

## Evoluții macroeconomice recente

- Conform indicatorului PMI Compozit (calculat de JPMorgan și Markit Economics) economia mondială a decelerat în august, pe fondul scăderii industriei prelucrătoare (pentru a patra lună la rând), în contextul confruntării economice totale (SUA-China). Sectorul serviciilor a continuat să crească (dar cu un ritm mai lent), ca urmare a climatului pozitiv din piața forței de muncă și implementării Revoluției Digitale.
- În economia SUA se acumulează semnale de maturitate pentru ciclul economic post-criză (cel mai lung din istorie). În acest context, FED a redus rata de dobândă de referință pentru a doua ședință la rând, cu 25 puncte bază la (1.75%-2.00%), pentru contracararea deteriorării perspectivelor macroeconomice și nivelului redus al inflației.
- La nivelul Zonei Euro banca centrală a implementat recent noi măsuri de relaxare monetară (inclusiv reducerea ratei de dobândă la facilitatea depozite cu 10 puncte bază la -0.50%), pe fondul evoluției economiei sub potențial și consolidării inflației la 1% an/an (cu mult sub ținta de 2%).
- Totodată, deteriorarea comerțului cu amănuntul și producției industriale în China în august exprimă o probabilitate ridicată de implementare de noi măsuri de susținere a cererii agregate pe termen scurt.
- Economia României a decelerat la 4.4% an/an în T2, dar se evidențiază majorarea investițiilor productive cu 18% an/an (cel mai bun ritm din T3 2008). În semestrul I PIB-ul a urcat cu 4.7% an/an, evoluție determinată de contribuția cererii interne, susținută de mix-ul relaxat de politici economice.
- În sfera piețelor financiare globale volatilitatea s-a intensificat recent, pe fondul incidenței mai multor factori, inclusiv deteriorarea lichidității pe piața monetară din SUA (care a determinat FED să intervină agresiv prin licitații „repo”).

## Scenariul macroeconomic central

- În scenariul macroeconomic central (actualizat recent) ne așteptăm la consolidarea dinamicii anuale a PIB la 4.1% în 2019, evoluție susținută de relansarea investițiilor productive și de accelerarea consumului privat.
- Pe de altă parte, previzionăm decelerarea ritmului anual de creștere la 3.3% în 2020, pe fondul normalizării cererii interne, în contextul finalului de ciclu economic din Zona Euro și perspectivelor de rebalansare a mix-ului intern de politici economice.
- Pentru 2021 prognozăm accelerarea dinamicii anuale a PIB la 3.7%.
- La nivelul economiei financiare ne așteptăm la creșterea costurilor de finanțare ale statului și la deprecierea graduală a RON pe termen scurt, pe fondul deteriorării climatului din sfera finanțelor publice și intensificării deficitului comercial.
- Considerăm că riscurile pentru evoluția economiei interne în trimestrele următoare constau în: climatul macro-financiar global/European (inclusiv confruntarea economică SUA-China și Brexit); intensificarea deficitelor gemene și lipsa de manevră pentru politica economică în context electoral la final de ciclu post-criză în România; climatul geo-politic.

### scenariul macroeconomic central

Indicator / an	2017	2018	2019	2020	2021
PIB nominal (miliarde EUR)	187.5	202.9	215.0	226.3	239.4
PIB real (% an/an)	7.0	4.1	4.1	3.3	3.7
Consum privat (% an/an)	10.0	5.2	6.1	5.0	5.4
Investiții productive (% an/an)	3.5	-3.2	7.4	3.3	4.3
Consum public (% an/an)	2.6	1.8	1.3	0.9	0.9
Exporturi (% an/an)	10.0	5.4	3.4	4.5	4.6
Importuri (% an/an)	11.3	9.1	6.5	5.8	5.9
Rata șomajului (%)	4.9	4.2	3.9	4.3	4.4
Inflația* (IAPC) (% an/an, medie)	1.1	4.1	4.0	3.1	3.4
Dobânda de politică monetară (%)	1.75	2.50	2.50	2.50	2.75
Deficit bugetar (% PIB)	2.7	3.0	3.0	3.0	2.5
Datoria publică (% PIB)	35.2	35.0	34.7	35.3	34.9
Contul curent (% PIB)	-3.2	-4.5	-5.1	-4.7	-5.4
Rata de dobândă 10 ani (medie anuală) (%)	3.9	4.7	4.6	5.1	4.7
EUR/RON (medie anuală)	4.57	4.65	4.75	4.81	4.88

