

## Evoluții macroeconomice recente

- Indicatorii avansați s-au ameliorat pe final de 2016 (**anul inflexiunii costului de oportunitate în economia mondială**), pe fondul re poziționărilor în sfera așteptărilor, în tranziția spre un nou mix de politici economice pe plan global.
- În SUA unii indicatori de încredere au atins recent nivelul de dinainte de Marea Recesiune, dar companiile așteaptă primele decizii de politică economică ale Administrației Trump înainte de a relua investițiile.
- Zona Euro culege roadele Guvernanței post-criză – ritmul de relansare s-a consolidat recent în apropiere de cel potențial, după cum se poate nota în primul grafic alăturat.
- În România evoluțiile macroeconomice recente confirmă faptul că populația și companiile au învățat lecțiile Marii Recesiuni. 2016 a fost anul de vârf al ciclului post-criză, iar analiza primului deceniu de apartenență la UE indică faptul că România a fost campioana convergenței economice (dintre țările Europei Centrale și de Est).
- În sfera economiei financiare așteptările privind dinamica prețurilor de consum s-au majorat în perioada recentă, evoluție influențată și de inflexiunea cotațiilor la țitei (pe fondul acordului OPEC). FED a continuat să majoreze rata de dobândă, iar BCE a semnalat un nou ciclu monetar începând din 2018. Pe piața financiară rotația capitalului a determinat creșterea burselor (indicii din SUA au atins noi maxime) și continuarea tendinței de majorare a costurilor de finanțare în economia mondială.

## Scenariul macroeconomic central

- Am menținut previziunile privind economia reală a României pe termen mediu (perioada 2016-2019). Vom revizui acest scenariu macroeconomic central după ce se vor comunica deciziile de politică fiscal-bugetară și de politică de venituri (de către Noul Guvern), cel mai probabil în luna ianuarie 2017 (când vom incorpora și datele semidefinite privind dinamica PIB din 2015 și estimările provizorii (2) cu privire la ritmul economiei din T3 2016).
- Conform scenariul curent economia internă a crescut cu aproximativ 5% an/an în 2016, evoluție susținută de mix-ul relaxat de politici economice. Pentru perioada 2017-2019 ne așteptăm la temperarea dinamicii anuale a PIB (după cum se poate nota în tabelul de mai jos), în convergență către ritmul potențial, pe fondul perspectivelor de modificare a mix-ului de politici economice (majorarea costurilor de finanțare). Previzionăm o dinamică a investițiilor productive superioară celei a consumului privat, dar și convergența ritmurilor de evoluție a exporturilor și importurilor.
- În sfera economiei financiare am majorat previziunile pentru rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani și pentru cursul EUR/RON, prin incorporarea evoluțiilor macro-financiare recente (externe și interne). Considerăm că factorii de risc asociați acestui scenariu central sunt: climatul macroeconomic și financiar internațional (SUA, China, Zona Euro); deciziile de politică economică pe plan intern; tensiunile geo-politice globale și regionale.

### scenariul macroeconomic central

Indicator / an	2015	2016	2017	2018	2019
PIB nominal (miliarde EUR)	160.0	165.2	176.6	193.0	206.3
PIB real (% an/an)	3.9	5.0	4.3	3.8	3.0
Consum privat (% an/an)	6.0	7.2	4.0	3.9	3.6
Investiții productive (% an/an)	8.3	5.2	6.7	5.4	4.2
Consum public (% an/an)	0.1	1.6	0.4	1.1	0.5
Exporturi (% an/an)	5.4	7.2	6.3	5.9	5.5
Importuri (% an/an)	9.2	9.2	5.8	6.2	6.1
Rata șomajului (%)	6.8	6.2	5.8	5.5	5.5
Inflația* (IAPC) (% an/an, medie)	-0.4	-1.0	1.8	2.8	2.8
Dobânda de politică monetară (%)	1.75	1.75	2.75	3.75	4.00
Deficit bugetar (% PIB)	0.8	2.5	2.5	1.5	1.3
Datoria publică (% PIB)	38.0	38.3	37.3	34.6	32.9
Contul curent (% PIB)	-1.1	-2.5	-3.0	-3.0	-3.3
Rata de dobândă 10 ani (medie anuală) (%)	3.5	3.3	3.9	4.4	4.2
EUR/RON (medie anuală)	4.44	4.49	4.46	4.35	4.32

