

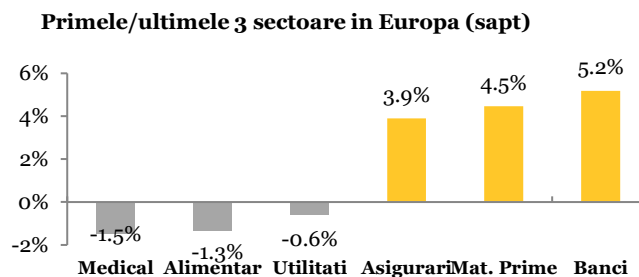
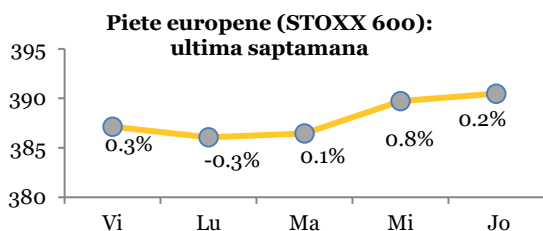
STIRI ECONOMICE

- EU:** pentru ca inflatia este redusa(+1% anual in august) si slabiciunile din economie sunt mai accentuate (a redus estimarea de crestere economica de la 1.2% la 1.1% pentru 2019), **BCE** a redus dobanda la depozit cu 0.1% pana la un nou minim istoric de -0.5%;va introduce masuri de protejare a profitabilitatii bancilor; dobandzile vor ramane jos pana cand inflatia va urca spre 2%; reporneste cumpararile de obligatiuni in suma de EUR 20 mld din noiembrie pentru atat timp cat va fi necesar (asteptarile erau de EUR 30 mld); potrivit BCE impactul dobandzilor negative este „foarte pozitiv” pentru cresterea economica dar cifrele din ultimii 3-4 ani sunt cel mult modeste(sub cele din SUA de ex); Trump vede masurile BCE ca actiune deliberata pentru deprecierea EUR ceea ce creste probabilitatea sa continue razboiul comercial; **productia industriala** din zona euro a scazut cu 0.4% in iulie fata de iunie, sub estimari, lunile pozitive fiind rare incepand cu 2018 (doar 5 din 19); parlamentul din **UK** a adoptat legislatie care impiedica iesirea din UE fara acord si a respins convocarea de alegeri anticipate (potrivit sondajelor ar fi fost favorizati conservatorii aflati la guvernare)
- SUA: piata muncii, august:** ritmul angajarilor in SUA continua sa incetinesca relativ la situatia din ultimul an (130k noi locuri de munca in august vs 150k media pe 6 luni si 170k media pe 12 luni); acum un an se creau in medie ~240k/ locuri de munca pe luna;castigul salarial urca anual cu 3.2% (dar +0.4% lunar, peste asteptari) si de asemenea a crescut usor numarul de ore lucrate vs iulie (+0.3%); pe total indicatorul agregat pentru piata muncii (care tine seama de numarul de locuri de munca, castigul salarial si de durata saptamanii de lucru) creste anual cu 4.5%, incetinire vizibila fata de +5.2% ritm mediu in 2018; datele din piata muncii sugereaza incetinire a ritmului de crestere economica in S2 2019 fata de S1 (la ~1.8% vs 2.5%); sedinta FED de saptamana viitoare (est reducere dobanda la 2%)
- RO:inflatie** marginal peste asteptarile pietei (+0.06% lunar, +3.89% anual); cresterea anuala vine de la toate categoriile de preturi (alimentare +5.02%, nealimentare 2.98%, servicii +4.23%); inflatia ramane peste limita superioara a intervalului tinta al BNR; cel mai probabil ajustarea necesara a dobandzii BNR nu se va produce in curand datorita climatului extern unde predomina dobandzile real negative (Ro -1.4%, Ungaria -2.2%, Cehia -0.9%, Polonia -1.3%); **deficitul comercial** a urcat cu 25% in primele 7 luni la 9.5 mld euro (exporturi +2%, importuri + 6%); lunar deficitul a fost de 1.75 mld euro, cel mai mare din octombrie 2018 incoace; declinul anual al **productiei industriale** se adanceste la -6.4% si avem 3 luni consecutive in care a scazut comparativ cu luna precedenta (in iul -3.3% vs iun);

