionat, cu incertitudini amplificate de escaladarea razboiului comercial SUA-China si de o evolutie dezamagitoare a datelor economice. In Europa, temerile legate de o criza economica sunt amplificate de persistenta semnalelor negative dinspre sectorul manufacturier, se remarca in acest context declinul productiei industriale din Germania cu 1.5% luna/luna si 5.2% an/an in iulie, mai amplu decat era asteptat (est: -0.5% luna/luna; -3.1% an/an) si in scadere fata de luna precedenta (+0.1% luna/luna in iunie). Desi segmentul industrial reprezinta mai putin de o treime din PIB, riscul consta intr-o potentiala contagiune si la nivelul segmentului servicii. E important sa avem in vedere faptul ca economia UE si implicit actiunile europene sunt cele mai afectate de conflictul comercial SUA-China datorita dependetei fata de exporturi si a expunerii semnificative asupra sectoarelor auto, manufacturier, banking si telecom (a caror performanta a fost grav afectata in ultima vreme atat de tarifele impuse cat si de incertitudinile create).
- SUA:** Dupa anunțul lui Trump privind impunerea unor taxe vamale suplimentare de 10% pentru importurile chinezești in valoare de 300 de mldUSD, incepand din septembrie, in mod cert, relatiile dintre tari s-au deteriorat, iar in acest context investitorii vad o probabilitate sporita ca reducerile de dobanda din partea FED sa continue. Mai exact, instrumentul CME FedWatch indica o probabilitate de 100% pentru taierea ratei (77% sanse in favoarea reducerii cu 25p.b. si 23% sanse pentru reducerea cu 50p.b.).
- Romania:** In cadrul sedintei de politica monetara, BNR a pastrat rata dobanzii de referinta nemodificata (2.5%) si nivelul ratelor rezervelor minime obligatorii neschimbat. Raportul asupra inflatiei prognozeaza o inflatie de 4.2% si 3.4% in 2019, respectiv 2020, fata de o rata a inflatiei de 3.84% afisata in luna iunie. Deficitul balantei comerciale s-a adancit in luna iunie cu 1.38 mldEUR, atingand 7.69 mldEUR in primele 6 luni ale anului (+22% an/an). Se remarca in acest context reactia Consiliului Fiscal prin care evidentiaza faptul ca exista riscuri semnificative ca deficitul bugetar sa depaseasca pragul de 3% din PIB. Totodata Consiliul Fiscal noteaza faptul ca in absenta adoptarii unor masuri compensatorii suplimentare, este probabil ca deficitul bugetar sa se plaseze la finalul anului 2019 intre 3.4% - 3.7% din PIB.

	Data	Indicator/Eveniment	Tara	Actual/Est	Astept/Prec
<b>Sapt precedenta</b>	07-aug	Productia industrială - iunie (luna/luna)	GE	-1.50%	-0.50%
	05-aug	FED - Sedinta de politica monetara	RO		
	09-aug	Balanta comerciala - iunie	RO	7.69 mldEUR	
<b>Sapt urmatoare</b>	12-aug	Rata inflatiei, iulie (an/an)	RO	4.05%	3.84%
	13-aug	Rata inflatiei, iulie (an/an)	GE	1.70%	1.70%
	13-aug	Rata inflatiei, iulie (an/an)	SUA	1.70%	1.60%
	14-aug	PIB - T2 (an/an)	RO	4.10%	5.00%
	14-aug	PIB - T2 (an/an)	GE	-0.30%	0.60%
	15-aug	Vanzarile cu amanuntul, iulie (luna/luna)	SUA	0.30%	0.40%
	15-aug	Indicele productiei industriale - iulie (luna/luna)	SUA	0.20%	0.00%