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

Structura PIB	2013 (%)	2014 (%)	2015 (%)
Consum privat	61.0	61.7	61.9
Consum public	14.2	14.1	13.7
Investiții productive	24.7	24.3	24.8
Exporturi	39.7	41.2	41.1
Importuri	40.5	41.6	41.7

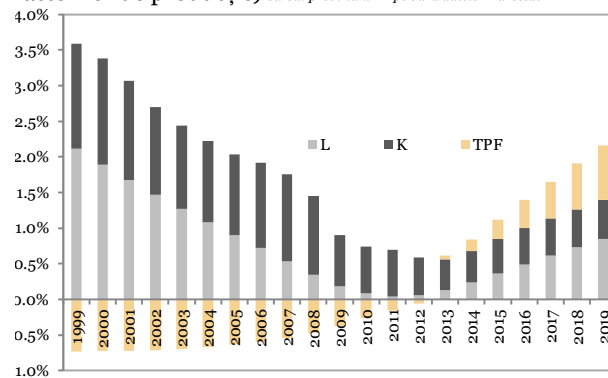
  

Indicatori macro	perioadă	an/an (%)	nivel (%)
PIB real (% an/an)	T3 2016	4.4	-
Inflație, IPC (% an/an)	Noi-2016	-0.67	-
Rata șomajului	Oct-2016	-	5.8
Rata de dobândă de referință	din 07-Mai-2015	-	1.75

Sursă: Bloomberg, INS, Eurostat

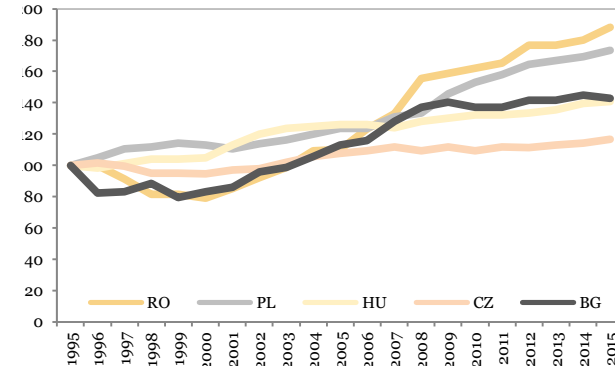
## PIB potențial în Zona Euro (% an/an) (contribuția factorilor de producție)

sursa: previziuni BT pe baza datelor Eurostat



## PIB/locuitor (real, PPC, % Zona Euro, 1995=100)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



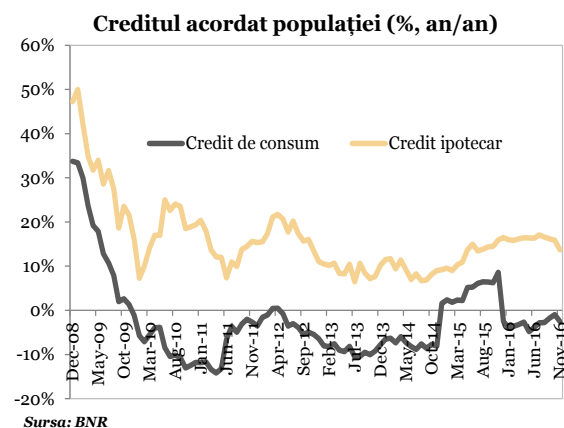
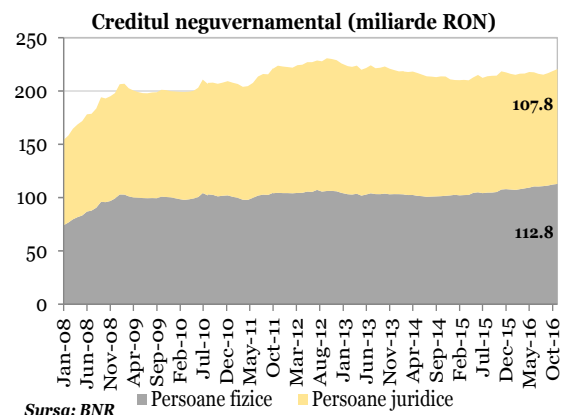
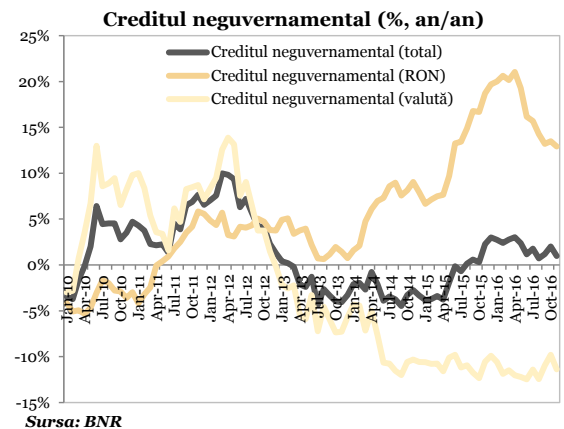
## calendar macroeconomic ianuarie 2017

