

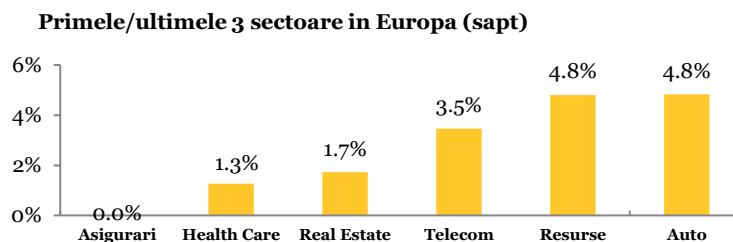
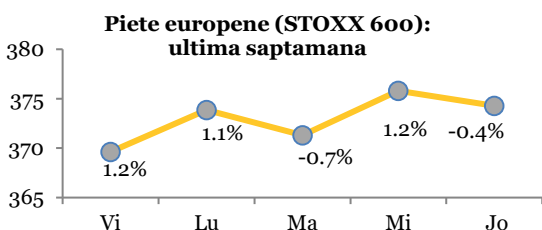
STIRI ECONOMICE

- EU:** Vantul rece creat de incertitudinile legate de comerțul internațional a afectat sentimentul agenților economici și se resimte în cazul primei economii a Uniunii Europene. Astfel, Germania risca să intre în recesiune după ce **PIB-ul** din T2-19 s-a contractat cu 0.1% trim/trim (față de +0.4% în trim. precedent), totuși o evoluție în linie cu așteptările pieței. Dificultățile economiei germane sunt cauzate de deteriorarea producției industriale și de scăderea exporturilor. În momentul de față, persista riscul ca slăbiciunea sectorului industrial să pună presiune pe cererea de muncă, cu potențiale efecte de contagiune asupra economiei în ansamblu și ulterior cu repercursiuni pentru întreaga zonă euro. Similar, indicatorul **IFO Business Expectations** (perceput drept un barometru fiabil al evoluției PIB) reflectă în luna iulie o notă pesimistă, aflându-se la cel mai redus nivel din 2010. **Rata inflației** pentru luna august s-a cifrat la +1% an/an, în scădere față de 1.7% an/an în luna iulie și ușor sub nivelul estimat de economiști +1.2% an/an (consens Bloomberg).
 Incertitudinile sunt alimentate și de evoluția îngrijorătoare a Brexitului. Săptămâna curentă, Prim Ministrul Britanic, Boris Johnson, a obținut acordul Reginei pentru suspendarea Parlamentului din septembrie până în 14 octombrie, doar câteva săptămâni înainte de termenul limită pentru Brexit (31 octombrie). Acțiunea este percepută ca fiind de natură să limiteze posibilitatea Parlamentului de a interveni în negocieri sau de a opri o despartire fără acord.
- SUA:** În ceea ce privește economia SUA, expansiunea economică se desfășoară deja de 11 ani, cea mai extinsă din 1854 până în prezent, iar semnele de încetinire deocamdată nu sunt pronunțate. În T2-19 **PIB-ul** a crescut cu 2% trim/trim, în ușoară scădere față de +2.1% în trim. precedent, în linie cu așteptările, fiind alimentat în continuare de un consum robust.
- RO:** După primele 7 luni ale anului, **deficitul bugetului consolidat** a ajuns la 18.14 mld RON sau 1.76% din PIB, mai mare cu 52% față de perioada similară a anului 2018 când deficitul a fost de 11.93 mld RON, 1.26% din PIB. Dezechilibrul fiscal este alimentat în principal de ascensiunea cheltuielilor cu personalul (+22% an/an) și a celor cu asistența socială (+11% an/an). Remarcăm faptul că, structura cheltuielilor este într-o poziție mai precară comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut, astfel în primele 7 luni ale anului ponderea cheltuielilor cu salariile din mediul public și asistența socială a ajuns la 73% din veniturile curente, față de 70% anul trecut. Dacă luăm în considerare și slăbiciunea producției industriale din mediul autohton (strans legată de evoluția sectorului din Europa de Vest) și riscul ca acesta să afecteze și restul economiei, ca urmare a efectului de contagiune, atunci probabilitatea unui derapaj al deficitului bugetar peste limita de 3% din PIB devine destul de ridicată. **Rata somajului** se menține aproape de minime și în luna iulie la 3.9% (vs. 3.8% în iunie).

