

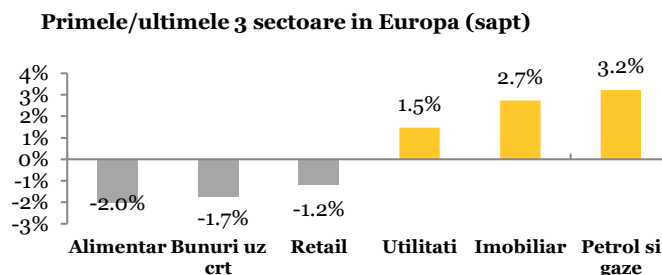
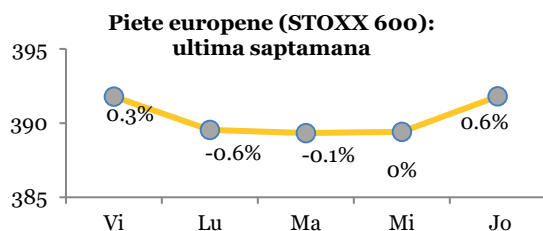
STIRI ECONOMICE

- **EU:** sentimentul investitorilor din **Germania** (sondaj ZEW) privind evolutia viitoare s-a imbunatatit de la maximul de pesimism al ultimilor ani dupa stimulul monetar anuntat de BCE saptamana trecuta si aparente semnale pozitive pe relatia SUA-China; deteriorarea situatiei economice a crescut presiunea pe Germania sa lanseze stimulul fiscali dar acest lucru nu este iminent-bugetul e proiectat sa ramana echilibrat pana in 2023; situatia din Germania este strans legata de **vanzarile de auto** –in EU au scazut anual in august cu 8.4% (scadere medie de 5.2% in ultimele 12 luni); Olanda a anuntat o planuri pentru un fond national de investitii (EUR 50 mld) si Finlanda planuieste un stimul fiscal de EUR 2.1 mld; potrivit unui sondaj al Bank of America, stimulul fiscal din Germania ar fi un factor pozitiv pentru activele riscante (si negativ pentru obligatiuni) mai important decat cheltuielile pentru infrastructura din China sau politici agresive ale bancilor centrale (sursa Bloomberg)
- **SUA: FED** a redus dobanda ca masura de siguranta pentru economia SUA care se confrunta cu riscuri externe -incetinirea cresterii globale- ca urmare a politicilor comerciale protectioniste; scaderea exporturilor a dus la scaderea investitiilor companiilor si la incetinirea pietei muncii; FED nu pare decis sa utilizeze agresiv stimuli monetari; la fel ca in cazul BCE, boardul FED este destul de impartit in privinta dimensionarii interventiei monetare; piata vede in continuare destul de probabila reducerea dobanzii cu inca 0.25% in dec 2019/ian 2020 si inca 2 reduceri in 2020; **productia industrială** a avut in august cea mai buna luna din ultimul an (+0.6% lunar) dar ritmul anual se mentine doar marginal pozitiv (SUA +0.36% *yoy*, relativ mai bine decat in zona euro unde ritmul se mentine in teritoriul negativ de aproape 1 an); consumul ramane solid (principala componenta a PIB in SUA) -**vanzarile cu amanuntul** au crescut peste asteptarile pietei dar pe o structura mixta (7 din 13 categorii de bunuri au scazut; crestere pe auto)
- **RO:** in primele 7 luni, volumul **lucrarilor de constructii** a crescut cu 18.8% (seria ajustata) avans datorat mai ales constructiilor noi (+27%); pretul la **energie electrica** a crescut temporar miercuri la RON 750 MWh-nou record- pe seama scaderii productiei la Hidroelectrica si a opririi neprogramate a unui reactor la Nuclearelectrica; **pe plan politic** urmeaza o perioada decisiva –in Parlament se anunta o motiune de cenzura urmata eventual de un vot de incredere in guvern