instituție	data	indicator
BNR	3 Ian	Rezerve internaționale (Dec)
INS	5 Ian	Autorizațiile de construcții rezidențiale (Noi)
BNR	6 Ian	Ședința de politică monetară
INS	6 Ian	Comerțul cu amănuntul (Noi)
INS	9 Ian	Balanța comercială cu bunuri (Noi)
INS	10 Ian	Veniturile și cheltuielile populației (T3 2016)
INS	12 Ian	Comenzile noi în industrie (Noi)
INS	13 Ian	Dinamica PIB (P2, T3 2016)
BNR	13 Ian	Balanța de plăți (Noi)
INS	13 Ian	Sectorul de construcții (Noi)
INS	13 Ian	Salariul mediu net (Noi)
INS	13 Ian	Prețurile de consum (Dec)
BNR	25 Ian	Indicatorii monetari (Dec)
INS	27 Ian	Tendințe în economie (Ian-Mar 17)

Sursa: INS, BNR

## CREDITE

- Statisticile comunicate recent de Banca Națională a României (BNR) indică creșterea soldului creditului neguvernamental total pentru a treia lună la rând în noiembrie, cu un ritm lunar de 0.9%, la 220.6 miliarde RON (cel mai ridicat nivel din toamna anului 2013).
- Se evidențiază evoluția creditului denominat în moneda națională, în urcare pentru a 10-a lună la rând, cu o dinamică lunară în accelerare la 1.7% (la 125.5 miliarde RON – nivel record). Segmentul persoane fizice a crescut cu 1.4% lună/lună la 65.3 miliarde RON, iar componenta companii s-a majorat cu 2%, la 60.1 miliarde RON.
- Pe de altă parte, soldul creditului neguvernamental în valută s-a ajustat cu un ritm lunar de 0.2%, la 95.2 miliarde RON în noiembrie, evoluție determinată de scăderea consemnată pe segmentul persoane fizice (cu 0.7% lună/lună la 47.5 miliarde RON). Componenta companii a crescut cu 0.3% lună/lună la 47.6 miliarde RON.
- În dinamică an/an soldul creditului neguvernamental total a urcat cu 1% în noiembrie: majorarea componentei RON cu 12.9% a contrabalansat declinul segmentului valută cu 11.4%.
- Astfel, în perioada ianuarie – noiembrie 2016 soldul creditului neguvernamental total a consemnat un avans de 1.4% ytd, evoluție determinată de majorarea componentei RON cu 13.8% ytd. În cadrul acesteia creditul ipotecar a crescut cu 49.5% ytd la 27.9 miliarde RON, iar creditul de consum a urcat cu 11.8% ytd la 35.1 miliarde RON.
- La polul opus, soldul creditului neguvernamental denominat în valută a scăzut cu 11.3% ytd.
- În abordarea alternativă soldul creditului neguvernamental total pentru populație a crescut cu 4.5% ytd (la 112.8 miliarde RON) în perioada ianuarie – noiembrie 2016, evoluție influențată de o serie de factori, printre care menționăm: creșterea venitului disponibil și gradul ridicat de încredere, nivelul redus al costurilor de finanțare (și relansarea pieței creditului), interesul ridicat pentru programul Prima Casă.
- Pe de altă parte, soldul creditului neguvernamental total acordat companiilor s-a redus cu 1.6% ytd (la 107.8 miliarde RON), pe fondul ameliorării poziției financiare a companiilor și creșterii costului de oportunitate.
- La finele lunii noiembrie ponderea creditului în RON în totalul creditului neguvernamental s-a situat la 56.9% (nivel record).