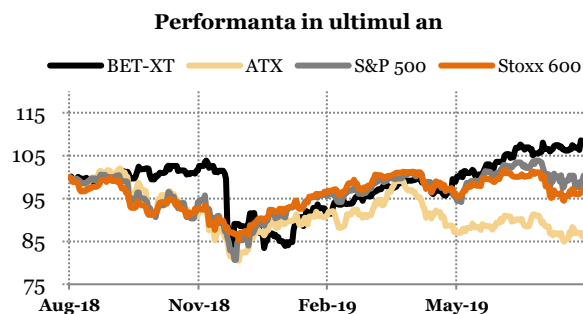
	Data	Indicator/Eveniment	Tara	Actual/Est	Astept/Prec
Sapt precedenta	26-Aug	IFO, increderea mediul de afaceri	GE	94.3	95.1
	26-Aug	Comenzi b. folos indelungata, iul	SUA	2.1%	1.2%
	27-Aug	PIB - T2 (trim/trim)	GE	-0.10%	-0.10%
	29-Aug	IAPC - august (an/an)	GE	1.0%	1.2%
	29-Aug	PIB - T2 (trim/trim)	SUA	2.0%	2.0%
Sapt urmatoare	02-Sep	PMI Manufacturing - aug	GE	43.6	43.6
	03-Sep	PMI Manufacturing - aug	SUA	43.6	43.6
	04-Sep	PMI Servicii - aug	GE	54.4	54.4
	05-Sep	PMI Servicii - aug	SUA	51	50.9
	06-Sep	Productia industrială, iulie luna/luna	GE	0.40%	-1.50%
	06-Sep	Somajul - aug	SUA	3.70%	3.70%

PIETE DE ACTIUNI

- International:** In pietele de actiuni asistam la o alternare a ciclurilor de tensionare si detensionare a conflictului comercial, insa fara a se intrezari deocamdata o rezolvare clara a situatiei. In pofida volatilitatii pronuntate din ultima vreme, **S&P500** se pastreaza la 3% sub maximele istorice si se tranzactioneaza la un multiplu de 17.7x fata de profiturile estimate pentru urmatoarele 12 luni, la un nivel apropiat de media ultimilor 5 ani de 17.6x. **Stoxx 600** a alunecat usor sub pragul de 390 de puncte si se tranzactioneaza la un P/E de 14x (profiturile urmatoarelor 12 luni) fata de o medie de 15.3x din ultimii 5 ani. Luna curenta in Europa cea mai buna performanta a fost livrata de companiile din utilitati (+3.7%) si alimentatie (-2.7%), in timp ce la polul opus companiile din industria extractiva (-10%) si sectorul bancar (-6.7%) s-au depreciat cel mai tare.
- Austria:** Indicele pietei din Austria a ramas saptamana aceasta in jurul nivelului de 2900 de puncte, in timp ce ytd indicele ATX afiseaza un randament de 6%, dar in scadere an/an de 12%, astfel indicele subperformeaza fata de S&P500 (+21% ytd), Stoxx 600 (+13% ytd) si MSCI World Developed (+18% ytd). Dintre constituinti 55% s-au corectat, printre care cele mai mari scaderi s-au inregistrat pe Vienna Insurance Group AG -5%; Raiffeisen Bank International AG -4.4%.
- Romania:** Bursa de la Bucuresti a consemnat saptamana curenta o usoara ascensiune, indicele BET-XT a marcat noi maxime ajungand la 836 de puncte (+22% ytd sau 32% ytd incluzand dividendele), 72% din constituinti au inregistrat randamente pozitive, dintre care a BVB s-a plasat in top cu +3.9%, Fondul Proprietatea +3.2%, DIGI +3%.

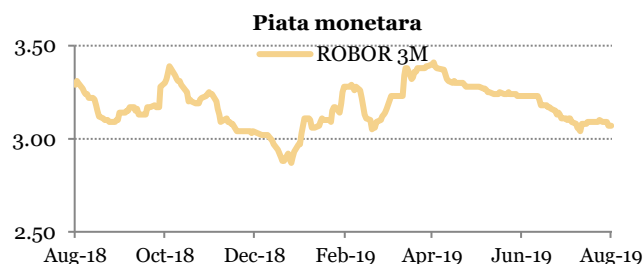
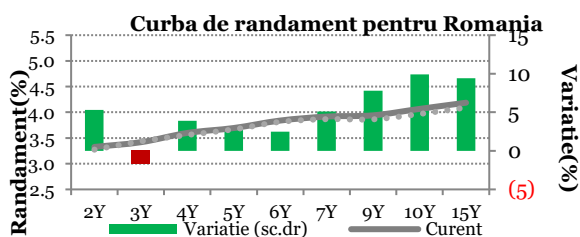