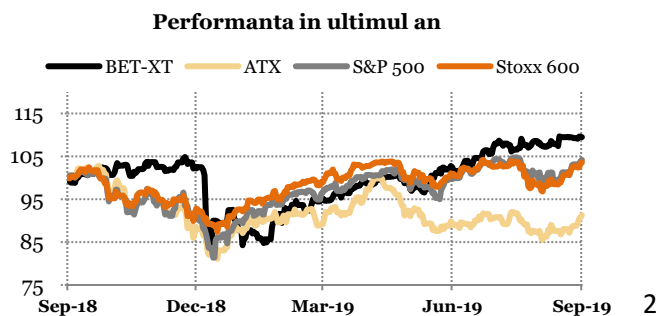
	Data	Indicator/Eveniment	Tara	Actual/Est	Astept/Prec
Sapt precedenta	06-Sep	Locuri de munca nou-create, NFP	SUA	130k	160k
	12-Sep	Productia industrială, m-o-m	EUR	-0.4%	-0.1%
	12-Sep	Sedinta politica monetara BCE	EUR	0.0%	0.0%
	12-Sep	Inflatia CPI, y-o-y	SUA	1.7%	1.8%
Sapt urmatoare	13-Sep	Vanzari retail, m-o-m	SUA	0.20%	0.70%
	17-Sep	ZEW asteptari	GER	-38	-44.1
	17-Sep	Productia industrială, m-o-m	SUA	0.2%	-0.2%
	18-Sep	Dob pol monetara	SUA	2.00%	2.25%

PIETE DE ACTIUNI

- International:** crestere saptamanala de ~1% pe S&P 500 si STOXX 600, cu actiunile ciclice in prim plan (multe dintre ele cu scaderi majore in ultimul an); pana acum septembrie e o luna buna pentru actiuni, mai ales pentru cele din categoria *value* (+4.3% in sept; sunt actiuni relativ ieftine raportat la P/valoare contabila, P/profit *forward*, Dividend yield); dupa 2010 actiunile cu aceste caracteristici au performat slab relativ la cele din categoria *growth* (+1.2%, actiuni cu rate de crestere mari pentru EPS si vanzari) :+52% pentru value si +129% pentru growth; evaluarile actuale ale celor doua stiluri de investitii sugereaza un moment favorabil de investit in actiuni *value* (P/valoare contabila value de 0.36 relativ la cea a *growth* vs o medie de 0.49, mai mult de 1 deviatie standard sub medie; similar in cazul raportului P/profituri forward care e in cazul value de 0.62 din cel al growth, cu mai mult de 2 deviatii standard sub media istorica de 0.78; cu alte cuvinte discountul intre stilurile de investitii value si growth este anormal de ridicat); top sectoare MSCI value: financiar, medical, energie; top sectoare MSCI growth: IT, bunuri de consum;
- Austria:** crestere de 3% pe ATX, dar cu numai 60% din actiuni in crestere: top cresteri ATS +18%, Andritz +11%, Voestalpine +9%; tehnic indicele incearca pentru a treia oara in ultimul an sa treaca de media mobila de 200 zile (vazuta de obicei ca un indicator care defineste trendurile); potential de crestere de 16% pana la consensul Bloomberg (+8% pentru STOXX600)
- Romania:** saptamana modesta pe BET (-0.3%), tras in jos de SNP (-2.2%); Medlife a anuntat o noua achizitie in Bucuresti; fondul de pensii Allianz a depasit pragul de 5% la Electrica; Fondul Proprietatea propune actionarilor aprobarea unui nou program de rascumparare de actiuni; dupa raliul din ultimele 12 luni, potentialul de crestere pentru indicele BET pare limitat (upside de 6% pana la consens)

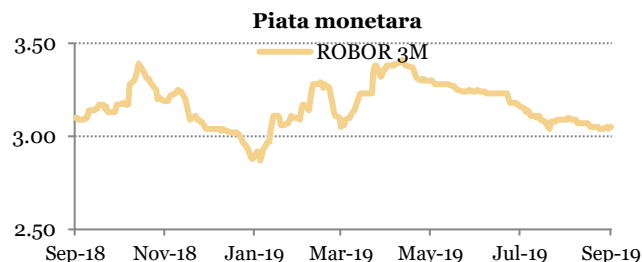
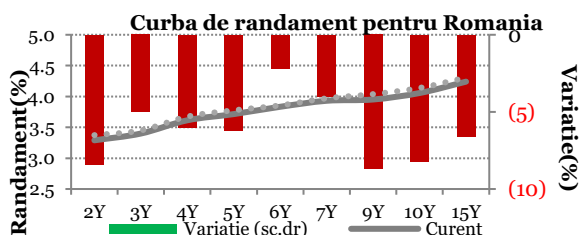