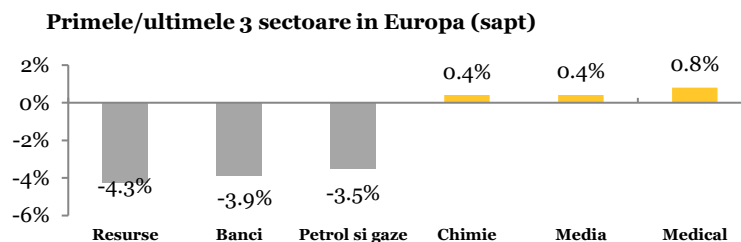
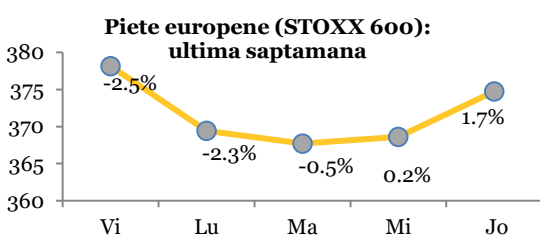
## PIETE DE ACTIUNI

- International:** Dupa ce s-a corectat cu mai mult de 3% si a experimentat o volatilitate semnificativa (indicele VIX a atins cel mai inalt nivel de dupa turbulentele din decembrie) S&P500 a reversat pierderile abrupte de la inceputul saptamanii si a revenit in jurul nivelului de 2,900 puncte. In acelasi timp, actiunile americane isi pastreaza avansul consistent de la inceputul anului de 17% (18.6% incl. dividende) si se tranzitioneaza la un multiplu de 17.8x fata de profiturile estimate pentru urmatoarele 12 luni, usor peste media ultimilor 5 ani de 17.6x.

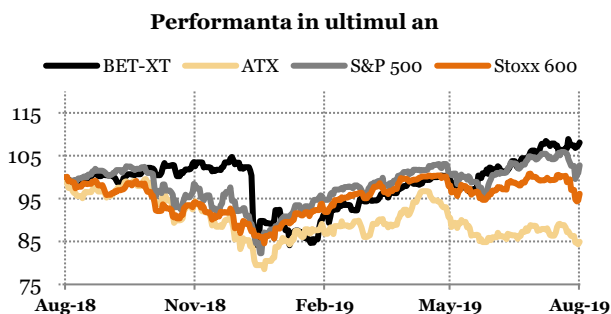
Pe frontul rezultatelor financiare, dintre constituentii S&P500 care au raportat saptamana curenta, un procent de 66% au surprins in mod pozitiv asteptarile investitorilor, inasa perspectivele sunt mai degraba ingrijoratoare daca luam in considerare faptul ca din cele 17 companii care au oferit guidance pentru trimestrul urmator, numai 4 au previzionat crestere in T3 fata de T2.

De la inceputul anului actiunile europene s-au apreciat cu 11% (14.4% incl. dividende), inasa fata de acum 2 ani piata europeana a ramas in teritoriul negativ (-2%). Judecand din perspectiva profiturilor estimate pentru urmatoare 12 luni, companiile europene ar avea loc de crestere, mai exact, indicele Stoxx600 se tranzitioneaza la un P/E de 14.3x sub media ultimilor 5 ani de 15.3x. Totodata, analistii se asteapta ca EPS, la nivelul indicelui, sa creasca cu 5% si 8% in 2019, respectiv 2020. In Europa, rezultatele financiare din T2-19 reflecta o performanta mai slaba, intrucat companiile europene au raportat rezultate care, pana in momentul de fata, au dezamagit investitorii. Doar un procent de 47% din companiile care au raportat saptamana curenta au surprins pozitiv investitorii.

- Austria:** Indicele pietei din Austria a inregistrat un declin de 2% in saptamana curenta si se pozitioneaza sub nivelul de 3,000 de puncte. Dintre constituinti, 70% s-au corectat, printre care cele mai importante pierderi s-au inregistrat pe SBO -10% (pe fondul declinului cotelor petrolului si pentru faptul ca a atras un downgrade din partea analistilor), VOE -9% (minimul din ultimii 7 ani, pe fondul perspectivelor nefavorabile din domeniul manufacturier).
- Romania:** Indicele BET-XT s-a mentinut relativ constant in jurul valorii de 820 in saptamana curenta in contextul unei saptamani fara raportari financiare din partea companiilor de tip bluechip. Raportul dintre constituentii cu o evolutie pozitiva si cei cu o evolutie negativa este relativ echilibrat, iar cele mai mari scaderi s-au inregistrat pe ALR -2% si WINE -2%.