Surse: INS, Eurostat, Comisia Europeană, AMECO, previziuni Banca Transilvania

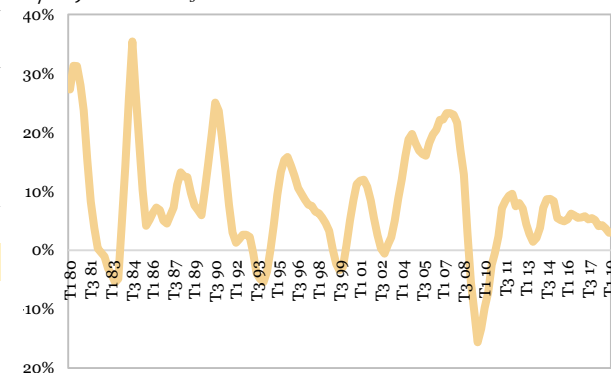
Structura PIB	2016 (%)	2017 (%)	2018 (%)
Consum privat	62.5	63.1	62.4
Consum public	15.1	15.7	16.6
Investiții productive	22.9	22.4	21.2
Exporturi	41.2	41.5	41.6
Importuri	42.1	43.7	44.9

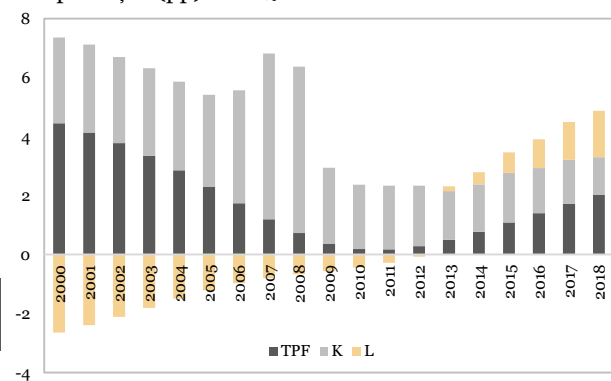
Indicatori macro	perioadă	an/an (%)	nivel (%)
PIB real (% an/an)	T2 2019	4.40	-
Inflație, IPC (% an/an)	Aug-2019	3.89	-
Rata șomajului	Iul-2019	-	3.90
Rata de dobândă de referință	din 08-Mai-2018	-	2.50
ROBOR (IRCC)	T1 2019	-	2.63

Sursă: Bloomberg, INS, Eurostat

fluxurile de capital adresate economiilor emergente (MA4, an/an) sursa: Bloomberg



contribuția factorilor de producție la dinamica anuală a PIB potențial (pp) sursa: BT, pe baza datelor Eurostat



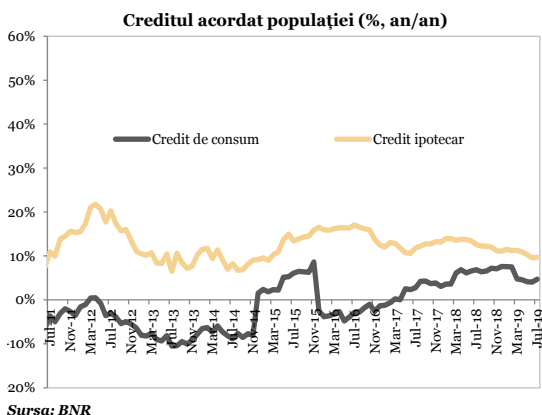
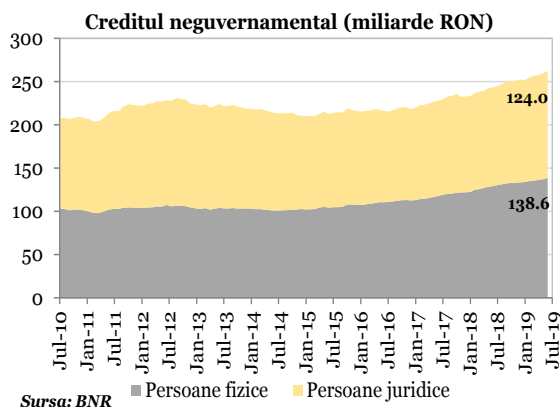
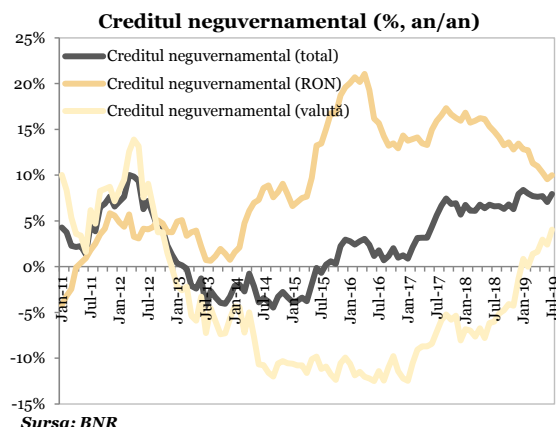
## calendar macroeconomic septembrie 2019

