

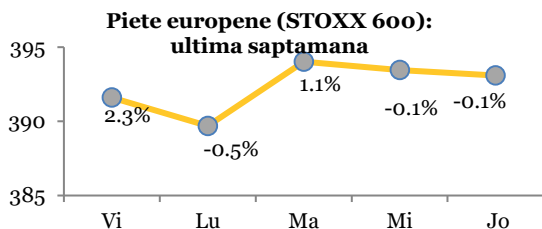
STIRI ECONOMICE

- EU:** in august **productia industrială** scade cu 2.8% anual dar creste lunar cu 0.4%; estimari ca in T3 industria va avea o contributie negativa de 0.2% la cresterea PIB (est +0.1% trimestrial, sub ritmul obisnuit de +0.3-0.4%); increderea investitorilor in Germania ramane scazuta: perceptia asupra situatiei curente e la cel mai jos nivel din 2010; asteptarile pentru urmatoarele 6 luni sugereaza ca problemele pentru economie nu vor disparea la inceputul lui 2020; [FMI](#) a redus estimarea de crestere economica mondiala la 3% pe 2019-cel mai redus ritm post-criza- si 3.4% pentru 2020; tensiunile comerciale SUA-China reduc cu 0.8% PIB mondial pentru 2020; aportul politicilor monetare este estimat la +0.5% dar se fac mentiuni la nevoia de stimuli monetari (explicit Germania si Olanda); accelerarea economiei in 2020 ar veni dinspre tarile emergente dar in acelasi timp se asteapta la incetinire in SUA, Japonia si China; riscurile principale sunt escaladarea conflictelor comerciale si geopolitice; **Brexit**-nou acord intre UE si UK; urmeaza votul in parlamentul britanic
- SUA: vanzarile cu amanuntul** au scazut neasteptat in septembrie si indica o decelerare de consumului la 2.5% in T3 (vs 4.6% in T2); **productia industrială** scade anual pentru prima data din 2016; datele de dupa sedinta FED din septembrie au fost in general slabe si sugereaza incetinirea cresterii economice in T3 si T4 (la 1.8% si 1.7%, consens Bloomberg vs 3.1% in T1 si 2% in T2); piata se asteapta la o taiere de dobanda de 0.25% la sedinta din octombrie;
- RO:** in august, **productia industrială** scade anual cu 6.7%, cel mai ridicat ritm de scadere din 2009 (in criza scaderea maxima a fost de 11.6%); lunar productia industrială stagneaza (+0.1%) si intrerupe o serie de 3 luni negative; **constructiile** merg bine in 2019-crestere de 20.6% in primele 8 luni pe seama lucrarilor la constructii noi (+28.5%); in primele 8 luni, deficitul de **cont curent** a urcat la EUR 7.1 mld (+1 mld vs 2018) pe seama cresterii deficitului la balanta bunurilor cu 2 mld (importuri mai mari); strict in luna august deficitul a fost de EUR 1 mld, in linie cu media de pe ultimele 6 luni; PNL incearca formarea unui **guvern** care sa treaca prin Parlament pana la finalul saptamanii urmatoare;

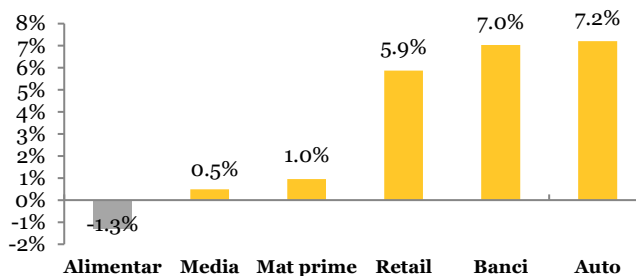
	Data	Indicator/Eveniment	Tara	Actual/Est	Astept/Prec
Sapt precedenta	14-Oct	Productia industrială, <i>m-o-m</i>	EUR	0.4%	0.3%
	15-Oct	Sentiment economic (asteptari), ZEW	GER	-22.8	-29.0
	16-Oct	Vanzari <i>retail</i> , <i>m-o-m</i>	SUA	-0.3%	0.3%
	17-Oct	Productia industrială, <i>m-o-m</i>	SUA	-0.4%	-0.1%
Sapt urmatoare	22-Oct	Vanzari de case existente	SUA	5.45m	5.49m
	23-Oct	Increderea consumatorilor	EUR	-7.0	-6.5
	24-Oct	PMI compozit	EUR	49.40	50.10
	24-Oct	Sedinta politica monetara ECB	EUR		
	24-Oct	Comenzi bunuri de folos indelung.	SUA	-1.0%	0.2%

