

Evoluții macroeconomice recente

- Climatul macroeconomic mondial a continuat să se amelioreze la cumpăna dintre ani, notându-se accelerarea industriei prelucrătoare, pe fondul redinamizării comerțului internațional și a perspectivelor privind reducerea fiscalității în SUA, cu efecte în plan global. În 2017 industria prelucrătoare a înregistrat cea mai bună dinamică din 2011, iar indicatorul PMI Compozit (industrie și servicii) a urcat la maximum din 2014.
- Economia SUA a consemnat o creștere de 2.2% an/an la nouă luni din 2017 (cel mai bun ritm din 2015), pe fondul accelerării investițiilor (3.5% an/an), cu impact de antrenare pentru celelalte componente PIB (consumul privat în urcare cu 2.7% an/an).
- În Zona Euro PIB-ul a accelerat la 2.4% an/an în intervalul ianuarie-septembrie 2017 (cea mai bună dinamică din 2007), notându-se avansul investițiilor productive (3.9% an/an), influențat de nivelul minim istoric al costurilor de finanțare.
- PIB-ul intern a consemnat un avans de 7% an/an în perioada ianuarie-septembrie 2017, evoluție determinată de mix-ul relaxat de politici economice. România s-a situat astfel pe primele locuri din Uniunea Europeană la viteza creșterii economice în 2017.
- La nivelul economiei financiare se observă continuarea unei de optimism pe final de 2017, în așteptarea reformei fiscale din SUA, dar și a perspectivelor privind evoluțiile pe termen scurt ale costurilor reale de finanțare (menținerea la un nivel accesibil).

Scenariul macroeconomic central

- Am menținut previziunile pe termen mediu pentru dinamica componentelor PIB în România, o revizuire a scenariului central fiind posibilă după încorporarea estimărilor provizorii (2) privind evoluția economiei din trimestrul III 2017.
- Apreciem că economia României a atins vârful ciclului economic post-criză în 2017, cu un ritm de creștere estimat la peste 6% an/an. Pe termen mediu previzionăm decelerarea economiei, în convergență spre ritmul potențial, pe fondul perspectivelor din sfera globală (intrarea ciclului post-criză în faza de maturitate, continuarea tendinței de creștere a costurilor de finanțare), dar și a factorilor interni (semnale de rebalansare a politicii economice, acumularea de tensiuni și dezechilibre).
- Conform scenariului central actual PIB-ul ar putea crește cu ritmuri medii anuale de 4.1% în 2018, 3.4% în 2019, respectiv 2.6% în 2020. Consumul privat (principala componentă a PIB) ar putea consemna dinamici an/an de 5.4% în 2018, 4.5% în 2019 și 3.7% în 2020, de aproape două ori mai ridicate față de ritmurile previzionate pentru investițiile productive (3.2% în 2018, 2.5% în 2019, respectiv 1.3% în 2020).
- În ceea ce privește dimensiunea financiară a economiei considerăm că banca centrală va majora rata de dobândă de referință în 2018, în contextul acumulării de provocări la adresa stabilității prețurilor și a stabilității financiare pe termen mediu.
- Apreciem că factorii de incertitudine privind evoluția economiei interne în trimestrele următoare constau în: climatul macro-financiar global și european; deciziile de politică economică din România; tensiunile geo-politice globale și regionale.

scenariul macroeconomic central

Indicator / an	2016	2017	2018	2019	2020
PIB nominal (miliarde EUR)	169.8	178.6	188.1	199.4	211.5
PIB real (% an/an)	4.8	6.0	4.1	3.4	2.6
Consum privat (% an/an)	7.9	8.4	5.4	4.5	3.7
Investiții productive (% an/an)	-2.0	3.2	3.2	2.5	1.3
Consum public (% an/an)	3.2	3.5	2.0	1.1	0.1
Exporturi (% an/an)	8.7	9.1	6.7	4.3	2.7
Importuri (% an/an)	9.8	9.9	7.1	4.5	2.9
Rata șomajului (%)	5.9	5.1	4.8	5.1	5.4
Inflația* (IAPC) (% an/an, medie)	-1.1	1.1	3.1	2.9	2.6
Dobânda de politică monetară (%)	1.75	1.75	3.50	3.75	3.25
Deficit bugetar (% PIB)	3.0	3.0	3.0	3.0	2.5
Datoria publică (% PIB)	37.6	37.7	37.8	37.9	37.8
Contul curent (% PIB)	-2.3	-3.5	-3.7	-3.8	-3.4
Rata de dobândă 10 ani (medie anuală) (%)	3.3	3.9	5.4	5.0	4.6
EUR/RON (medie anuală)	4.49	4.57	4.66	4.67	4.64