## DEPOZITE

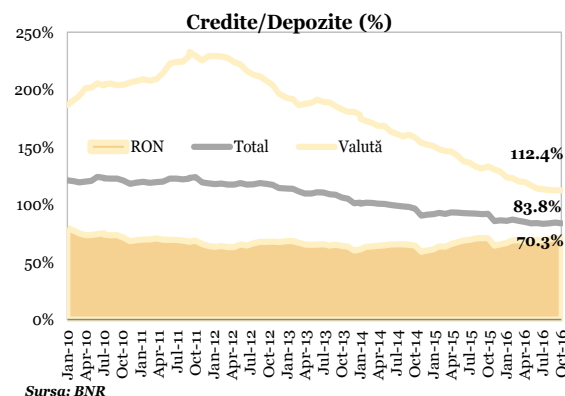
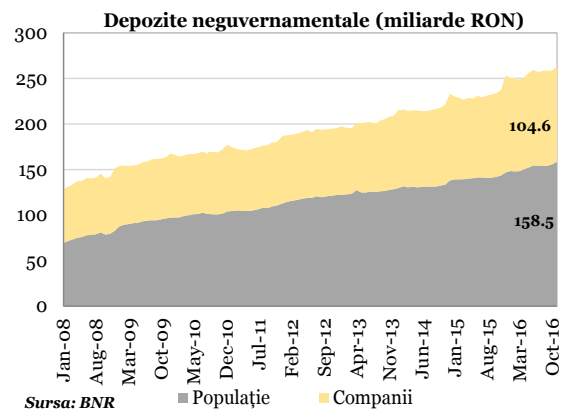
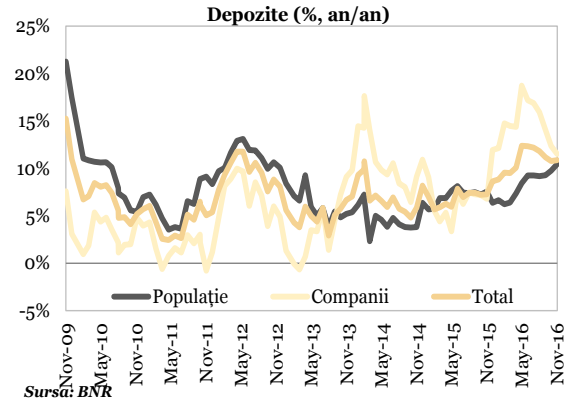
- Totodată, depozitele neguvernamentale au crescut cu 1.6% lună/lună, la 263.1 miliarde RON (nivel record) în noiembrie.
- Se notează majorarea depozitelor denumite în moneda națională cu un ritm lunar de 2.5%, la 178.5 miliarde RON: componenta populație a urcat cu 2.5% lună/lună la 100.1 miliarde RON, iar segmentul companii a crescut cu o dinamică lunară de 2.6%, la 78.4 miliarde RON.
- Pe de altă parte, soldul depozitelor neguvernamentale denumite în valută s-a redus cu 0.1% lună/lună, la 84.6 miliarde RON în noiembrie, evoluție determinată de scăderea componentei companii cu un ritm lunar de 1.4%, la 26.2 miliarde RON. Depozitele persoanelor fizice au urcat cu 0.5% lună/lună, la 58.5 miliarde RON.
- În dinamică an/an s-a înregistrat un avans de 10.9% în noiembrie.
- Se evidențiază soldul depozitelor denumite în RON, în urcare cu 13.9%: segmentele populație și companii au crescut an/an cu 12.1%, respectiv 16.2%.
- Soldul depozitelor denumite în valută a urcat cu 5% an/an: avansul segmentului populație cu 7.7% an/an a contrabalansat declinul componentei companii cu 0.5% an/an.
- Prin urmare, în intervalul ianuarie-noiembrie 2016 depozitele neguvernamentale au crescut cu 3.8% ytd, evoluție determinată de avansul depozitelor populației, cu 8% ytd, la 158.5 miliarde RON (maxim istoric), pe fondul creșterii veniturilor populației și a ratei de economisire.
- La polul opus, depozitele companiilor s-au redus cu 2% ytd, la 104.6 miliarde RON, ca urmare a creșterii costului de oportunitate, într-un context caracterizat prin nivelul minim istoric al ratelor de dobândă.

