

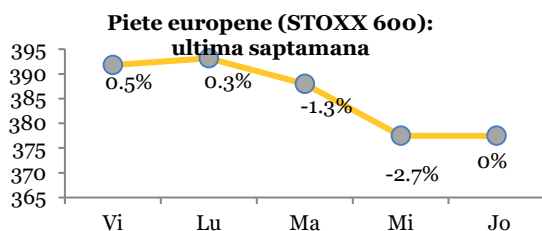
STIRI ECONOMICE

- SUA:** Saptamana curenta atenta investitorilor a fost captata de incetinirea sectorului manufacturier, reflectata prin cel mai scazut nivel lunar al indicatorului de sondaj PMI (ISM Manufacturing: 47.8) de la criza din 2008 incoace (valori sub nivelul de 50 sunt percepute ca semnale de contractie a sectorului, in timp ce valorile sub 40 sunt de obicei asociate contractiilor la nivelul intregii economii). Comerțul international, infranat de conflictul SUA-China, este mentionat ca motiv principal pentru incetinirea segmentului si care ramane in continuare un motiv de ingrijorare. Pe fondul perspectivelor pesimiste, a incetinirii sectorului manufacturier si a tensiunilor comerciale, numarul angajarilor noi din luna septembrie a ajuns la 135mii (sub nivelul previzionat de 140mii), fapt care scoate in evidenta atat precautia angajatorilor cat si fragilitatea economiei in fata incertitudinilor. In contextul actual, pentru urmatoarea sedinta FED (30 octombrie) probabilitatile inclina inspre o reducere a dobanzii de referinta cu 25 p.b. (CME FedWatch).
- EU:** Somajul din zona Euro surprinde in mod pozitiv cu o scadere usoara in luna august la 7.4%, fata de 7.5% in iulie, fapt care determina o usoara temperare a grijilor legate de o eventuala criza. Cu toate acestea, riscul unei recesiuni ramane in continuare pronuntat, iar dintre cei mai ingrijoratori factori enumeram: 1. Brexitul, care momentan se afla intr-un impas si a carui rezolvare probabil se va extinde mai incolo de termenul limita setat, 31 octombrie, 2. Recesiune tehnica in Germania, sunt destul de multe sanse ca cifrele din T3 sa arate o contractare a economiei si in T3 (PIB-ul din T2: -0.1% trim/trim) ca urmare a dificultatilor din segmentul auto si a negocierilor privind un acord comercial SUA-UE.
- RO:** Dupa primele 8 luni ale anului, **deficitul bugetului** consolidat a ajuns la 21.92 mld RON sau 2.13% din PIB, mai mare cu 51% fata de perioada similara a anului 2018. Dezechilibrul fiscal este alimentat in principal de ascensiunea cheltuielilor cu personalul (+21% an/an) si a celor cu asistenta sociala (+11% an/an). Fata de aceeaasi perioada a anului trecut, remarcam pozitia precara a structurii cheltuielilor (ponderea cheltuielilor cu salariile din mediul public si asistenta sociala a ajuns la 74% din veniturile curente, fata de 71% anul trecut), iar ca si aspect pozitiv notam avansul cheltuielilor de capital (+26% an/an). Daca luam in considerare cresterile de pensii aplicate de la 1 septembrie (+15%) si cele programate pentru anul viitor, atunci probabilitatea unui derapaj al deficitului bugetar peste limita de 3% din PIB devine destul de ridicata in 2020. Ascensiunea consumului da usoare semne de epuizare, intrucat in luna august comerțul cu amanuntul a avansat numai 0.4% luna/luna si cu 8% an/an. Totusi, rata somajului se mentine aproape de minime si in luna august la 3.8% (vs. 3.9% in iulie). La sedinta din 3 octombrie, BNR a pastrat rata dobanzii de referinta la 2.5%, iar asteptarile investitorilor inclina inspre mentinerea ratei la acelasi nivel pentru restul anului in pofida faptului ca inflatia se mentine deasupra ratei de referinta.