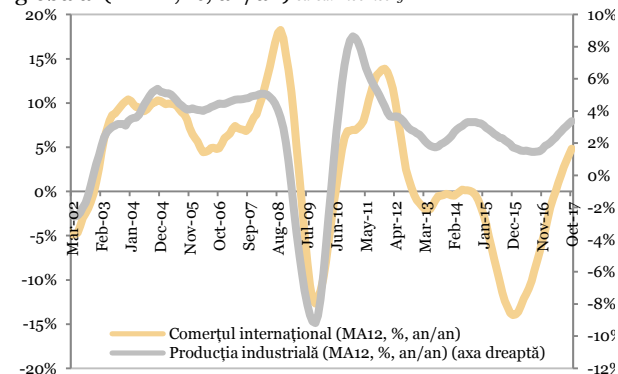
Sursa: INS, Eurostat, Comisia Europeană, AMECO, previziuni Banca Transilvania

Structura PIB	2014 (%)	2015 (%)	2016 (%)
Consum privat	61.7	61.8	61.9
Consum public	14.1	13.6	14.2
Investiții productive	24.3	24.7	23.0
Exporturi	41.2	41.0	41.3
Importuri	41.6	41.6	42.2

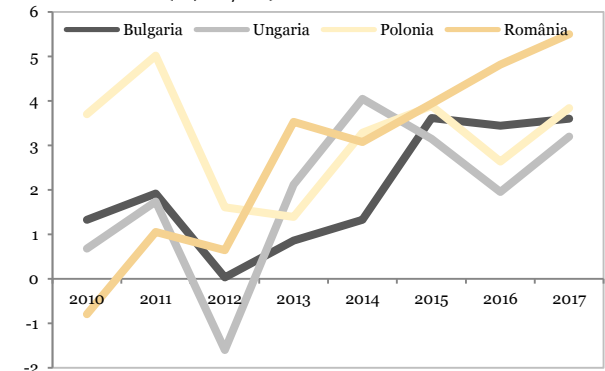
Indicatori macro	perioadă	an/an (%)	nivel (%)
PIB real (% an/an)	T3 2017	8.80	-
Inflație, IPC (% an/an)	Noi-2017	3.23	-
Rata șomajului	Noi-2017	-	4.7
Rata de dobândă de referință	din 09-Ian-2018	-	2.00

Sursă: Bloomberg, INS, Eurostat

comerțul internațional vs. producția industrială globală (MA12, %, an/an) sursa: Bloomberg