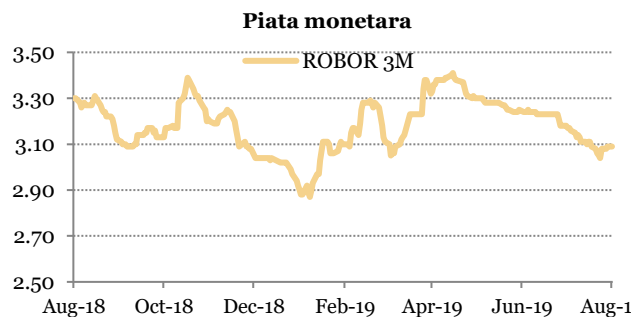
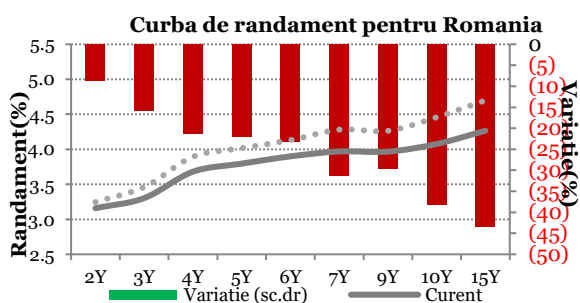


Tara	Indice	Valoare	Sapt.	Luna	In an
US	S&P500	2,938	-0.5%	-1.4%	17.2%
FR	CAC	5,388	-0.4%	-4.2%	12.8%
GE	Dax	11,845	-1.3%	-5.8%	10.9%
IT	FTSEMIB	20,841	-3.3%	-7.0%	11.1%
UK	FTSE100	7,286	-1.7%	-3.4%	8.2%
JPN	Nikkei 225	20,593	-1.9%	-4.1%	3.3%
CAN	SPTSX	16,405	0.0%	-0.9%	14.5%
CZ	PX	1,021	-1.6%	-2.3%	3.8%
PO	WIG20	2,159	-3.8%	-7.8%	-6.3%
HU	BUX	40,389	0.8%	0.8%	3.9%
RU	Micex	4,691	-0.1%	-5.1%	11.4%
AU	ATX	2,899	-2.1%	-3.4%	5.1%
RO	BET	9,121	0.5%	2.3%	23.5%
<b>Median G7</b>			<b>-1.3%</b>	<b>-4.1%</b>	<b>11.1%</b>
<b>Median CEE</b>			<b>-0.8%</b>	<b>-2.9%</b>	<b>4.5%</b>

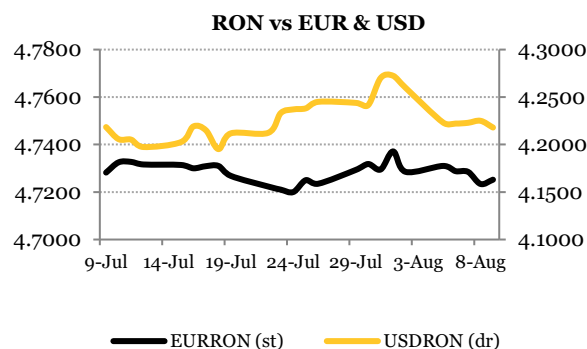
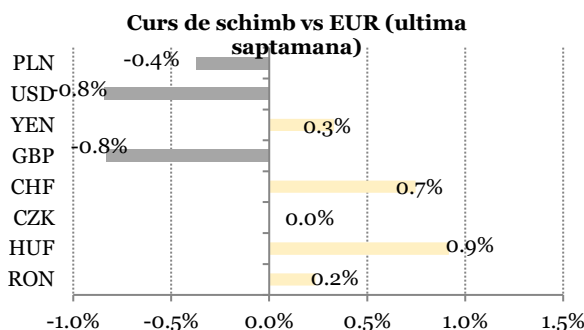