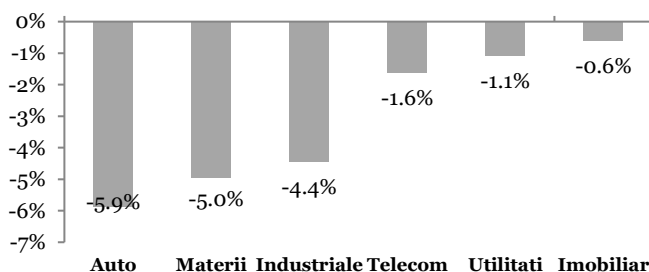
	Data	Indicator/Eveniment	Tara	Actual/Est	Astept/Prec
Sapt precedenta	27-Sep	Comenzi bunuri durabile, m-o-m	SUA	0.2%	-1.1%
	30-Sep	Vanzari <i>retail</i> , m-o-m	GER	0.5%	0.5%
	1-Oct	Inflatia IPC, y-o-y	EUR	0.9%	1.0%
	1-Oct	ISM Manufacturing	SUA	47.8	50.0
	2-Oct	Locuri de munca sector privat ADP	SUA	135k	140k
	3-Oct	Vanzari <i>retail</i> , m-o-m	EUR	0.4%	0.4%
	3-Oct	ISM Servicii	SUA	52.6	55.0
Sapt urmatoare	8-Oct	Productia industriala, m-o-m	SUA	0.1%	0.1%
	10-Oct	Inflatia IPC, m-o-m	SUA	0.1%	0.1%
	10-Oct	PIB T2, prov.2	RO	4.4%	4.4%
	11-Oct	Inflatia IPC, y-o-y	RO	3.7%	3.9%
	7-Oct	Comenzile din industrie, m-o-m	GER	-0.4%	-2.7%
	8-Oct	Productia industriala, m-o-m	GER	-0.2%	-0.6%
	11-Oct	Inflatia IPC, y-o-y	RO	1.2%	1.2%

PIETE DE ACTIUNI

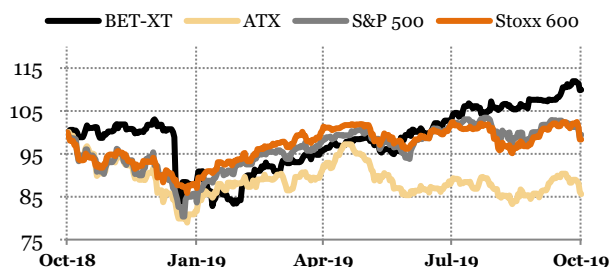
- International:** S&P500 s-a stabilizat pe final de saptamana in jurul nivelului de 2,900 de puncte dupa ce a fost tras in jos din apropierea maximelor istorice de cifrele economice slabe reflectate in numarul joburilor adaugate in economie si in indicatorul de sondaj PMI. In acelasi timp, volatilitatea s-a reinstalat in pietele financiare, dupa ce luna septembrie a fost dominata de calm. Dintr-o perspectiva mai larga, constatam pe de o parte un randament YTD semnificativ +18% (dividende incluse), dar pe de alta parte randamentul livrat de indicele american in ultimul an intra usor in teritoriul pozitiv +3.2% an/an (dividende incluse). Situatia este similara si in cazul Stoxx 600, cu un randament de +16% YTD si +2.4% an/an. Din perspectiva fundamentala, indicele american se tranzactioneaza la un multiplu de 17.6x fata de profiturile estimate pentru urmatoarele 12 luni, la un nivel apropiat de media ultimilor 5 ani de 17.6x, in timp ce Stoxx 600 se tranzactioneaza la un P/E de 14.4x (profiturile urmatoarelor 12 luni) fata de o medie de 15.3x din ultimii 5 ani, sugerand astfel ca principalii indici bursiersi se afla in teritoriul de evaluare relativ corect.
- Austria:** Saptamana curenta indicele pietei din Austria a inregistrat o evolutie pesimista, dintre emitenti 90% s-au corectat. Sectorul bancar continua sa subperformeze postand saptamana curenta corectii semnificative, dintre care cel mai pronuntate s-au inregistrat pe RBI -6.4%, EBS -5.5%. Corectiile s-au propagat si la VER -5.5% si VIG -4.9%.
- Romania:** Saptamana negativa si pentru **indicele BET-XT**, iar dintre constitienti un procent de 76% s-au corectat. Scaderi semnificative ale cotatiilor s-au observat la WINE -9.5% (mentionam faptul ca saptamana curenta a avut loc vanzarea participatiei de 22.7% din companie detinuta de fondul Lorimer Ventures Limited, prin intermediul unui process de bookbuilding accelerat) si Alro -4.6%.