PIETE DE ACTIUNI

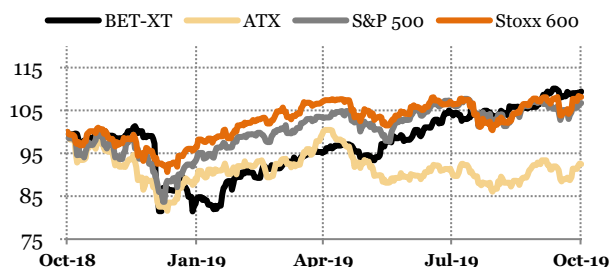
- International:** a inceput sezonul de raportari in **SUA**; pana joi inainte de deschiderea pietei, din S&P500 au raportat 42 de companii, din care 34 au raportat profituri peste estimari (median +4% vs est) si 25 au raportat venituri peste estimari (+1%); desi era anuntat un trimestru slab (EPS -4% YoY), pana acum profiturile sunt cu 7% mai mari decat anul trecut iar vanzarile cu 3% (median); in **Europa** sectorul auto a performat bine saptamanal dar este pus sub presiune dupa ce Renault si-a redus estimarile de vanzari si profit pe 2019; pe langa probleme specifice industriei-aparitia automobilelor electrice, scaderea vanzarilor de auto dupa mai multi ani peste trend- compania trece printr-o serie de evenimente negative-ultimul e a doua schimbare a CEO din 2019;
- Austria: ATX:** oscileaza in jurul a 3000 de puncte-nivel atins pentru prima data in 2005 (return 0% - din pret - in ultimii 14 ani, timp in care valoarea contabila a crescut de 2x iar EPS cu 60%); momentul slab pentru piata austriaca (cea mai slaba performanta din Europa -7.2%; +0.2% in ultima luna, sub STOXX 600 +1.4%); scaderea se datoreaza actiunilor cu pondere mare in index (in ordinea descrescatoare a contributiilor negative: Erste (banca) -13%, Voestalpine (otel) -41%, Andritz (industrial) -20%, Raiffeisen (banca) -14%; in ultimul an sectorul bancar a scazut in zona euro cu 7% - scaderea agresiva a dobanzilor generata de ECB ameninta modelul de business traditional al sectorului financiar; pe de alta parte sectorul de materii prime, -6% anual, a fost afectat de incetinirea economiei globale; acum cele 2 sectoare sunt printre cele mai atractive din Europa, potrivit consensului analistilor); mai in detaliu situatia nu este atat de negativa, raportul intre actiunile care au crescut si cele care au scazut in ultimul an e echilibrat -10 la 10; analistii vad un potential de crestere de ~15% pe ATX, printre cele mai mari din Europa; raportat la istoric, momentul actual ofera sanse bune de castig (*dar inca nu este un caz extrem*) - doar in 30% din timp ATX s-a tranzactionat cu un upside mai mare; ca evaluari, ATX se tranzactioneaza cu un Pret/profituri estimate de 10.7x (cu aproape o deviatie standard sub media istorica de 13x, de dupa 2006) si cu un raport Pret/valoare contabila de 1.13x (sub media de termen lung-post 1993 de 1.34x dar usor peste media post-crisa de ~1x)
- Romania:** BET (+0.8%) cu 9 actiuni in crestere (top SNG +3%, FP +2%, BRD 1.4%) si 4 in scadere (Medlife, Sphera si Digi toate -1%);



Primele/ultimele 3 sectoare in Europa (sapt)