## CREDITE/DEPOZITE

- Raportul credite/depozite s-a redus cu un ritm lunar de 0.7 puncte procentuale, la 83.8% în noiembrie (nivel apropiat de minimul istoric consemnat în luna august, 83.3%). Evoluția a fost determinată, în principal, de declinul componentei RON cu 0.6 puncte procentuale lună/lună, la 70.3%. De asemenea, pe segmentul valutar a continuat ajustarea, cu o dinamică lunară de 0.1 puncte procentuale, la 112.4%.
- În perioada ianuarie – noiembrie 2016 raportul credite/depozite a scăzut cu 2.0 puncte procentuale ytd, evoluție determinată îndeosebi de ajustarea componentei valutare cu 18.1 puncte procentuale ytd. Pe de altă parte, pe segmentul RON s-a înregistrat un avans cu 5.9 puncte procentuale ytd.

## MARJE DE DOBÂNDĂ

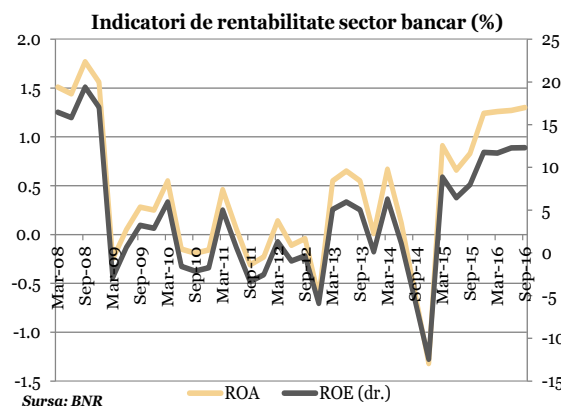
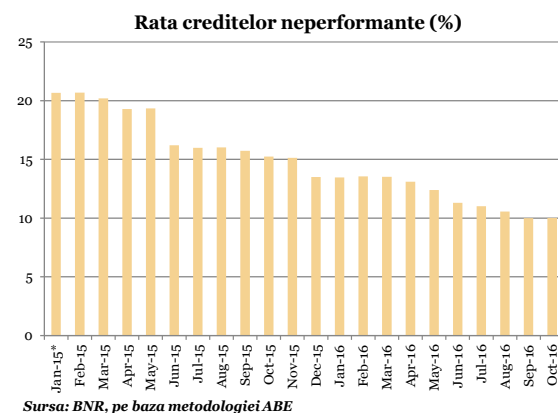
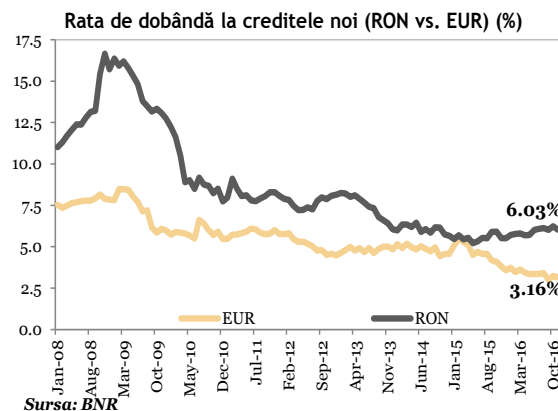
- Statisticile BNR indică și scăderea generalizată a marjelor nete de dobândă practicate în sectorul bancar intern în luna noiembrie. Evoluția a fost determinată, în principal, de declinul ratelor de dobândă la credite, pe fondul semnalelor de politică monetară din România și Zona Euro, dar și a excesului de lichiditate cu care se confruntă băncile.