Primele/ultimele 3 sectoare in Europa (sapt)



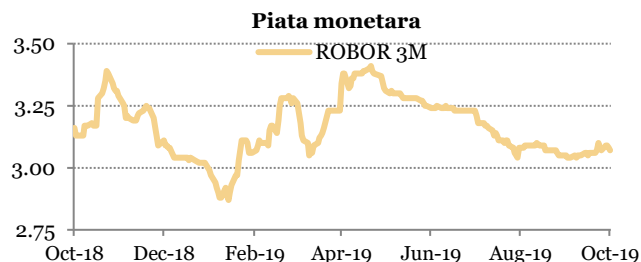
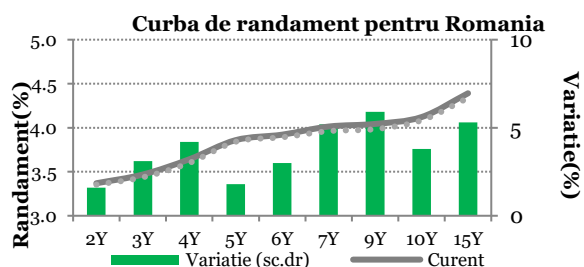
Performanta in ultimul an



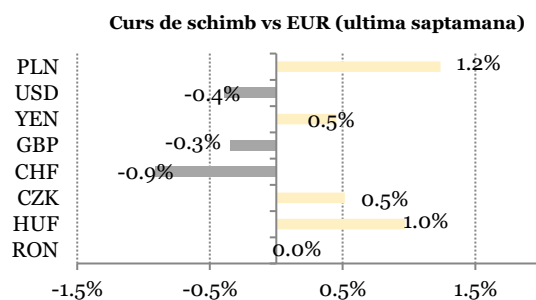
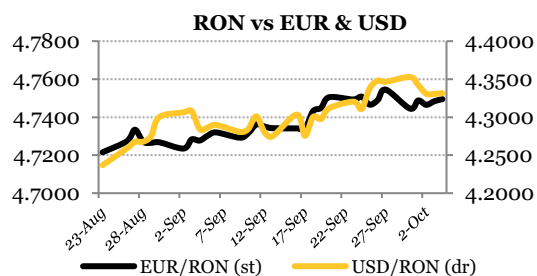
Tara	Indice	Valoare	Sapt.	Luna	In an
US	S&P500	2,911	-2.2%	-0.9%	16.1%
FR	CAC	5,439	-3.1%	-1.2%	15.6%
GE	Dax	11,925	-2.6%	0.5%	13.4%
IT	FTSEMIB	21,312	-2.6%	-1.4%	17.0%
UK	FTSE100	7,078	-4.1%	-2.6%	5.9%
JPN	Nikkei 225	21,342	-2.1%	3.7%	7.0%
CAN	SPTSX	16,369	-2.5%	-0.5%	14.3%
CZ	PX	1,005	-3.4%	-2.4%	1.7%
PO	WIG20	2,099	-3.2%	0.7%	-7.0%
HU	BUX	39,548	-2.5%	0.3%	1.8%
RU	Micex	4,715	-1.8%	-2.4%	11.9%
AU	ATX	2,906	-3.6%	0.2%	6.1%
RO	BET	9,429	-1.5%	2.1%	28.1%
Median G7			-2.6%	-0.9%	14.3%
Median CEE			-2.8%	0.2%	4.0%

DOBANZI SI CURS DE SCHIMB

- **Licitatii:** Saptamana curenta Min. Fin. a atras 2 mldRON, pe maturitati de 7 si 9 ani, peste nivelul planificat, cu randamente in usoara crestere pe orizont indepartat (5 p.b. la 12 ani) raportul cerere/oferta a fost de 2x.
- Pe **piata secundara** randamentele titlurilor de stat emise de Min. Fin. in lei s-au mentinut relativ constante, astfel obligatiunile cu scadenta la 2, respectiv 10 ani afiseaza un randament de 3.36%, respectiv 4.1%
- In SUA titlurile de stat cu maturitatile 2 si 10 de ani au inregistrat scaderi de 24 p.b., respectiv 15 p.b. pana la nivelul 1.4%, respectiv 1.5%. Randamentele obligatiunilor emise de guvernul german, au ramas relativ constante si se mentin in teritoriul negativ, astfel titlurile la 10 ani se situeaza la -0.6%, iar cele la 30 de ani -0.09%.



- Pe piata valutara locala, **cursul EUR/RON** a avansat peste palierul 4.72-4.73 format in ultimele 3 luni, fiind sanse pentru o retestare a maximelor de 4.77 – 4.78 pe final de an.