instituție	data	indicator
BNR	2 Sep	Rezervele internaționale (Aug)
INS	3 Sep	Costul cu forța de muncă (T3)
INS	4 Sep	Comerțul cu amănuntul (Iul)
INS	6 Sep	Evoluția PIB (T2, P1)
INS	9 Sep	Comerțul internațional (Iul)
INS	9 Sep	Salariul mediu net (Iul)
INS	9 Sep	Investițiile în economia națională (T2)
INS	9 Sep	Construcțiile de locuințe (T2)
INS	11 Sep	Dinamica prețurilor de consum (Aug)
INS	12 Sep	Comenzile noi în industrie (Iul)
INS	12 Sep	Producția industrială (Iul)
BNR	13 Sep	Balanța de plăți (Iul)
INS	16 Sep	Construcțiile (Iul)
BNR	24 Sep	Indicatorii monetari (Aug)
INS	26 Sep	Ocuparea și șomajul (T2)
INS	27 Sep	Tendențe în economie (Sep-Noi)
INS	30 Sep	Autorizațiile de construire (Iul)
INS	30 Sep	Rata șomajului (Aug)
BNR	30 Sep	Investițiile străine directe (2018)

Sursa: INS, BNR

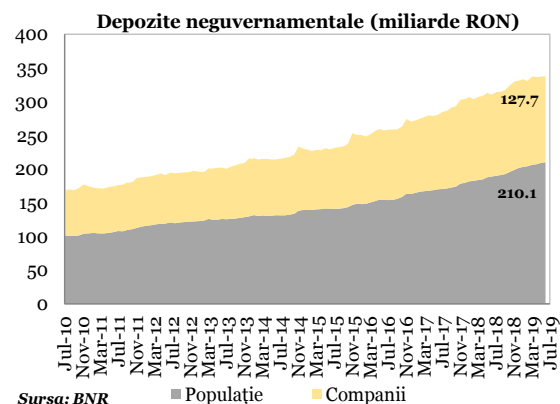
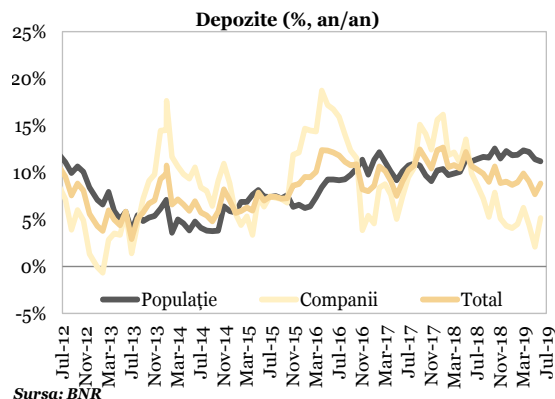
## CREDITE