Tara	Indice	Valoare	Sapt.	Luna	In an
US	S&P500	3,010	1.1%	2.8%	20.1%
FR	CAC	5,643	0.9%	5.2%	19.3%
GE	Dax	12,410	2.3%	5.6%	17.5%
IT	FTSEMIB	22,083	0.6%	7.5%	20.5%
UK	FTSE100	7,345	1.0%	1.3%	9.2%
JPN	Nikkei 225	21,760	3.8%	7.6%	9.9%
CAN	SPTSX	16,643	0.4%	1.8%	16.2%
CZ	PX	1,049	1.7%	1.9%	6.4%
PO	WIG20	2,189	3.9%	2.3%	-3.8%
HU	BUX	40,067	-0.3%	-1.6%	2.4%
RU	Micex	4,822	0.3%	3.8%	15.2%
AU	ATX	3,018	3.0%	4.2%	9.9%
RO	BET	9,222	-0.3%	1.2%	24.9%
Median G7			1.0%	5.2%	17.5%
Median CEE			1.0%	2.1%	8.1%

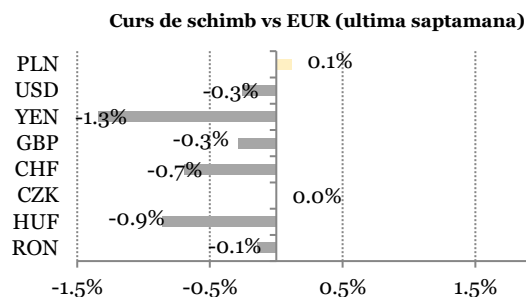
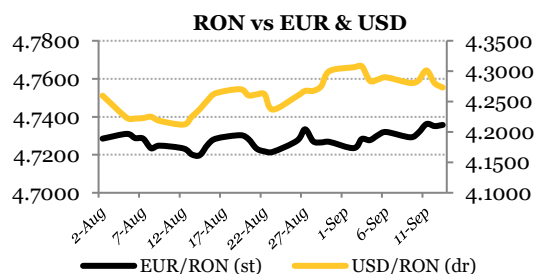


DOBANZI SI CURS DE SCHIMB

- BNR a atras depozite de 4.2 mld (1.9 sapt anterioara); Licitatii: apr 2026:695 mil la 4.06% (+16 pb vs august); licitatie esuata pe scadenta aug 2022 (subscrieri sub cererea de bani); BNR modifica metodologia de calcul a ROBID si ROBOR prin ingustarea spreadului intre bid-ask si majorarea sumelor la cotationi ferme; efectul ar trebui sa fie cresterea reprezentativitatii cotationilor pentru situatia pietei monetare;
- Iesire mari de pe obligatiuni de pe pietele emergente in USD (USD 480 mil intr-o singura zi -maxim istoric- de pe un ETF care urmareste indicele JPM corespunzator; val active ETF 15 mld); post BCE randamentele la obligatiuni au fost volatile- intraday Italia la 10 ani a atins un nou min istoric la 0.75% (vs 3.81% in oct 2018); cresterea de randamente dupa BCE este pusa pe seama dezacordului din boardul BCE legat de noul QE anuntat: desi presedintele BCE a prezentat deciziile ca fiind luate cu un consens larg, in realitate guvernatorii din Germania, Olanda, Franta, Austria si Estonia s-au opus (in total reprezinta >50% din EU ca PIB si populatie);



- Euro ramane in zona 1.09-1.11 vs USD; Problemele din ultimii ani ale zonei euro si din UK au atras capitaluri catre activele in dolari; Potrivit indicelui Big Mac (pleaca de la principiul ca o marfa-un sandwich Big Mac- ar trebui sa aiba acelasi pret ajustat cu cursul de schimb in toate tarile) euro este subevaluat cu ~17% fata de USD iar lira sterlina cu ~28%