Tara	Indice	Valoare	Sapt.	Luna	In an
US	S&P500	2,923	0.1%	-2.9%	16.7%
FR	CAC	5,388	3.2%	-0.2%	16.2%
GE	Dax	11,747	3.1%	-1.4%	13.4%
IT	FTSEMIB	20,817	5.1%	1.2%	17.5%
UK	FTSE100	7,128	1.5%	-5.4%	7.5%
JPN	Nikkei 225	20,628	0.0%	-4.6%	3.4%
CAN	SPTSX	16,253	0.8%	-0.5%	14.4%
CZ	PX	1,042	-0.9%	-2.4%	5.1%
PO	WIG20	2,108	1.5%	-5.7%	-6.2%
HU	BUX	39,395	0.3%	-3.0%	1.3%
RU	Micex	4,613	2.5%	-1.9%	12.4%
AU	ATX	2,930	0.5%	-2.1%	6.1%
RO	BET	9,119	1.4%	2.5%	24.9%
Median G7			1.5%	-1.4%	14.4%
Median CEE			1.0%	-2.3%	5.6%

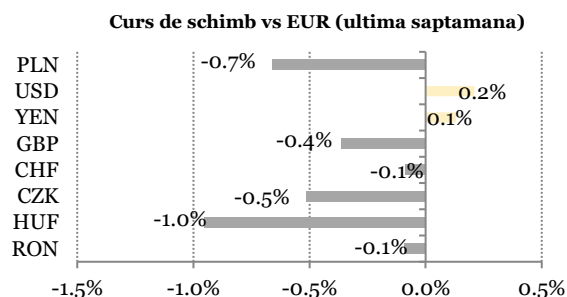
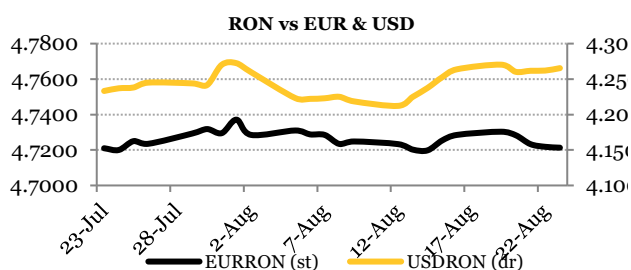


DOBANZI SI CURS DE SCHIMB

- **Licitatii:** In luna august Min. Fin. a atras in total 3.58 mld RON, in linie cu nivelul planificat, in contextul unui declin generalizat al ratelor de dobanda alimentat de asteptari de continuare a politicilor monetare super-expansioniste.
- **Valoarea de piata a obligatiunilor:** Randamentele titlurilor de stat romanesti nu au resimtit instabilitatea politica din ultima vreme, astfel curba randamentelor s-a mentinut relativ constanta in saptamana curenta, obligatiunile in lei cu scadenta la 10 ani oferind un randament de 4%/ an.
- Pe de alta parte la nivelul pietelor internationale, am asistat la un o “**fuga catre siguranta**”, ceea ce s-a reflectat in cerere crescuta pentru titlurile emise de guverne precum al SUA sau al Germaniei, fapt care a dus preturile obligatiunilor tot mai sus si randamentele tot mai jos. “Fuga catre siguranta” sa reflectat si in raliul aurului din ultima perioada (+27% in ultimul an si +19% ytd) ceea ce denota anticipatii de o expansiune monetara ampla.
- Remarcam faptul ca in SUA se mentine in continuare **panta negativa a curbei randamentelor**, iar differentialul de dobanda intre titlurile la 2 ani si cele la 10 ani a ajuns la 5 p.b. (inversarea curbei randamentelor reflecta anticipatiile agentiilor economice referitoare la incetinirea cresterii economice sau la recesiune, fapt care reprezinta un motiv de ingrijorare)



- La fel ca si obligatiunile, moneda nationala nu a fost impactata de evenimentele politice recente, cursul EUR/RON s-a pastrat in culoarul 4.72-4.735. Pe piata interbancara, ROBOR 3M a coborat usor la nivelul 3.05%.