- Conform datelor publicate de Banca Națională a României (BNR) soldul creditului neguvernamental a crescut pentru a cincea lună la rând în iulie, cu un ritm lunar de 1.2% la 262.6 miliarde RON (nivel record).
- Pe de o parte, soldul creditului neguvernamental denominat în RON a urcat cu 1.2% lună/lună la 174.9 miliarde RON, evoluție determinată, în principal, de majorarea înregistrată pe segmentul populație cu un ritm lunar de 1.8% la 103 miliarde RON. Creditul direcționat companiilor a crescut cu 0.4% lună/lună la 71.9 miliarde RON.
- De asemenea, soldul creditului denominat în valută a revenit pe creștere în iulie (după scăderea pe parcursul a trei luni consecutiv), consemnând un avans lunar de 1.1% la 87.7 miliarde RON. Evoluția a fost determinată de majorarea componentei companii cu 2.6% lună/lună la 52.1 miliarde RON, susținută de perspectivele de persistență a costurilor de finanțare în euro la niveluri reduse până la final de 2020. Pe segmentul populație s-a înregistrat scădere pentru a șasea lună la rând în iulie, cu un ritm lunar de 1% la 35.6 miliarde RON.
- Dinamica an/an a creditului neguvernamental a accelerat de la 7.1% în iunie la 7.9% în iulie, cel mai bun ritm din februarie.
- Creditul denominat în RON a crescut cu 10% an/an în iulie (în accelerare de la 9.6% an/an în iunie): componentele populație și companii au urcat cu 14% an/an, respectiv 4.7%.
- Pe de altă parte, creditul neguvernamental denominat în valută a consemnat un avans de 4.1% an/an în iulie (în ameliorare de la 2.4% an/an în iunie): majorarea componentei companii cu 14.4% an/an a contrabalansat ajustarea segmentului populație cu 8.2% an/an.
- Prin urmare, în primele șapte luni din 2019 creditul neguvernamental a crescut în medie cu 7.8% an/an, evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare, creșterea veniturilor populației și redinamizarea investițiilor productive: componentele RON și valută s-au majorat cu 11.1% an/an, respectiv 1.9% an/an.
- În abordarea alternativă, creditul acordat populației a urcat cu 4.2% ytd la 138.6 miliarde RON în iulie, pe fondul climatului pozitiv din piața forței de muncă, continuării programului Prima Casă și modificării taxei speciale pe activele bancare: creditul pentru achiziția de locuințe a crescut cu 5% ytd la 77.1 miliarde RON (nivel record), iar creditul de consum s-a majorat cu 3% ytd la 59.7 miliarde RON.
- De asemenea, creditul direcționat companiilor a consemnat un avans de 5% ytd la 124 miliarde RON, pe fondul majorării componentei valutare cu 8.4% ytd la 52.1 miliarde RON (în contextul perspectivei de politică monetară din Zona Euro).
- La finele lunii iulie componenta RON reprezenta 66.6% din totalul creditului neguvernamental, cel mai ridicat nivel din anii 1990.



## DEPOZITE

- De asemenea, statisticile băncii centrale indică creșterea soldului depozitelor neguvernamentale cu un ritm lunar de 0.3% la 337.8 miliarde RON în iulie (nivel record).
- Se evidențiază majorarea soldului depozitelor neguvernamentale denumite în valută cu 0.4% lună/lună la 117.4 miliarde RON: creșterea componentei populație cu un ritm lunar de 0.9% la 85.6 miliarde RON a contrabalansat declinul înregistrat pe segmentul companii cu o dinamică lunară de 0.8% la 31.8 miliarde RON.
- Soldul depozitelor denumite în RON a urcat cu 0.2% lună/lună la 220.4 miliarde RON în iulie: componentele populație și companii au crescut cu ritmuri lunare de 0.1% la 124.6 miliarde RON, respectiv 0.2% la 95.9 miliarde RON.
- Dinamica an/an a depozitelor neguvernamentale a accelerat de la 7.7% în iunie la 8.8% în iulie.
- Soldul depozitelor neguvernamentale denumite în valută a crescut cu 13% an/an: componentele populație și companii au urcat cu ritmuri anuale de 15.5%, respectiv 6.7%.
- Totodată, soldul depozitelor neguvernamentale denumite în RON s-a majorat cu 6.8% an/an în iulie: segmentele populație și companii au urcat cu 8.5% an/an, respectiv 4.6% an/an.
- În primele șapte luni din 2019 soldul depozitelor neguvernamentale a consemnat un avans mediu de 9% an/an, evidențiindu-se creșterea componentei valutare cu 14.7% an/an (segmentul RON a urcat cu 6% an/an).
- În abordarea alternativă, depozitele populației au urcat cu 5.7% ytd la 210.1 miliarde RON în perioada ianuarie-iulie, evoluție determinată de o serie de factori: climatul pozitiv din piața forței de muncă, tendința de creștere graduală a ratelor de dobândă și nivelul ridicat al ratei de economisire.
- Pe de altă parte, depozitele companiilor au scăzut cu 2.5% ytd la 127.7 miliarde RON în primele șapte luni ale anului, pe fondul nivelului redus al ratelor reale de dobândă și relansării investițiilor productive.