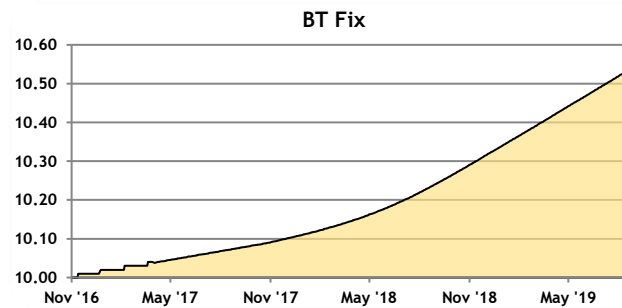
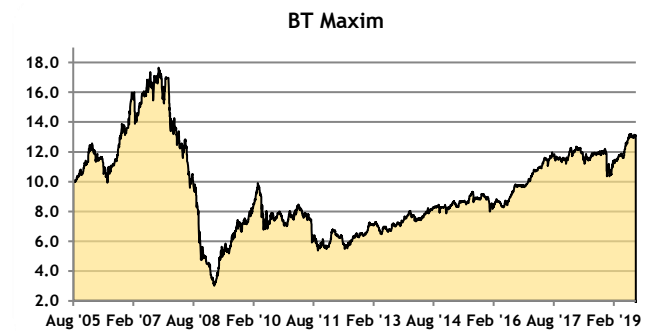
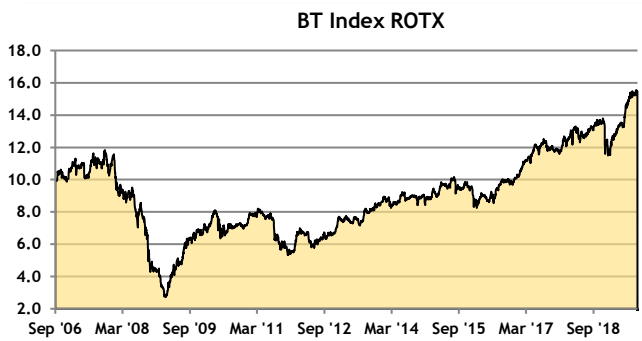
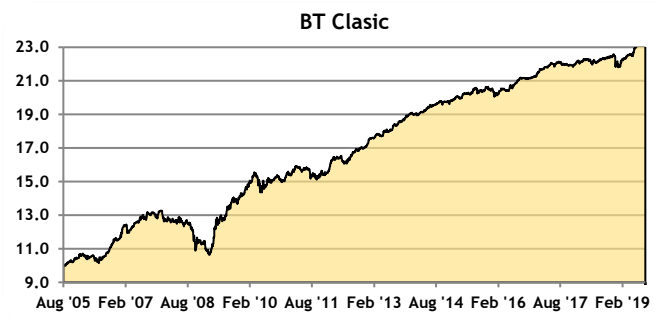
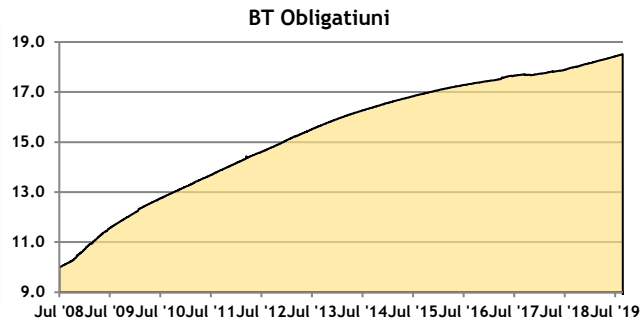
FONDURI BT ASSET MANAGEMENT