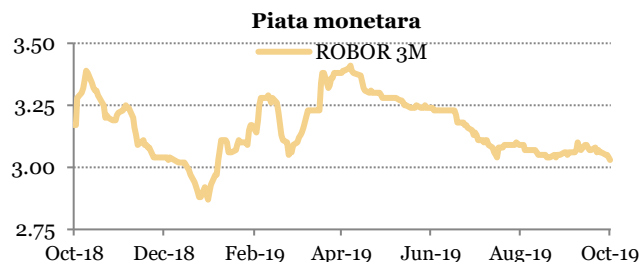
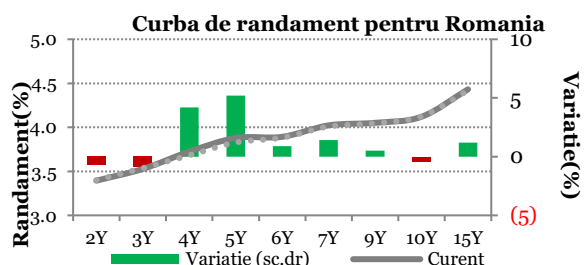


	Tara	Indice	Valoare	Sapt.	Luna	In an
G7	US	S&P500	2,998	2.0%	-0.3%	19.6%
	FR	CAC	5,673	1.9%	0.9%	19.9%
	GE	Dax	12,655	4.0%	2.1%	19.9%
	IT	FTSEMIB	22,376	2.8%	1.9%	22.1%
	UK	FTSE100	7,182	-0.1%	-1.8%	6.8%
	JPN	Nikkei 225	22,452	4.4%	2.4%	12.4%
	CAN	SPTSX	16,426	0.3%	-2.2%	14.7%
CEE	CZ	PX	1,034	2.0%	-1.5%	4.8%
	PO	WIG20	2,174	2.4%	-1.4%	-4.5%
	HU	BUX	40,717	3.2%	-0.5%	4.0%
	RU	Micex	4,806	2.1%	-1.1%	14.8%
	AU	ATX	3,040	3.4%	0.0%	10.7%
	RO	BET	9,558	0.8%	2.6%	29.5%
		Median G7		2.0%	0.9%	19.6%
		Median CEE		2.3%	-0.8%	7.8%

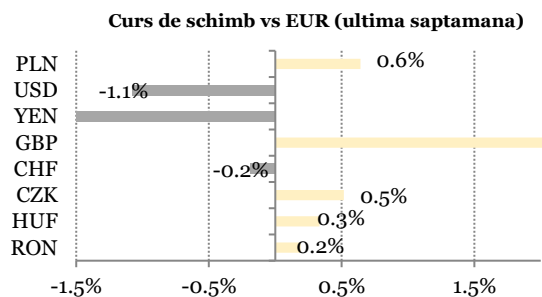
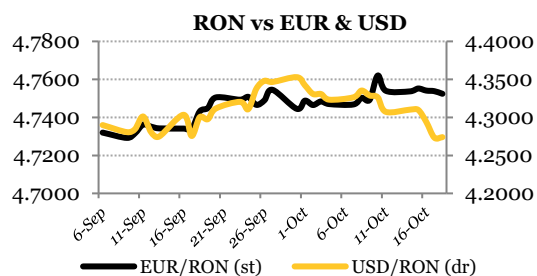


DOBANZI SI CURS DE SCHIMB

- Licitatii: sep 2023: 658 mil la 3.74% (-2 pb vs sept); oct 2034: 150 mil la 4.75%; oct 2020: 200 mil la 3.13% (+3 pb); indicele obligatiuni suverane in lei YTD 5.4% dupa ce randamentele s-au mutat in jos in medie cu ~50 pb in 2019;
- Fara modificari majore pe randamentele la obligatiuni suverane (US, EU) in ultima saptamana; spreadul intre randamente (2 ani/10 ani) se mai normalizeaza –curent 16 pb vs minim de -5 pb atins in august- dar e cu ~100 pb de baza sub media istorica; sugereaza momentul slab pentru economie si asteptari de scadere a dobanzilor



- Perioada buna pentru GBP (+4% vs EUR,+6% vs USD) dupa acordul nou de separare de UE; scaderi pe linie pe marfuri in ultima saptamana (petrol, cupru, aluminiu, fier); aur flat