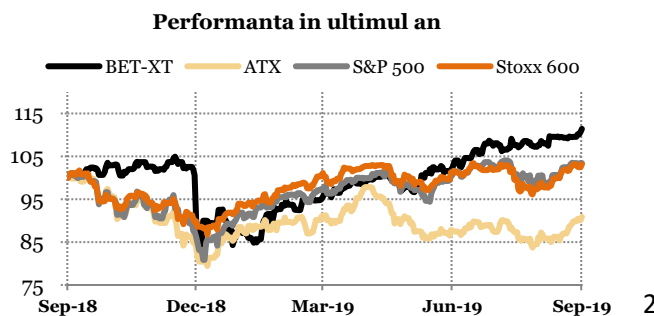
	Data	Indicator/Eveniment	Tara	Actual/Est	Astept/Prec
Sapt precedenta	13-Sep	Vanzari retail, m-o-m	SUA	0.40%	0.20%
	17-Sep	ZEW asteptari	GER	-22.5	-38
	17-Sep	Productia industrială, m-o-m	SUA	0.6%	0.2%
	18-Sep	Dob pol monetara	SUA	2.00%	2.00%
Sapt urmatoare	23-Sep	Chicago FED, actv ec.	SUA	0.05	-0.36
	24-Sep	Increderea consumatorilor	SUA	133.3	135.1
	24-Sep	Sondaj IFO, asteptari	GER	91.8	91.3
	26-Sep	Agregat monetar M3, aug	EU	5.2%	

PIETE DE ACTIUNI

- International:** saptamana usor negativa in **SUA** pe indicii principali (Dow, S&P500, Nasdaq100, Russell 2000); in T3, estimarile sunt ca profiturile sa scada anual cu 3.6%, trase in jos de companiile cu expunere globala (unde se asteapta scadere de 10.7%); potrivit [Factset](#), majoritatea recomandarilor analistilor pe companiile din S&P500 raman de cumparare (52% si doar 6% de vanzare; recomandarile de vanzare sunt de obicei mai rare), cel mai „privilegiat” sector fiind cel de energie; cele mai multe recomandari de vanzare sunt pe sectoarele de utilitati si bunuri de consum curent (afaceri mai putin volatile cu actiuni percepute cu un profil similar obligatiunilor); comparativ cu estimarile strategilor de la diverse banci, S&P 500 are un downside de ~2% vs un upside de 4% in medie post 2009, eveniment destul de rar in ultimii ani; ca factor pozitiv remarcam rezilienta pietei la o serie de evenimente negative (socul de pe petrol, FED mai putin *dovish* decat se astepta piata)
- Austria:** momentul favorabil pe ATX a continuat (+1.7% vs Stoxx 600 +0.2%); performanta relativa din ultimele 3 luni sugereaza o schimbare a sentimentului investitorilor fata de piata austriaca (e in top cresteri vs in top scaderi pe ultimul an); top cresteri saptamanale: OMV (+6%, petrol), CA Immo (+5%), Vienna Insurance Group (+3%);
- Romania:** cresteri generalizate la BVB (BET +1.5%, cu 15 actiuni in crestere si doar una in scadere); top cresteri: **BVB** (+5%); piata de capital din Romania ar putea fi promovata la statut de piata emergenta la final de septembrie), **Sphera** (+5%), **Transelectrica** (+4%, a revocat presedintele directoratului, acuzat de falsificarea diplomei de studii) **DIGI** -i-a fost refuzat participarea la licitatie pentru spectrul 5G in Ungaria;

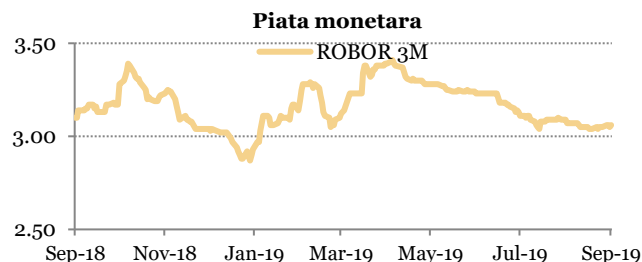
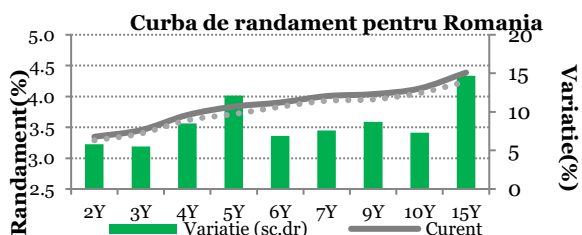