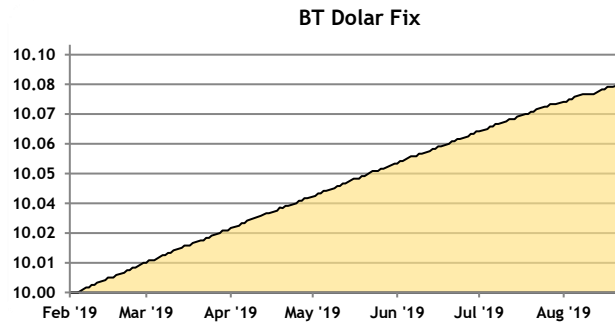
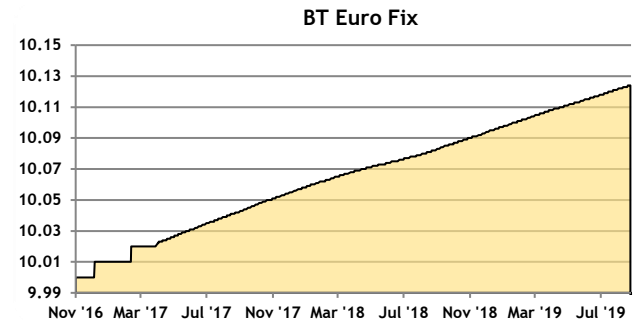
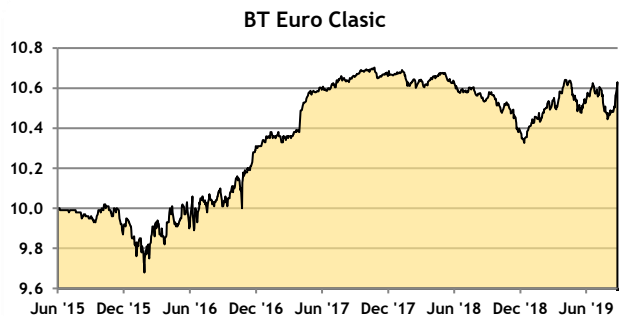
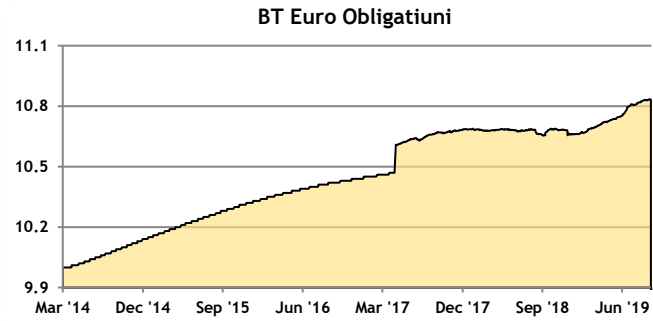
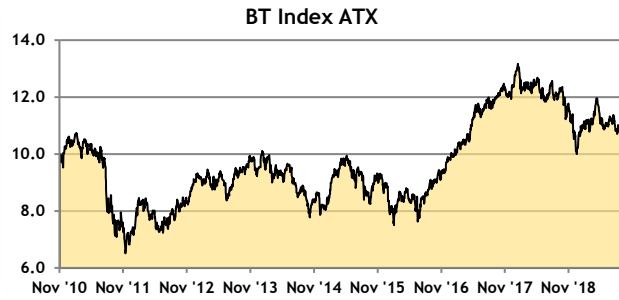
Valorile unitatilor de fond la data de:					Structura portofoliilor	Clasic	Maxim	Index ROTX	Obligatiuni	Index ATX	Euro Obligatiuni	Euro Clasic	Fix	Euro Fix	Dolar Fix
9/11/2019															
	Valoare	30-zile	2019	365-zile											
BT Clasic	23.384	0.356%	6.223%	4.692%	Disponibil la vedere	0.05%	0.31%	0.15%	0.05%	3.00%	5.46%	3.98%	0.44%	5.52%	0.31%
BT Maxim	13.135	0.837%	21.396%	10.332%	Depozite bancare	27.52%	12.11%	18.97%	43.90%	6.32%	42.09%	31.44%	94.17%	91.54%	99.93%
BT Index Romania ROTX	15.461	0.953%	27.819%	17.058%	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	18.515	0.233%	2.101%	2.981%	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*	11.199	3.637%	9.762%	-6.667%	Acțiuni tranzacționate	21.33%	87.53%	80.90%	0.00%	90.69%	0.00%	17.98%	0.00%	0.00%	0.00%
BT Euro Obligatiuni*	10.833	0.074%	1.604%	1.671%	Obliq.adm.pub. loc. (ne)tranz./centr. tranz	10.25%	0.03%	0.00%	11.30%	0.00%	12.41%	8.62%	0.00%	0.00%	0.00%
BT Euro Clasic*	10.635	1.576%	2.704%	0.911%	Obligațiuni corporative (ne)tranz.	40.85%	0.00%	0.00%	44.79%	0.00%	40.09%	38.01%	5.83%	3.04%	0.00%
BT Fix	10.541	0.247%	2.072%	2.970%	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*	10.124	0.030%	0.287%	0.417%	Alte active	0.00%	0.02%	-0.02%	-0.04%	0.00%	-0.06%	-0.04%	-0.44%	-0.09%	-0.23%
BT Dolar Fix*	10.085	0.099%	0.850%	n/a											

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