FONDURI BT ASSET MANAGEMENT

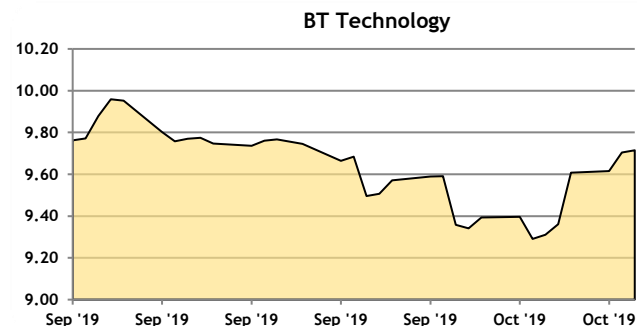
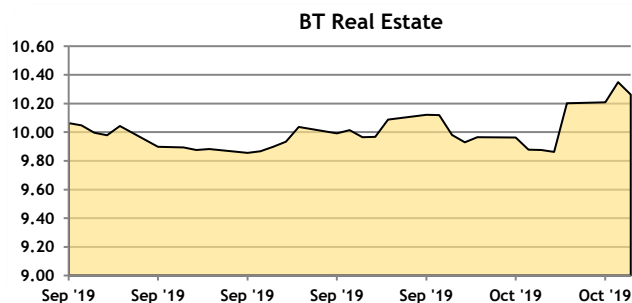
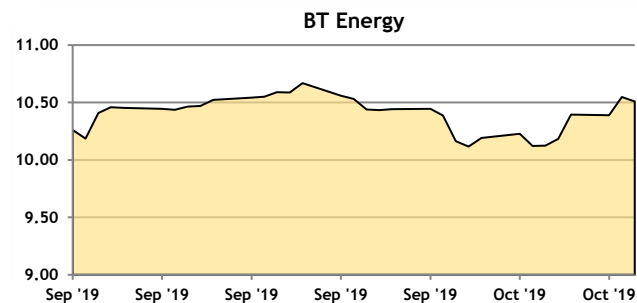
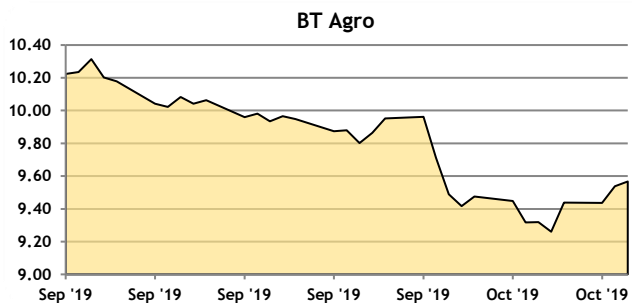
Valorile unitatilor de fond la data de:	10/16/2019			
	Valoare	30-zile	2019	365-zile
BT Clasic	23.558	0.65%	7.01%	5.13%
BT Maxim	13.404	1.55%	23.88%	11.59%
BT Index Romania ROTX	15.837	1.92%	30.93%	16.84%
BT Obligatiuni	18.567	0.24%	2.39%	3.05%
BT Index Austria ATX*	11.322	-0.44%	10.97%	-5.27%
BT Euro Obligatiuni*	10.841	0.07%	1.68%	1.44%
BT Euro Clasic*	10.681	0.09%	3.15%	1.46%
BT Fix	10.571	0.25%	2.36%	2.98%
BT Euro Fix*	10.128	0.03%	0.33%	0.42%
BT Dolar Fix*	10.097	0.10%	0.97%	n/a
BT Agro*	9.568	-3.93%	-4.32%	n/a
BT Energy*	10.510	-0.31%	5.10%	n/a
BT Real Estate*	10.263	4.13%	2.63%	n/a
BT Technology*	9.715	-0.23%	-2.85%	n/a