Tara	Indice	Valoare	Sapt.	Luna	In an
US	S&P500	3,007	-0.1%	3.7%	19.9%
FR	CAC	5,659	0.3%	5.9%	19.6%
GE	Dax	12,458	0.4%	6.9%	18.0%
IT	FTSEMIB	22,128	0.2%	8.0%	20.8%
UK	FTSE100	7,356	0.2%	3.2%	9.3%
JPN	Nikkei 225	22,044	1.4%	6.7%	10.3%
CAN	SPTSX	16,858	1.3%	4.0%	17.7%
CZ	PX	1,053	0.3%	1.9%	6.8%
PO	WIG20	2,192	0.1%	3.9%	-3.7%
HU	BUX	40,922	2.1%	2.3%	4.6%
RU	Micex	4,827	0.6%	4.9%	15.3%
AU	ATX	3,069	1.7%	6.4%	11.8%
RO	BET	9,359	1.5%	3.3%	26.8%
Median G7			0.3%	5.9%	18.0%
Median CEE			1.0%	3.6%	9.3%

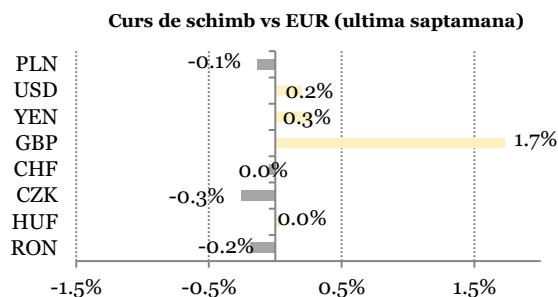
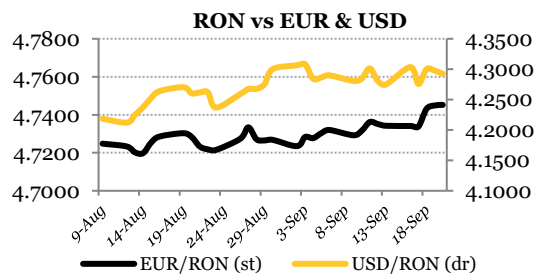


DOBANZI SI CURS DE SCHIMB

- **BNR** a atras RON 13.3 mld in depozite la 1 saptamana, cea mai mare suma din iulie; **licitatii**: sept 2023:500 mil la 3.76% (+16 pb vs august); fara succes pe scadenta 2034; curba randamentelor s-a mutat in sus in medie cu 6 pb (-0.24% randament pe indicele de obligatiuni suverane in lei)
- Situatie surprinzatoare pe **piata monetara** din SUA unde a crescut abrupt costul finantarii overnight colateralizate la ~10% vs 2-2.25% interval tinta (coborat de joi la 1.75-2%), intr-un semn ca FED incepe sa piarda controlul asupra ratelor pe termen scurt; FED a injectat USD 75 mld pentru 3 zile la rand pentru a calma piata dar suma a fost insuficienta comparativ cu cererea din piata (a depasit USD 84 mld); acest tip de operatiune n-a mai fost folosit din 2008; lipsa de USD este pusa pe seama vanzarii de titluri de stat de trezoreria SUA, reducerea in timp a bilantului FED si de plata trimestriala de taxe de catre companiile americane;



- Volatilitate ridicata pe **petrol** (dupa o reactie initiala de +20% a ramas cu +8% saptamanal) dupa atacurile asupra unor rafinarii din Arabia Saudita (care reprezinta ~5% din productia mondiala); cel mai probabil pretul petrolului va reflecta pentru o perioada un premium pentru cresterea instabilitatii in zona – de vazut impactul asupra inflatiei;