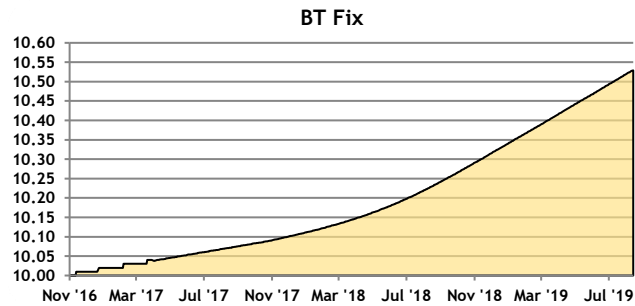
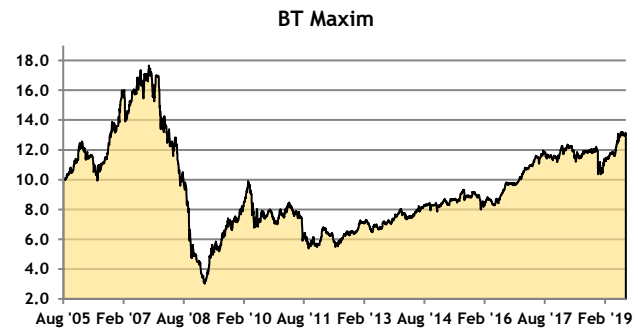
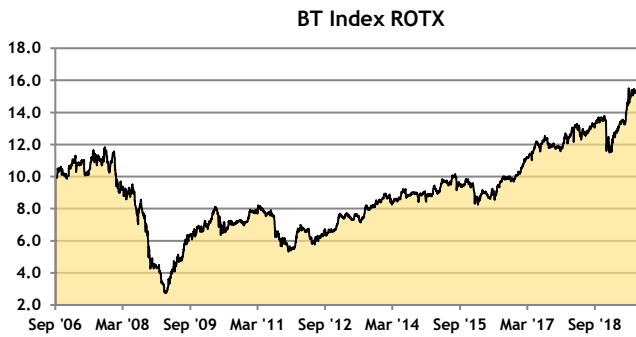
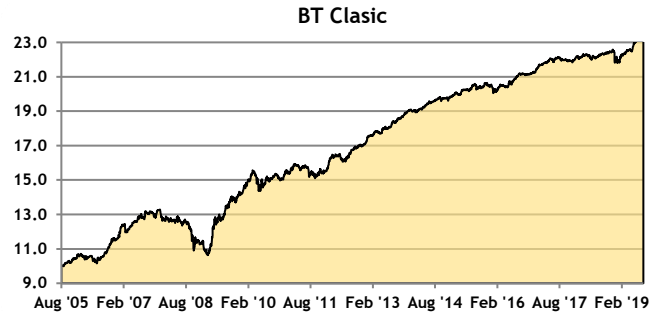
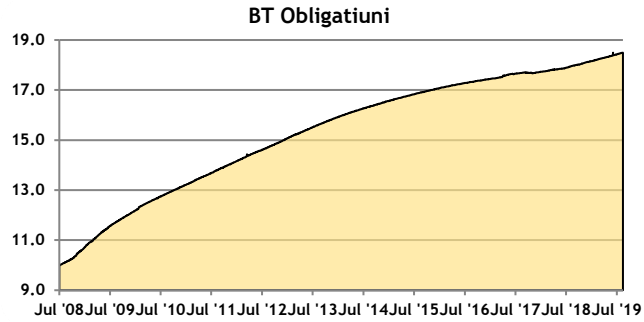
FONDURI BT ASSET MANAGEMENT