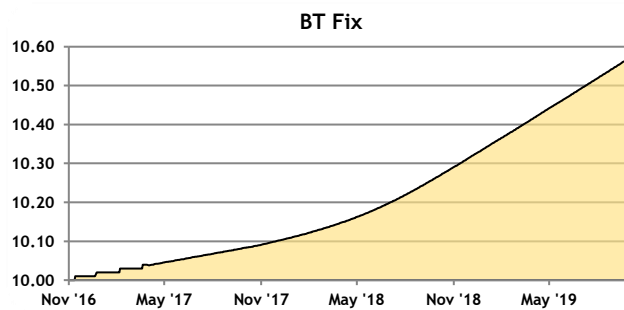
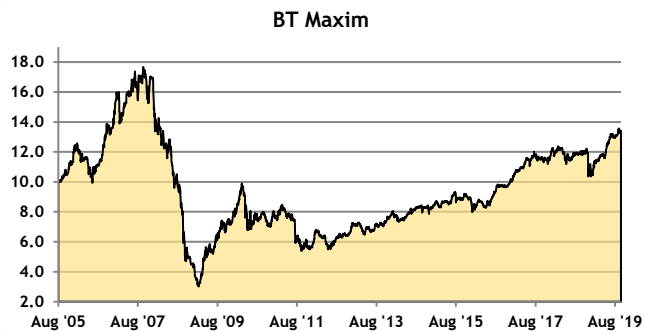
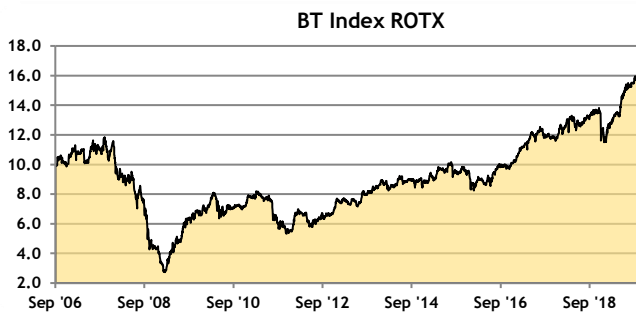
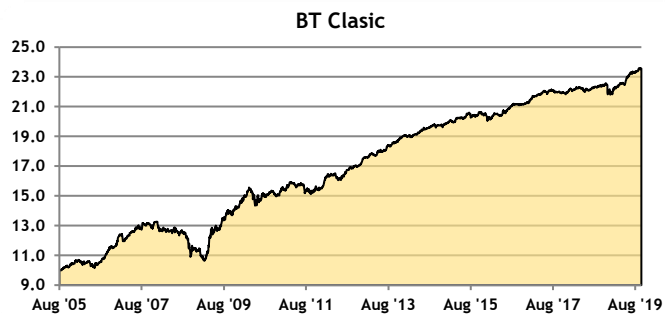
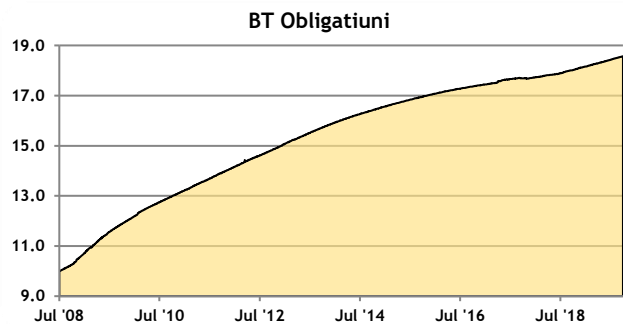
* Valorile BT Index Austria ATX, BT Euro Obligatiuni, BT Euro Clasic, BT Agro, BT Energy, BT Real Estate, BT Technology sunt denuminate in euro; valoarea BT Dolar Fix este denuminata in USD