## DOBANZI SI CURS DE SCHIMB

- Saptamana curenta Min. Fin. a atras 1.2 mldRON, pe maturitati de 1, 5 si 12 ani, in linie cu nivelul planificat, la randamente in scadere pe orizont indepartat (-60 p.b. la 12 ani) raportul cerere/oferta a fost de 3.3x.
- Avand in vedere faptul ca inceputul saptamanii a fost marcat de un climat financiar volatil si tensionat, secondat apoi si de o evolutie dezamagitoare a datelor economice, investitorii si-au indreptat atentia asupra activelor „sigure”, fapt care a condus la o cadere generalizata a randamentelor titlurilor cu venit fix.
- Curba de randamente a obligatiunilor germane s-a adancit in teritoriul negativ, marcand noi recorduri atat pentru scadenta de 10 ani -0.6% (-10 p.b. fata de saptamana anterioara), cat si pentru cea de 30 de ani -0.1% (-7 p.b.). Titlurile de stat romanesti emise in euro s-au deplasat in pas cu obligatiunile emise de tarile din zona euro, astfel scadentele extinse 10 si 20 de ani au coborat cu 10, respectiv 20 p.b.. In contextul in care investitorii vad o probabilitate sporita ca reducerile de dobanda din partea FED sa continue, randamentele obligatiunilor din SUA au scazut pe toate scadentele, astfel randamentele la 10 ani au ajuns la 1.7% (-15p.b.). Se remarca in acest context diferentialul remarcabil de scazut intre obligatiunile cu scadenta de 2 si 10 ani (cel mai scazut nivel din 2009), ceea ce reflecta ca perspectivele investitorilor pe termen scurt sunt mai sumbre decat cele pe termen mediu.



- Saptamana curenta BNR a atras depozite de la banci in valoare de 3.2 mldRON, in timp ce ROBOR 3M s-a mentinut constant la nivelul 3.09%. Pe piata valutara, cotatia EUR/RON se mentine in culoarul 4.715-4.74 format din iunie 2019 si se plaseaza cel mai slab in termeni de performanta ytd fata de peers (HUF, PLN, CZK) cu o depreciere de 1.56%.