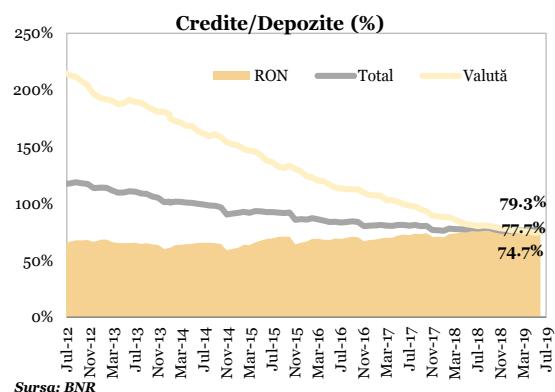


## CREDITE/DEPOZITE

- Astfel, raportul credite-depozite a crescut de la 77% în iunie la 77.7% în iulie, cel mai ridicat nivel din octombrie 2018.
- Evoluția a fost determinată de majorarea înregistrată pe segmentul credite-depozite în RON, de la 78.5% în iunie la 79.3% în iulie, maximum din ianuarie 2010.
- De asemenea, componenta valutară a raportului credite-depozite a urcat de la 74.2% în iunie la 74.7% în iulie.
- În dinamică an/an raportul credite-depozite s-a ajustat cu 0.7 puncte procentuale în iulie, pe fondul declinului componentei valutare cu 6.4 puncte procentuale (pe segmentul RON s-a înregistrat o creștere cu 2.3 puncte procentuale).

## MARJELE NETE DE DOBÂNDĂ

- Conform datelor BNR marjele nete de dobândă aplicate în sectorul bancar intern au continuat să scadă în iulie, pe fondul finalului ciclului economic post-criză și semnalelor de politică monetară (Zona Euro și România), într-un context caracterizat prin ameliorarea percepției de risc investițional și intensificarea concurenței între principalii actori.



# Sectorul Bancar

Lunar / August 2019

- Astfel, pe segmentul credite-depozite în sold în RON marja netă de dobândă s-a redus cu 10 puncte bază lună/lună la 6.79 puncte procentuale în iulie, cel mai scăzut nivel din februarie. Această evoluție a fost determinată de declinul ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de șapte puncte bază la 9.39% (minimul din martie) și de majorarea ratei de dobândă la depozite cu trei puncte bază lună/lună la 2.60%, cel mai ridicat nivel din februarie 2015.

- De asemenea, marja netă de dobândă la creditele-depozitele în sold în EUR a scăzut cu un ritm lunar de două puncte bază la 2.04 puncte procentuale în iulie (minim istoric). Evoluția a fost determinată de declinul ratei de dobândă la credite cu două puncte bază lună/lună la 2.17% (nivel minim record) și de consolidarea ratei de dobândă la depozite la 0.14% (minim istoric), date fiind perspectivele de politică monetară din Zona Euro (lansarea de noi măsuri de relaxare în toamnă) și ameliorarea percepției de risc investițional pe plan intern.

- Nu în ultimul rând, la creditele-depozitele noi în RON marja netă de dobândă s-a diminuat cu 34 puncte bază lună/lună la 6.46 puncte procentuale în iulie (cel mai redus nivel din ianuarie 2018). Această evoluție a fost determinată de declinul ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de 26 puncte bază la 9.32% (minimul din ianuarie) și de majorarea ratei de dobândă la depozite cu un ritm lunar de șapte puncte bază la 2.86% (cel mai ridicat nivel din octombrie), în contextul semnalelor de politică monetară din România (consolidarea ratei de dobândă de referință și continuarea operațiunilor „depo”).

- Pe de altă parte, marja netă de dobândă la creditele-depozitele noi în EUR s-a majorat cu o dinamică lunară de 26 puncte bază la 2.13 puncte procentuale în iulie (maximul din aprilie), pe fondul creșterii ratei de dobândă la credite cu 25 puncte bază lună/lună la 2.23% și scăderii ratei de dobândă la depozite cu un punct bază lună/lună la 0.10% (nivel minim istoric).

- Prin urmare, în perioada ianuarie – iulie 2019 marjele nete de dobândă au evoluat divergent pe segmentul credite-depozite în RON (creștere la cele în sold cu două puncte bază ytd și scădere la cele noi cu 19 puncte bază ytd).

- Pe de altă parte, marjele nete de dobândă s-au redus la creditele-depozitele în EUR în primele șapte luni din 2019 (cu șapte puncte bază ytd la cele în sold și cu 13 puncte bază ytd la cele noi), pe fondul perspectivelor de implementare de măsuri adiționale de relaxare monetară în Zona Euro în toamna acestui an.

## SECTORUL BANCAR

- Datele BNR indică și scăderea ratei creditelor neperformante pentru a doua lună la rând în iulie, cu 0.10 puncte procentuale lună/lună și cu 1.13 puncte procentuale an/an la 4.64% (minimul din 2009). Considerăm că evoluția a fost determinată de climatul favorabil din sfera cererii interne, majorarea venitului real disponibil al populației și nivelul scăzut al costurilor reale de finanțare.