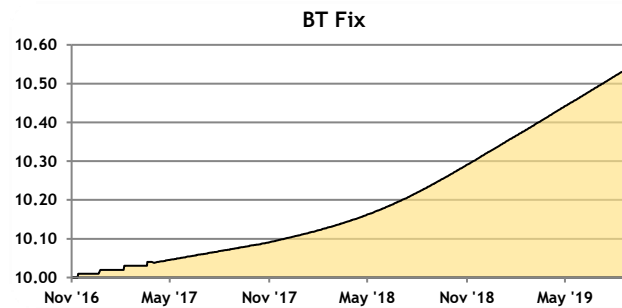
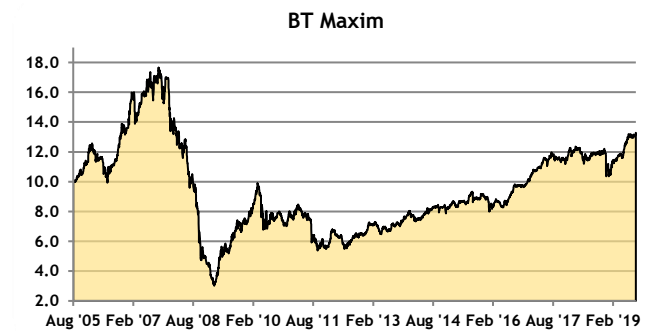
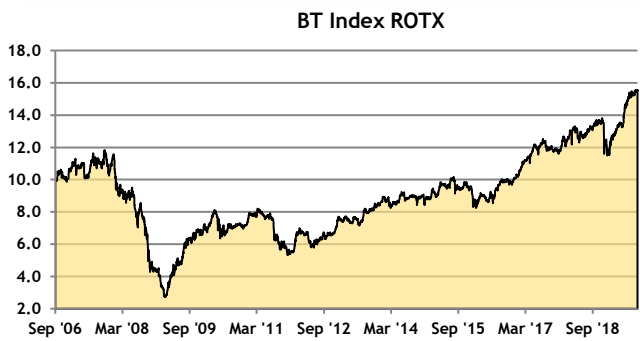
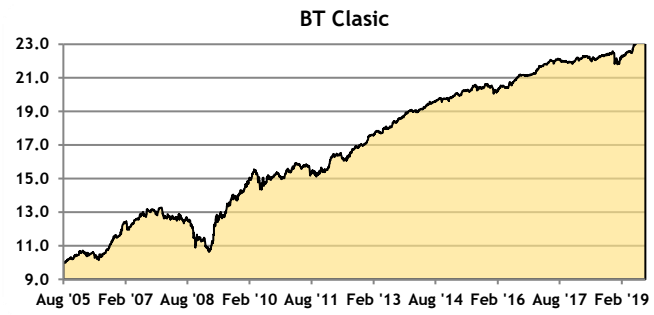
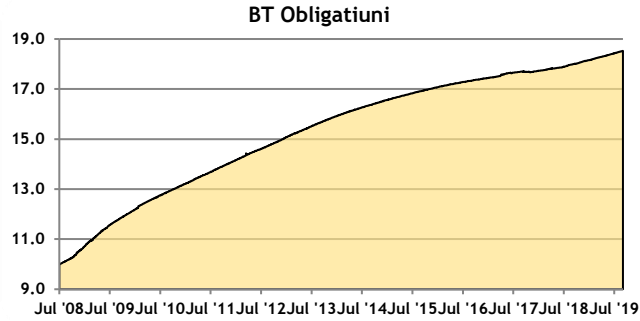
FONDURI BT ASSET MANAGEMENT