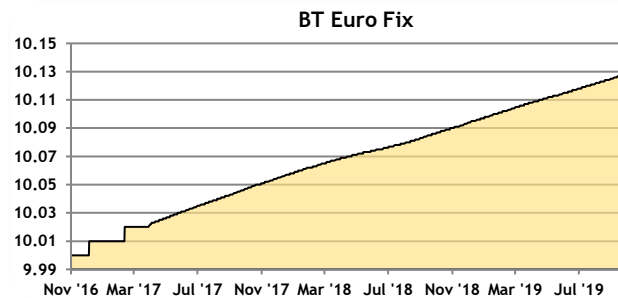
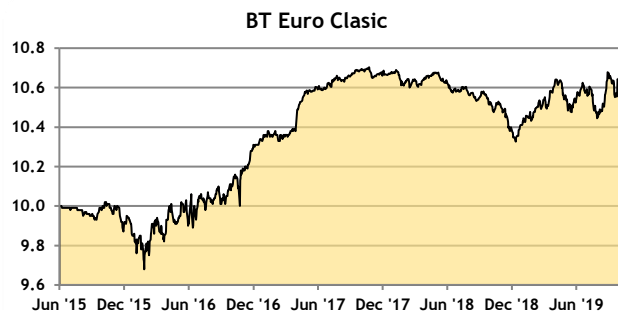
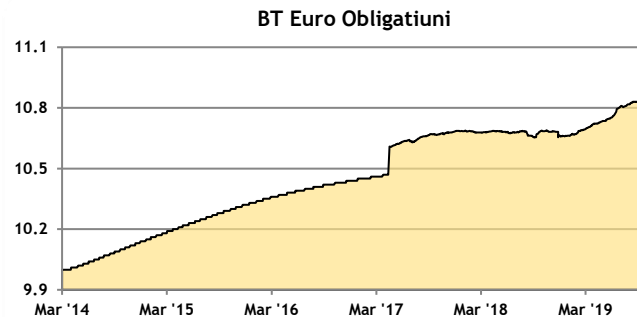
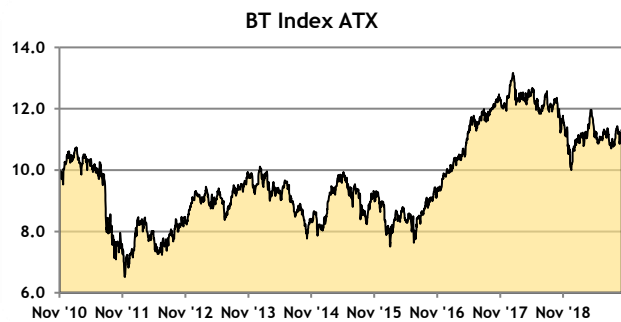
Pentru mai multe informatii despre cum puteti investi in unul din fondurile administrate de noi nu ezitati sa ne contactati: btam@btam.ro sau **0264.301.036**

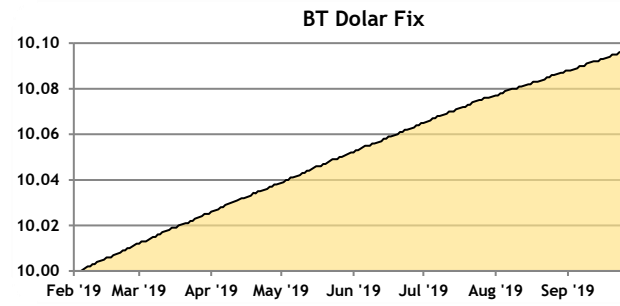
O investitie in instrumentele pietei de capital, inclusiv unitati de fond, reprezinta atat o oportunitate de castig cat si un risc. Performantele anterioare ale fondului nu reprezinta o garantie a realizarii viitoare.

Structura portofoliilor	Clasic	Maxim	Index ROTX	Obligatiuni	Index ATX	Euro Obligatiuni	Euro Clasic	Fix	Euro Fix	Dolar Fix	Agro	Energy	Real Estate	Technology
Disponibil la vedere	0.16%	0.07%	0.11%	0.09%	2.05%	4.41%	5.29%	0.19%	3.29%	0.26%	2.44%	2.11%	4.48%	4.73%
Depozite bancare	27.78%	12.88%	17.38%	44.41%	7.03%	35.90%	28.31%	94.58%	93.67%	99.74%	3.73%	2.43%	2.38%	2.16%
Titluri de stat netranz.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Certificate de depozit	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Acțiuni tranzacționate	22.35%	86.95%	82.51%	0.00%	90.93%	0.00%	18.38%	0.00%	0.00%	0.00%	93.92%	95.42%	94.60%	94.84%
Oblig.adm.pub. loc. (ne)tranz./centr. tranz.	10.08%	0.03%	0.00%	11.45%	0.00%	17.96%	7.41%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Obligațiuni corporative (ne)tranz.	39.74%	0.00%	0.00%	44.13%	0.00%	38.85%	37.78%	5.42%	3.10%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Acțiuni netranzacționate	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Alte active	-0.11%	0.08%	-0.01%	-0.09%	-0.01%	2.88%	2.85%	-0.18%	0.06%	-0.01%	-0.09%	0.03%	-1.46%	-1.72%









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.