- Nu în ultimul rând, statisticile publicate de BNR în luna august indică o evoluție mixtă a indicatorilor agregați din sectorul bancar intern în semestrul I.

- Pe de o parte, activele totale au continuat tendința ascendentă, urcând cu 1.5% trimestru/trimestru, 1.7% ytd și cu 5.6% an/an la 458.8 miliarde RON (nivel record) (96.9 miliarde EUR).

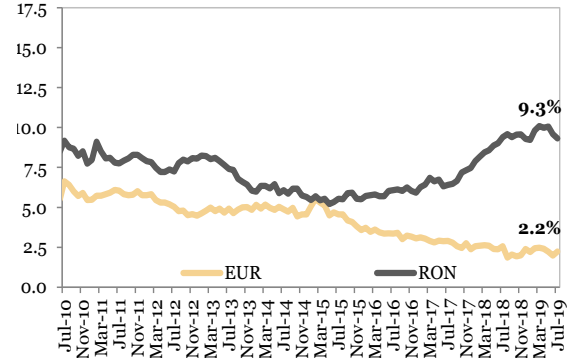
- Această evoluție a fost determinată de nivelul accesibil al costurilor reale de finanțare, climatul pozitiv din piața forței de muncă, continuarea programului Prima Casă și modificarea taxei speciale pe activele bancare.

- Pe de altă parte, profitul net agregat al sectorului bancar intern s-a ajustat cu 23.4% an/an la 2.75 miliarde RON (anualizat).

- La finalul primului semestru indicatorii ROE (rentabilitatea capitalurilor proprii) și ROA (rentabilitatea activelor) s-au situat la 11.28%, respectiv 1.21%, cele mai reduse niveluri de la sfârșit de 2016.

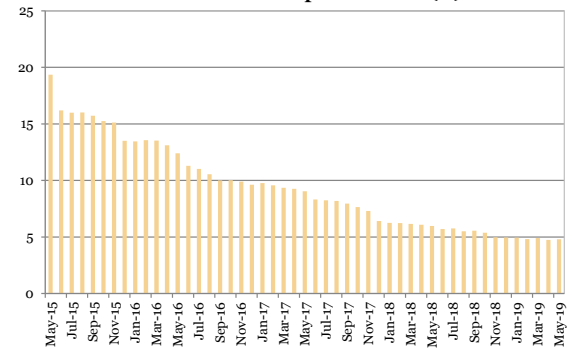
- Indicatorul de solvabilitate a scăzut de la 19.98% în T1 la 19.60% în T2, nivelul minim din T3 2017, dar se menține cu mult peste nivelul minim recomandat.

Rata de dobândă la creditele noi (RON vs. EUR) (%)



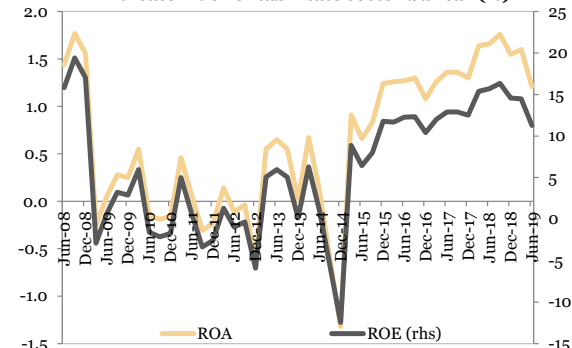
Sursa: BNR

Rata creditelor neperformante (%)



Sursa: BNR, pe baza metodologiei ABE

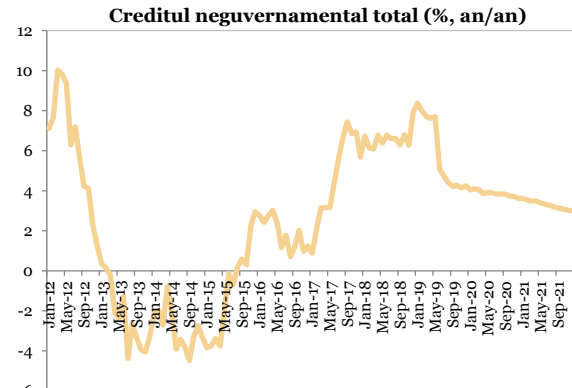
Indicatori de rentabilitate sector bancar (%)