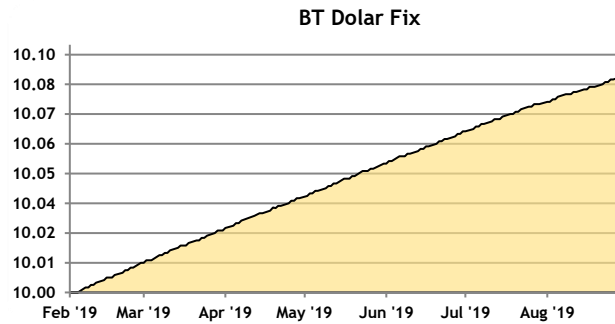
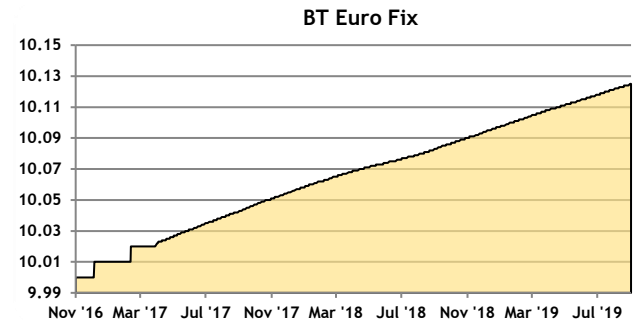
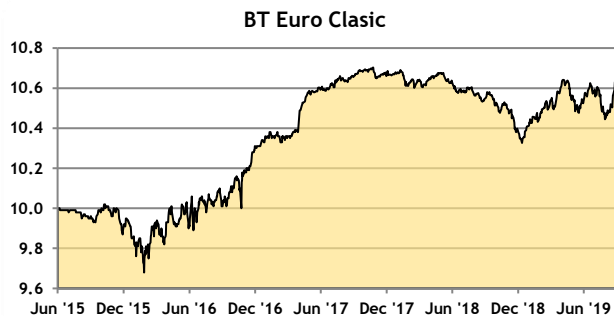
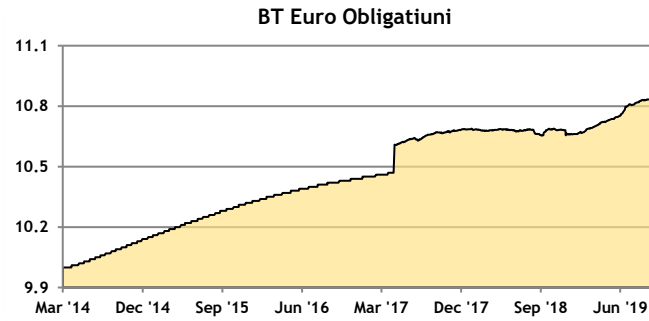
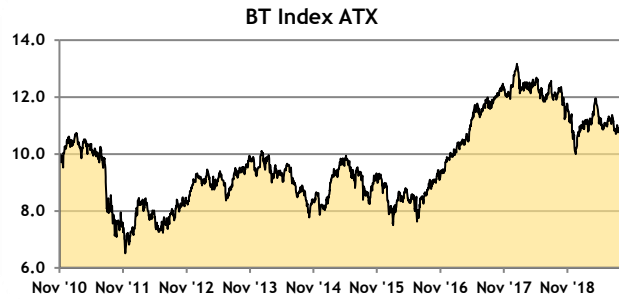
Valorile unitatilor de fond la data de:					Structura portofoliilor	Clasic	Maxim	Index ROTX	Obligatiuni	Index ATX	Euro Obligatiuni	Euro Clasic	Fix	Euro Fix	Dolar Fix
9/18/2019	Valoare	30-zile	2019	365-zile											
BT Clasic	23.433	0.575%	6.446%	4.991%	Disponibil la vedere	0.11%	0.05%	0.21%	0.08%	3.33%	4.28%	2.69%	0.11%	0.89%	0.03%
BT Maxim	13.276	2.265%	22.699%	11.779%	Depozite bancare	27.49%	13.31%	19.38%	43.54%	5.80%	43.11%	31.81%	94.19%	96.47%	100.00%
BT Index Romania ROTX	15.564	1.879%	28.671%	17.811%	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	18.526	0.233%	2.162%	2.979%	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*	11.329	3.974%	11.036%	-7.147%	Acțiuni tranzacționate	21.65%	86.00%	80.41%	0.00%	90.87%	0.00%	18.30%	0.00%	0.00%	0.00%
BT Euro Obligatiuni*	10.832	0.018%	1.594%	1.499%	Obliq.adm.pub. loc. (ne)tranz./centr. tranz	10.23%	0.03%	0.00%	11.38%	0.00%	12.45%	7.19%	0.00%	0.00%	0.00%
BT Euro Clasic*	10.647	1.623%	2.820%	0.862%	Obligațiuni corporative (ne)tranz.	40.67%	0.00%	0.00%	44.96%	0.00%	40.21%	38.46%	5.81%	3.14%	0.00%
BT Fix	10.547	0.247%	2.130%	2.968%	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*	10.125	0.030%	0.297%	0.417%	Alte active	-0.15%	0.61%	0.00%	0.05%	0.00%	-0.05%	1.56%	-0.11%	-0.50%	-0.03%
BT Dolar Fix*	10.088	0.109%	0.880%	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.