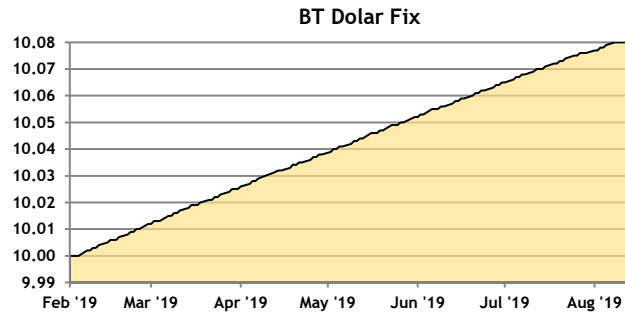
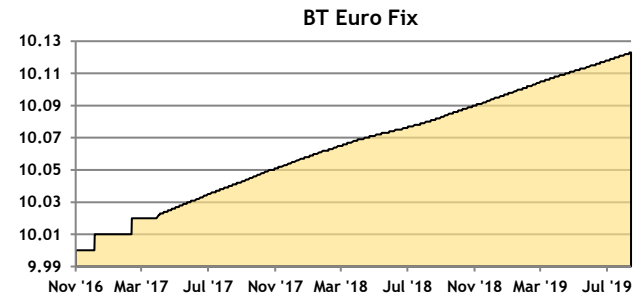
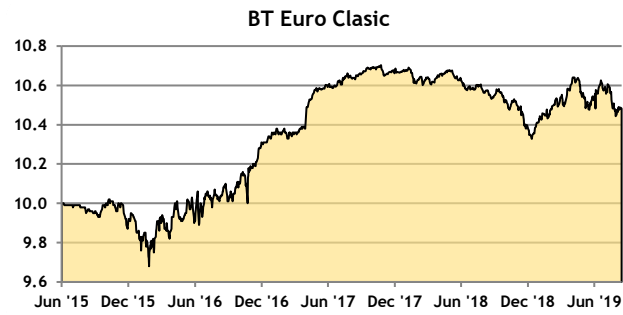
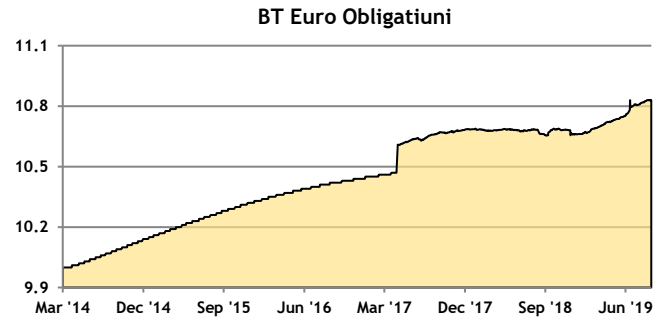
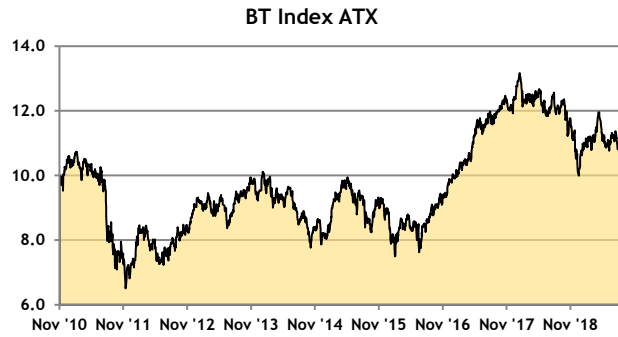
Valorile unitatilor de fond la data de:				28-08-19	Structura portofoliilor	Clasic	Maxim	Index ROTX	Obligatiuni	Index ATX	Euro Obligatiuni	Euro Clasic	Fix	Euro Fix	Dolar Fix
Valoare	30-zile	2019	365-zile												
BT Clasic	23.379	0.520%	6.201%	4.656%	Disponibil la vedere	0.12%	0.11%	0.27%	0.03%	3.51%	4.57%	3.79%	0.08%	3.76%	0.05%
BT Maxim	13.098	0.314%	21.054%	9.616%	Depozite bancare	29.66%	12.81%	18.84%	43.75%	6.98%	43.77%	32.48%	93.81%	94.90%	90.52%
BT Index Romania ROTX	15.507	2.195%	28.199%	16.410%	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	18.495	0.249%	1.991%	2.956%	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*	10.762	-4.457%	5.479%	-11.526%	Acțiuni tranzacționate	20.75%	87.02%	80.95%	0.00%	89.51%	0.00%	16.97%	0.00%	0.00%	0.00%
BT Euro Obligatiuni*	10.830	0.120%	1.576%	1.576%	Oblig.adm.pub. loc. (ne)tranz./centr. tranz	9.95%	0.03%	0.00%	11.33%	0.00%	12.43%	8.90%	0.00%	0.00%	0.00%
BT Euro Clasic*	10.482	-1.001%	1.226%	-0.861%	Obligațiuni corporative (ne)tranz.	39.67%	0.00%	0.00%	44.90%	0.00%	40.19%	39.25%	6.18%	3.09%	0.00%
BT Fix	10.529	0.248%	1.956%	2.953%	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*	10.123	0.040%	0.277%	0.427%	Alte active	-0.15%	0.03%	-0.06%	-0.02%	-0.01%	-0.97%	-1.39%	-0.07%	-1.75%	9.43%
BT Dolar Fix*	10.080	0.109%	0.800%	n/a											

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