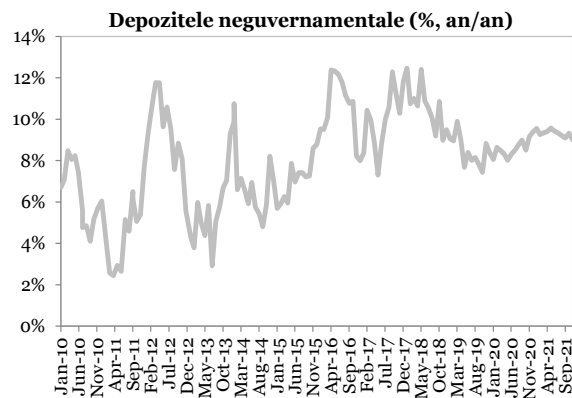
Sursa: BNR

## PERSPECTIVE

- Conform prognozelor actualizate (prin încorporarea evoluțiilor din luna iulie) creditul neguvernamental ar putea crește cu ritmuri medii anuale de 7.4% în 2019, 4.3% în 2020 și 3.6% în 2021.
- Cu alte cuvinte, ne așteptăm la decelerarea creditării pe termen scurt, evoluție influențată de finalul ciclului economic post-criză și rebalansarea politicii economice intern (dat fiind nivelul ridicat al deficitelor gemene).
- Pentru depozitele neguvernamentale previzionăm ritmuri anuale de creștere mai ridicate pe termen mediu, 8.1% în 2019, 7.2% în 2020, respectiv 11.5% în 2021, scenariu susținut de majorarea veniturilor populației, nivelul ridicat al ratei de economisire și atitudinea investițională prudentă a companiilor.
- Considerăm că performanța sectorului bancar va fi susținută în trimestrele următoare de nivelul ridicat al marjelor de dobândă, procesele de digitalizare și nivelul redus al ratei creditelor neperformante.
- Pe de altă parte, menționăm riscurile și provocările la adresa sectorului bancar intern pe termen mediu: ajustarea echilibrului macroeconomic în context electoral în România la finalul ciclului post-criză; expunerea ridicată pe titluri de stat; concurența fintech-urilor.



Sursa: previziuni BT, pe baza datelor BNR, august 2019



Sursa: Banca Transilvania pe baza datelor BNR, august 2019

## ANALIZĂ

### dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică | Banca Transilvania  
(+4)0374.697.575 | (+4)0754.035.080 | (+4)0730.727.516  
andrei.radulescu@bancatransilvania.ro

### Dan Rusu, CMT

Analist Șef Piețe de Capital | Banca Transilvania  
(+4)0371.525.065 | (+4)0757.080.536  
dan.rusu@bancatransilvania.ro

### Marius Tiberiu Mureșan

Analist Investiții | BT Asset Management  
(+4)0264.301.920 | (+4)0741.200.052  
mariustiberiu.muresan@btam.ro

## VÂNZĂRI & TRANZACȚIONARE

### Teo Birle

Director Trezorerie | Banca Transilvania  
(+4)0374.471.441  
teo.birle@bancatransilvania.ro

### Cosmin Bota

Broker Senior | BT Capital Partners  
(+4)0264.430.564 | (+4)0264.431.718 | (+4)0744.572.402  
cosmin.bota@btcapitalpartners.ro

### Irinel Tolescu

Director Vânzări | BT Asset Management  
(+4)0264.301.365 | (+4)0758.230.839  
irinel.tolescu@btam.ro

# Grupul Financiar Banca Transilvania



- cursuri spot – operațiuni cont [accesează AICI](#)
  - depozite – persoane juridice [accesează AICI](#)
  - cursuri case de schimb [accesează AICI](#)
  - titluri de stat și eurobonduri [accesează AICI](#)
- 
- tranzacționare online pe bursele din București și Viena [accesează AICI](#)
  - credite marjă [accesează AICI](#)
  - administrare discreționară [accesează AICI](#)
  - împrumuturi de acțiuni pentru vânzarea în lipsă [accesează AICI](#)
- 
- fonduri de venit fix în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
  - fonduri mixte (max. 20% acțiuni) [accesează AICI](#)
  - fonduri de acțiuni (indice sau fără reper) în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
- 
- finanțări rapide către persoane fizice, credite de consum pentru nevoi personale sau pentru achiziții în rate în locațiile comercianților parteneri [accesează AICI](#)
- 
- acces rapid și simplificat la suport financiar în vederea achiziției de bunuri de folosință îndelungată; se adresează persoanelor juridice, companii mici, mijlocii și corporate [accesează AICI](#)
- 
- soluții de finanțare pentru afacerile mici [accesează AICI](#)

## LIMITAREA RĂSPUNDERII

Acest raport este publicat în România de către Banca Transilvania/subsidiarele sale, o instituție financiar-bancară ale cărei activități sunt reglementate și supravegheate consolidat de Banca Națională a României (BNR) și Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF).