- Astfel, la creditele/depozitele noi în RON marja netă de dobândă s-a diminuat în noiembrie cu 22 puncte bază lună/lună, la 5.35 puncte procentuale: rata de dobândă la credite a scăzut cu un ritm lunar de 21 puncte bază, la 6.03%; rata de dobândă la depozite a urcat marginal, cu un punct bază lună/lună, la 0.68%.
- Pe segmentul credite/depozite noi în EUR marja netă de dobândă a scăzut cu un ritm lunar de 10 puncte bază, la 2.81 puncte procentuale în noiembrie: rata de dobândă la credite s-a redus cu 7 puncte bază lună/lună la 3.16%, iar rata de dobândă la depozite a crescut cu o dinamică lunară de 3 puncte bază la 0.35%.
- Nu în ultimul rând, pe segmentul credite/depozite în sold în EUR marja netă de dobândă s-a diminuat cu două puncte bază lună/lună la 2.93 puncte procentuale în noiembrie. Evoluția a fost determinată de scăderea ratelor de dobândă la credite și depozite (spre minime istorice), cu ritmuri lunare de cinci puncte bază (la 3.35%), respectiv de trei puncte bază (la 0.42%).
- Pe de altă parte, pentru creditele/depozitele în sold în RON marja netă de dobândă a crescut cu două puncte bază lună/lună la 5.20 puncte procentuale în noiembrie. Evoluția a fost determinată de majorarea ratei de dobândă la credite cu două puncte bază lună/lună la 6.08%. Rata de dobândă la depozite a stagnat la 0.88%.
- În perioada ianuarie-noiembrie 2016 marjele nete de dobândă au crescut la creditele/depozitele în RON (cu 32 puncte bază ytd pentru cele în sold și cu 95 puncte bază ytd la cele noi), evoluție determinată (îndeosebi) de reducerea ratelor de dobândă la depozite (spre minime istorice).
- Pe de altă parte, pentru creditele/depozitele în EUR marjele nete de dobândă au scăzut în intervalul ianuarie-noiembrie 2016 (cu 61 puncte bază ytd pentru cele noi), pe fondul declinului ratelor de dobândă la credite (dată fiind politica monetară relaxată a Băncii Centrale Europene).