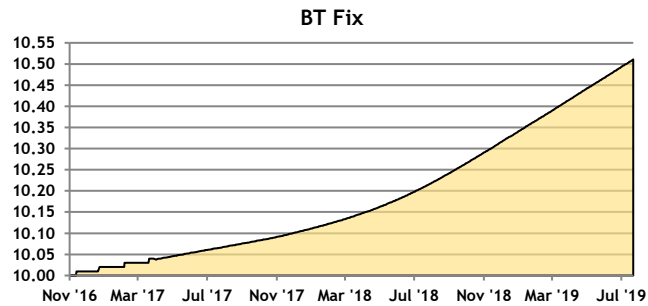
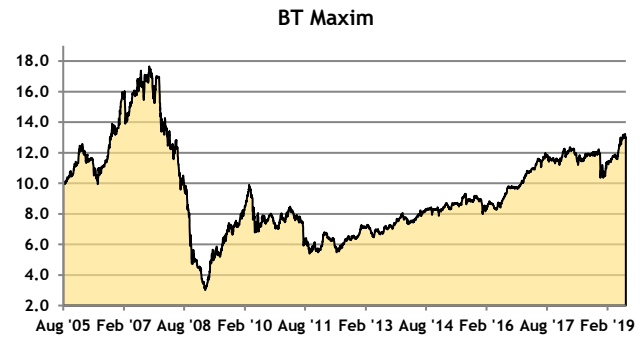
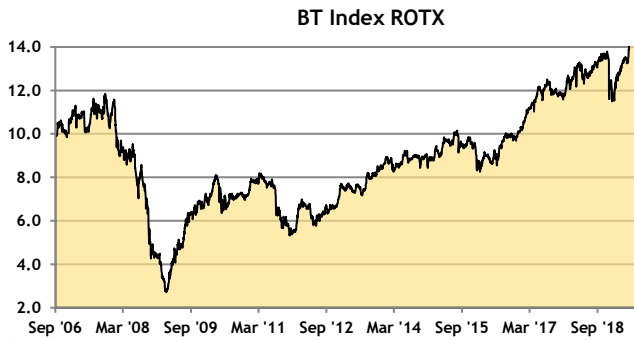
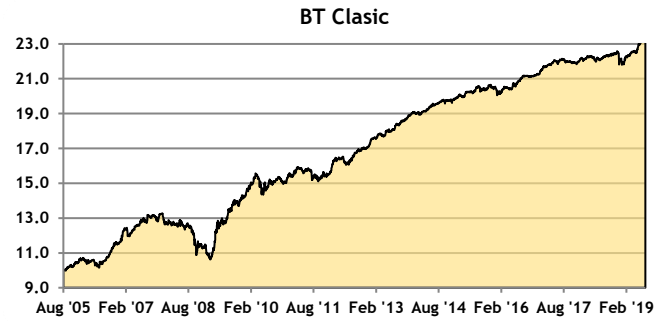
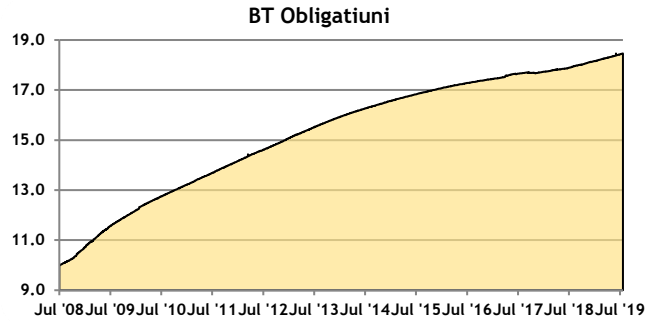
## FONDURI BT ASSET MANAGEMENT