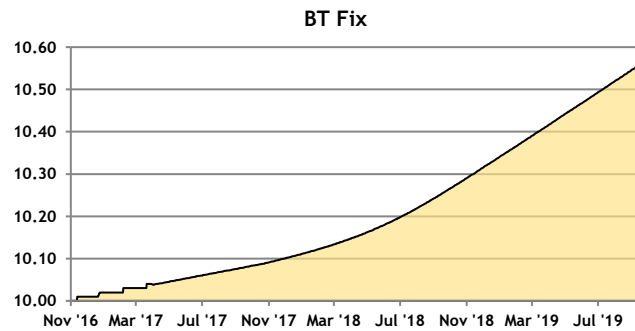
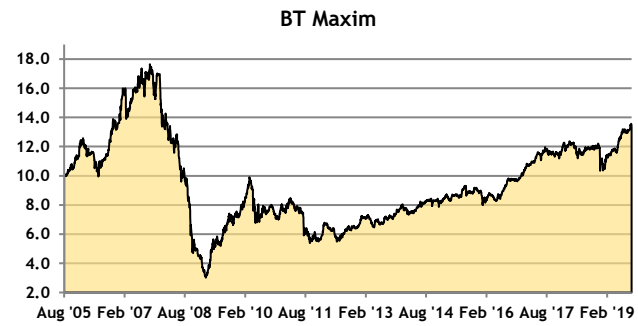
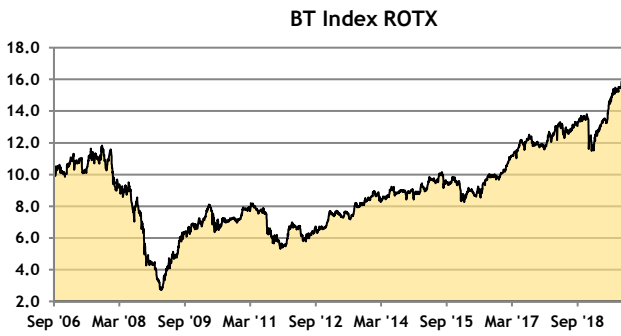
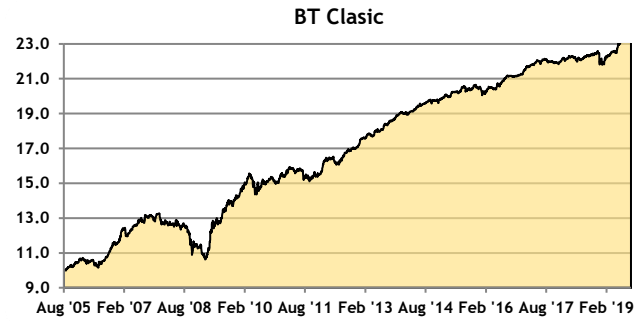
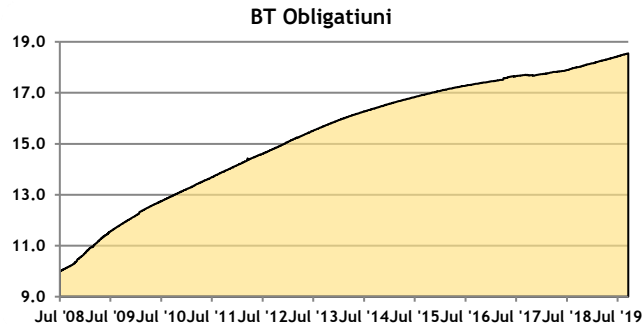
FONDURI BT ASSET MANAGEMENT