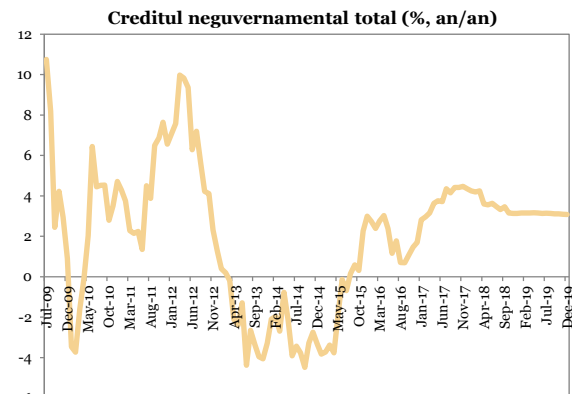
## SECTORUL BANCAR

- Rata creditelor neperformante s-a consolidat la 10% în octombrie, nivelul minim din 2010, conform datelor BNR.
- În dinamică an/an acest indicator barometru pentru sectorul bancar s-a redus cu 5.23 puncte procentuale, evoluție influențată de ameliorarea climatului macroeconomic, declinul ratelor de dobândă și eforturile băncilor în procesul de restructurare bilanțieră.
- De asemenea, datele BNR indică ameliorarea rezultatelor financiare ale sectorului bancar în perioada ianuarie – septembrie 2016. Această evoluție a fost determinată de relansarea pieței creditului și de scăderea ratei creditelor neperformante. Se evidențiază rezistența acestui sector la provocările externe și interne.
- Astfel, la sfârșit de T3 2016 volumul activelor din sectorul bancar se situa la 378.1 miliarde RON (84.9 miliarde EUR), în creștere cu 0.2% ytd și cu 5.1% an/an.
- În primele nouă luni din 2016 sectorul bancar a înregistrat un profit net agregat de 3.7 miliarde RON (0.8 miliarde EUR) (anualizat), în urcare cu 64.7% an/an: ROA de 1.30% și ROE de 12.32% (cele mai ridicate valori din 2008).
- Indicatorul de solvabilitate s-a redus la 18.76% în T3 2016 (minimul ultimelor patru trimestre) (de la 19.10% în T2 2016), dar se menține la un nivel cu mult peste pragul minim.

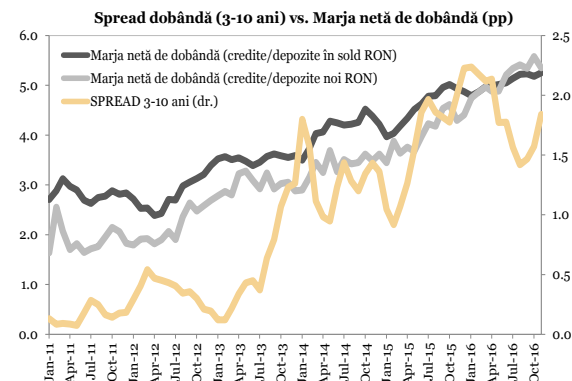


## PERSPECTIVE

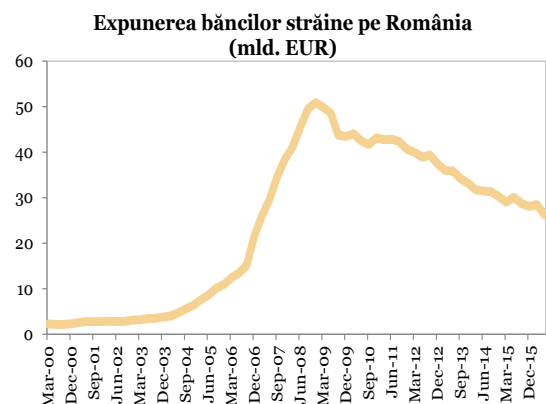
- Evoluția pieței creditului în luna noiembrie a confirmat scenariul central BT. Prin urmare, menținem previziunile privind dinamica soldului creditului guvernamental (ca medie anuală) în perioada 2016-2019: creștere cu ritmuri an/an de 1.8% în 2016, 3.9% în 2017, 3.6% în 2018 și 3.1% în 2019.
- Acest scenariu este susținut de următoarele elemente: perspectivele de continuare și consolidare a ciclului economic post-criză (cu o dinamică a investițiilor mai ridicată decât cea a consumului în anii următori); nivelul accesibil al ratelor de dobândă (după valorile minime istorice din 2016 ne așteptăm ca majorarea graduală să conducă la creșterea vitezei de circulație a banilor); ameliorarea ofertei de servicii bancare.
- De asemenea, previzionăm că rata creditelor neperformante va continua tendința descendentă în trimestrele următoare, în convergență către nivelul mediu din Uniunea Europeană, evoluție determinată de: consolidarea climatului macroeconomic intern; ameliorarea veniturilor populației; îmbunătățirea poziției financiare a companiilor.
- Pe de altă parte, creșterea costului de oportunitate va conduce la presiuni suplimentare în sectorul bancar, în special pentru instituțiile cu un nivel ridicat de exces de lichiditate (în scenariul nostru raportul credite/depozite se va consolida în jurul nivelului de 80% pe termen mediu).
- În acest context considerăm că procesul de consolidare va accelera în 2017, ceea ce va conduce la întărirea sectorului bancar în această etapă a ciclului post-criză.
- În același timp, apreciem că Era Digitalizării va determina transformarea graduală a sectorului bancar spre un nou model de business, axat pe inovare, atât pe segmentul comercial, cât și pe componenta servicii bancare de investiții.
- Nu în ultimul rând, previzionăm creșterea graduală a costurilor de finanțare, cu impact pozitiv pentru marje, dar și cu implicații pentru expunerea pe instrumente cu randament fix.
- Per ansamblu, ne așteptăm ca sectorul bancar să se dezvolte pe termen scurt și mediu, într-un proces de convergență graduală spre un model caracterizat prin structura relativ echilibrată a veniturilor, grad ridicat de concurență și transparență și relații optime cu clienții.
- Printre provocările sectorului bancar intern pe termen scurt și mediu menționăm: inițiativele legislative (darea în plată, conversia creditelor); implementarea unei strategii (de Dezvoltare) echilibrate și sustenabile.
- Reiterăm faptul că sectorul bancar va continua să prezinte un rol important în finanțarea economiei interne în anii următori, dat fiind că băncile oferă un grad mai ridicat de protecție față de alte componente ale pieței financiare: aceste instituții sunt reglementate și pot acomoda riscurile de lichiditate, creditare și piață.
- Considerăm drept factori de risc pentru evoluția sectorului bancar intern pe termen mediu: climatul macro-financiar global, cu impact pentru nivelul costurilor de finanțare și pentru fluxurile de capital adresate economiilor emergente; dinamica economiei Zonei Euro (principalul partener economic al României); deciziile de politică fiscal-bugetară și de politică de venituri și ritmul lent al reformelor structurale în România; tensiunile geo-politice.