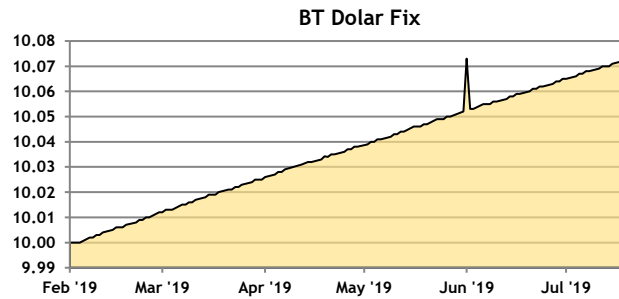
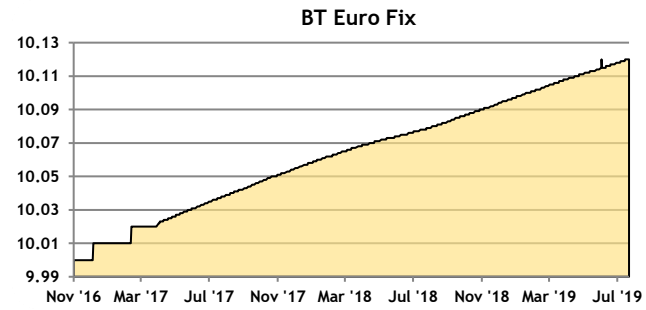
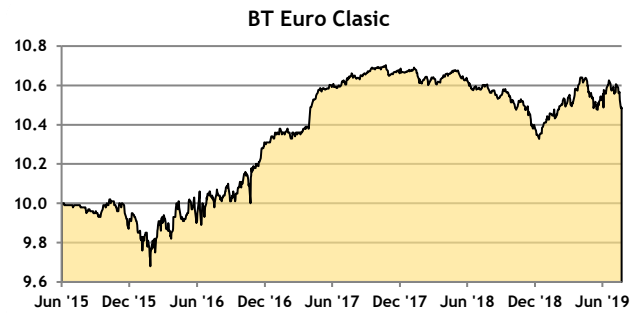
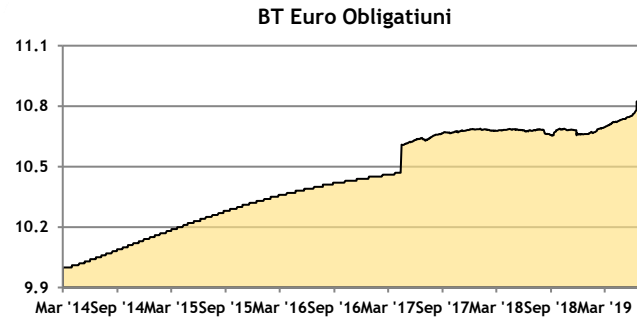
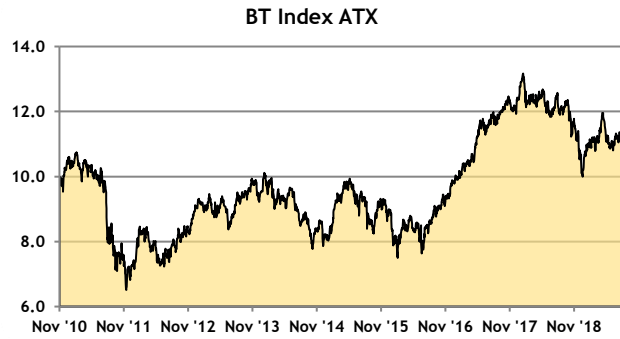
Valorile unitatilor de fond la data de:					Structura portofoliilor	Clasic	Maxim	Index ROTX	Obligatiuni	Index ATX	Euro Obligatiuni	Euro Clasic	Fix	Euro Fix	Dolar Fix
07-08-19	Valoare	30-zile	2019	365-zile											
BT Clasic	<b>23.275</b>	0.375%	5.728%	4.419%	Disponibil la vedere	0.73%	1.47%	0.38%	0.19%	2.46%	5.79%	5.64%	1.42%	5.65%	3.50%
BT Maxim	<b>13.001</b>	0.713%	20.157%	9.105%	Depozite bancare	28.79%	12.00%	19.39%	43.32%	7.90%	42.92%	32.26%	93.70%	95.79%	99.69%
BT Index Romania ROTX	<b>15.269</b>	1.678%	26.232%	16.718%	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	<b>18.463</b>	0.277%	1.814%	2.978%	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*	<b>10.808</b>	-4.252%	5.930%	-14.024%	Acțiuni tranzacționate	20.42%	86.51%	80.23%	0.00%	89.66%	0.00%	16.03%	0.00%	0.00%	0.00%
BT Euro Obligatiuni*	<b>10.824</b>	0.130%	1.519%	1.320%	Obliq.adm.pub. loc. (ne)tranz./centr. tranz	10.08%	0.03%	0.00%	11.20%	0.00%	11.13%	8.84%	0.00%	0.00%	0.00%
BT Euro Clasic*	<b>10.488</b>	-1.131%	1.284%	-1.075%	Obligațiuni corporative (ne)tranz.	39.99%	0.00%	0.00%	45.32%	0.00%	39.30%	37.82%	6.28%	1.46%	0.00%
BT Fix	<b>10.511</b>	0.248%	1.782%	2.928%	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	<b>10.120</b>	0.030%	0.248%	0.417%	Alte active	-0.01%	-0.02%	0.00%	-0.03%	-0.02%	0.87%	-0.59%	-1.39%	-2.89%	-3.19%
BT Dolar Fix	<b>10.073</b>	0.129%	0.730%	n/a											

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