Rapoartele de analiză emise de Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale au un caracter pur informativ, nefiind concepute/prevăzute cu scopul utilizării ca instrumente auxiliare în procesul de luare a deciziilor de investiții și nici cu scopul utilizării acestora în orice etapă a prestării unor servicii sau activități de investiții. Orice persoană care înțelege să folosească aceste rapoarte de analiză în procesul de luare a deciziilor de investiții precum și utilizarea acestora în orice etapă a prestării unor servicii sau activități de investiții își asumă în mod expres toate riscurile aferente, Banca Transilvania neavând nici o obligație legală sau de orice altă natură față de persoana în discuție ce ar deriva din publicarea acestor rapoarte de analiză. Cu alte cuvinte, analizele publicate de Banca Transilvania sau oricare dintre subsidiarele sale nu trebuie interpretate ca: a) Ofertă de vânzare/subscriere sau orice alt serviciu sau activitate de investiții cu privire la instrumente financiare menționate în rapoarte; b) Element de reclamă pentru instrumentele financiare menționate în rapoarte. În vederea abonării la aceste rapoarte nu sunt considerate ca fiind clienți ai Băncii Transilvania și/sau ai Subsidiarelor sale, iar abonarea nu reprezintă un contract de orice natură (inclusiv de prestare de servicii financiare). În acest sens subliniem că Banca Transilvania și/sau Subsidiarele sale nu solicită informații de natură datelor cu caracter personal de la persoanele menționate mai sus în afara e-mail-ului care va fi utilizat pentru comunicarea acestor rapoarte.

Informațiile care stau la baza acestor rapoarte 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, Banca Transilvania 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 rapoarte reflectă punctul de vedere al analiștilor la momentul publicării, rezultat prin raționament independent cu metode analitice specifice. Rapoartele emise 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. Rapoartele de analiză nu conțin și/sau nu sunt fundamentate pe date care pot să fie considerate informații privilegiate în sensul legii aplicabile, Banca Transilvania respectând în totalitate cerințele legale privind gestiunea informației privilegiate și cele privind prevenirea abuzului de piață.

Atragem atenția cu privire la faptul că rapoartele de analiză prezente nu sunt servicii sau activități de investiții în sensul pachetului legislativ european Mifid II/Mifir astfel încât subliniem că persoanele care folosesc informațiile din prezentele rapoarte nu beneficiază de protecția oferită de cadrul de reglementare menționat mai sus, fiind singurii răspunzători pentru orice potențial prejudiciu rezultat din utilizarea acestei informații. Rapoartele de analiză ale Băncii Transilvania sau ale subsidiarelor sale ar putea fi nepotrivite pentru unii investitori (în funcție de situația financiară, orizontul și obiectivele investiționale). Subliniem că rapoartele de analiză nu reprezintă recomandări individuale și/sau personalizate unei anumite persoane sau grup de persoane de orice natură. Aceste rapoarte nu au fost emise la solicitarea unei terțe părți față de Banca Transilvania și/sau în legătură cu realizarea unei sau mai multor tranzacții cu instrumente financiare. Valoarea instrumentelor financiare la care se face referire în analizele elaborate 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 explicitați în rapoarte. Altfel spus, Banca Transilvania și/sau Subsidiarele sale sau orice colaborator nu sunt responsabili pentru niciun fel de pierdere directă și/sau potențială rezultată din utilizarea elementelor publicate în raport.

Rapoartele de analiză emise pot fi modificate oricând fără o notificare prealabilă, Banca Transilvania și/sau Subsidiarele sale rezervându-și dreptul de a întrerupe publicarea fără aviz prealabil.

Remunerarea autorilor rapoartelor de analiză nu este în niciun fel influențată de opiniile exprimate în cadrul acestora.

Banca Transilvania, angajații sau colaboratorii săi sau ai subsidiarelor sale pot avea expunere pe orice instrument financiar analizat în raport.

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

Arhiva rapoartelor de analiză emise de Banca Transilvania/subsidiarele sale poate fi consultată accesând <https://www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/>.