Sursa: previziuni BT, pe baza datelor BNR, noiembrie 2016



Sursa: Banca Transilvania pe baza datelor BNR



Sursa: Banca Reglementelor Internaționale

## ANALIZĂ

### dr. Andrei Rădulescu

Economist Senior | Banca Transilvania  
 (+4)0374.697.575 | (+4)0754.035.080 | (+4)0730.727.516  
 andrei.radulescu@bancatransilvania.ro

### Dan Rusu, CMT

Analist Financiar Senior | Banca Transilvania  
 (+4)0264.430.564 int225 | (+4)0264.407.150 | (+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 & TRANZAȚIONARE

### Teo Birle

Director Trezorerie | Banca Transilvania  
 (+4)0264.301.104 | (+4)0264.301.453 | (+4)0264.301.199  
 teo.birle@bancatransilvania.ro

### Cosmin Bota

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

### Aurel Bernat

Director General Adjunct | BT Asset Management  
 (+4)0264.301.618 | (+4)0730.075.128  
 aurel.bernat@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](#)
- 
- tranzaționare 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 și management pentru folosința autovehiculelor, împreună cu administrarea externalizată a tuturor operațiunilor de care depinde funcționarea flotei auto [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 subsidiarele sale au un caracter pur informativ, pot fi utilizate ca instrumente auxiliare în procesul de luare a deciziilor de investiții. Cu alte cuvinte, analizele publicate de Banca Transilvania sau oricare dintre subsidiarele sale nu trebuie interpretate ca: a) Ofertă de vânzare/subscriere la instrumente financiare menționate în rapoarte; b) Instrument de reclamă pentru instrumentele financiare menționate în rapoarte. Informațiile care stau la baza acestor rapoarte au fost obținute din surse publice, considerate relevante și de încredere: Institute de Statistică, Bănci Centrale, Agenții Financiare & Organizații Interne și Internaționale, etc. Atragem însă atenția cu privire la faptul că acuratețea/corectitudinea acestor informații din surse publice nu poate fi verificată 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. Recomandările emise pot să nu coincidă cu poziția tuturor instituțiilor 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 interne și internaționale.

Atragem atenția cu privire la faptul că recomandările din 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). 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 explicați în rapoarte. Altfel spus, Banca Transilvania sau orice colaborator nu sunt responsabili pentru niciun fel de pierdere directă și/sau potențială, rezultată din utilizarea elementelor publicate în raport.

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

Remunerația autorilor rapoartelor de analiză nu este în niciun fel influențată de recomandările 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 link-ul următor: [www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/](http://www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/).