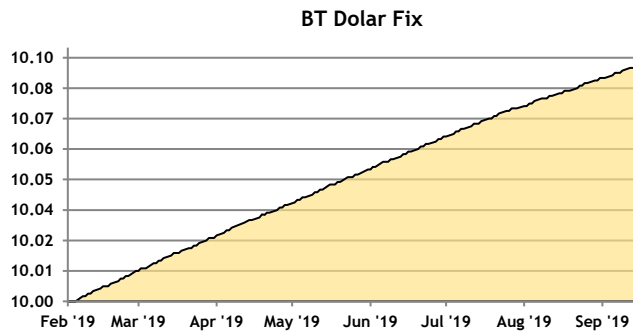
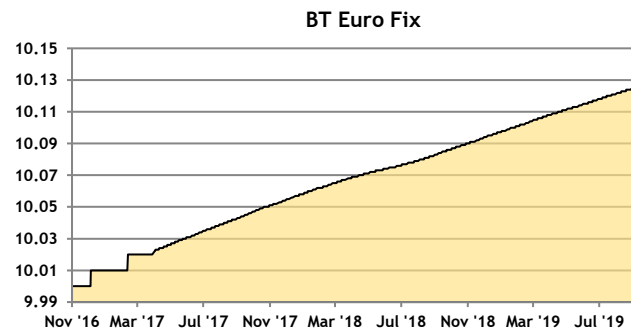
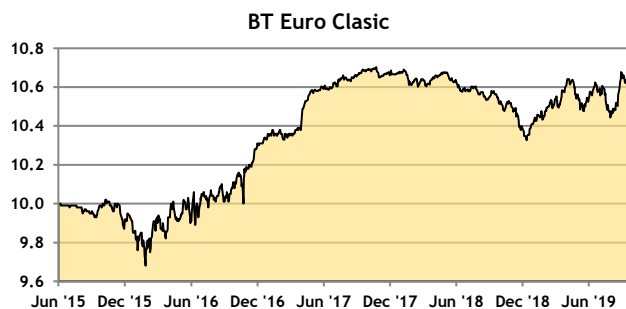
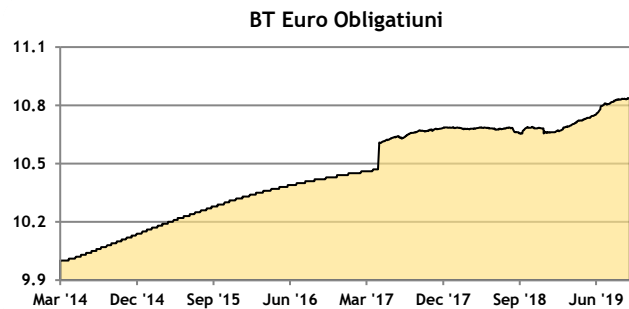
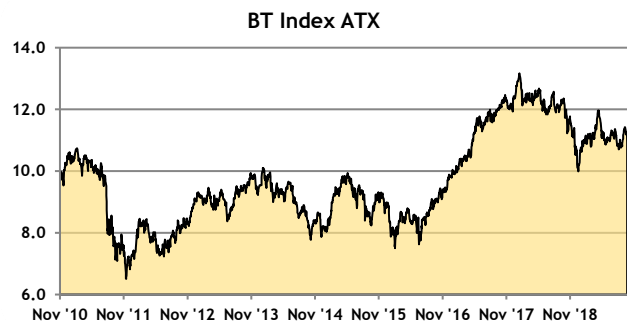
Valorile unitatilor de fond la data de:					Structura portofoliilor	Clasic	Maxim	Index ROTX	Obligatiuni	Index ATX	Euro Obligatiuni	Euro Clasic	Fix	Euro Fix	Dolar Fix
02-10-19	30-zile	2019	365-zile	Valoare											
BT Clasic	23.495	0.488%	6.728%	4.921%	Disponibil la vedere	0.05%	0.19%	0.80%	0.05%	3.17%	2.67%	4.08%	0.20%	1.55%	0.02%
BT Maxim	13.296	1.527%	22.884%	11.161%	Depozite bancare	27.85%	13.97%	16.72%	44.60%	5.11%	42.12%	30.98%	94.19%	95.51%	99.99%
BT Index Romania ROTX	15.718	1.328%	29.944%	16.525%	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	18.547	0.243%	2.277%	2.987%	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*	10.924	0.294%	7.067%	-11.187%	Acțiuni tranzacționate	21.81%	85.75%	83.17%	0.00%	92.28%	0.00%	18.21%	0.00%	0.00%	0.00%
BT Euro Obligatiuni*	10.837	0.055%	1.641%	1.394%	Oblig.adm.pub. loc. (ne)tranz./centr. tranz	10.20%	0.03%	0.00%	11.41%	0.00%	15.19%	7.49%	0.00%	0.00%	0.00%
BT Euro Clasic*	10.567	0.542%	2.047%	0.047%	Obligațiuni corporative (ne)tranz.	40.10%	0.00%	0.00%	43.98%	0.00%	40.09%	39.24%	5.81%	3.10%	0.00%
BT Fix	10.559	0.247%	2.247%	2.974%	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*	10.127	0.040%	0.317%	0.416%	Alte active	-0.01%	0.06%	-0.68%	-0.04%	-0.56%	-0.07%	0.01%	-0.20%	-0.16%	-0.02%
BT Dolar Fix*	10.092	0.099%	0.920%	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 pieței 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.