dinamica PIB (% an/an) sursa: Eurostat, prelucrări BT



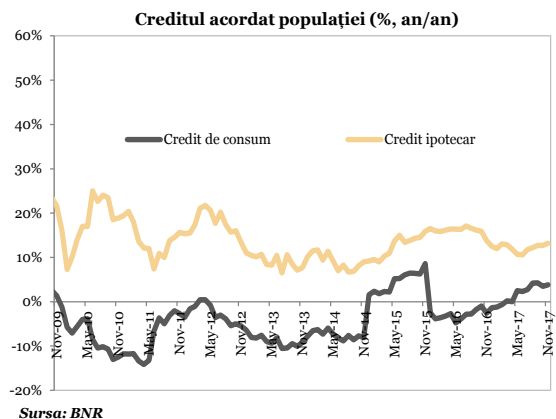
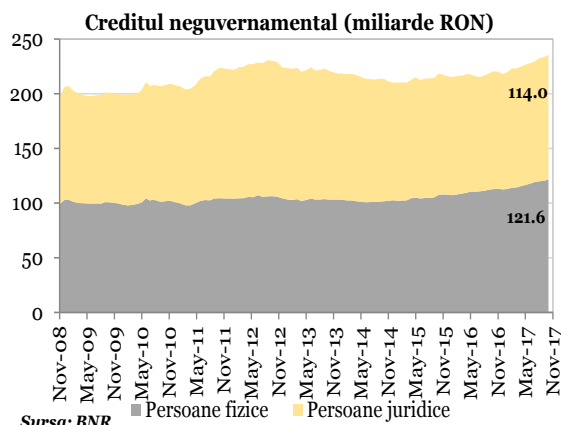
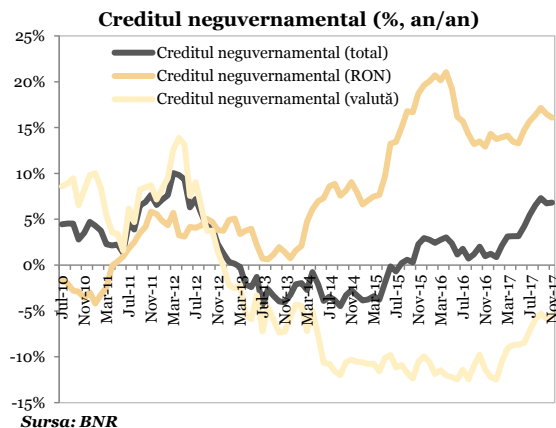
calendar macroeconomic ianuarie 2018

instituție	data	indicator
BNR	3 Ian	Rezervele internaționale (Dec)
INS	5 Ian	Turismul (Noi)
BNR	8 Ian	Ședința de politică monetară
INS	8 Ian	Comerțul cu amănuntul (Noi)
INS	8 Ian	Autorizațiile de construcții (Noi)
INS	9 Ian	Rata șomajului (Noi)
INS	9 Ian	Comerțul internațional cu bunuri (Noi)
INS	10 Ian	Veniturile și cheltuielile populației (T3)
INS	11 Ian	Producția industrială (Noi)
INS	12 Ian	Dinamica PIB (T3 2017, P2)
INS	12 Ian	Comenzile în industrie (Noi)
INS	12 Ian	Inflația (Dec)
INS	12 Ian	Salariul mediu net (Noi)
BNR	15 Ian	Balanța de plăți (Noi)
INS	15 Ian	Sectorul de construcții (Noi)
BNR	23 Ian	Indicatorii monetari (Dec)
INS	29 Ian	Tendințele în economie (Ian-Mar)
INS	30 Ian	Autorizațiile de construcții (Dec)
INS	31 Ian	Rata șomajului (Dec)

Sursa : INS, BNR

CREDITE

- Conform datelor publicate de Banca Națională a României (BNR) soldul creditului neguvernamental total a crescut pentru a 10-a lună la rând în noiembrie, cu un ritm lunar de 0.9%, la 235.6 miliarde RON (nivel record).
- Se evidențiază majorarea soldului creditului neguvernamental denominat în RON, cu 1.4% lună/lună la 145.7 miliarde RON (maxim istoric), evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare. Creditul acordat populației a urcat cu un ritm lunar de 1.6% la 79.5 miliarde RON, iar creditul către companii s-a majorat cu 1.1% lună/lună la 66.2 miliarde RON.
- De asemenea, soldul creditului neguvernamental denominat în valută a crescut cu 0.2% lună/lună la 90 miliarde RON (cel mai ridicat nivel din iunie), dată fiind majorarea componentei companii cu un ritm lunar de 0.5% la 47.8 miliarde RON, pe fondul nivelului minim istoric al costurilor de finanțare la EUR. Creditul către populație a continuat să se ajusteze, cu 0.1% lună/lună, la 42.1 miliarde RON.
- Dinamica anuală a soldului creditului neguvernamental total a accelerat de la 6.7% în octombrie la 6.8% în noiembrie: creșterea componentei RON cu 16.1% a contrabalansat declinul segmentului valutar cu 5.4%.
- La 11 luni soldul creditului neguvernamental total a consemnat un avans cu un ritm mediu 4.5% an/an, pe fondul majorării componentei RON cu 15% an/an, evoluție susținută de accelerarea economiei, nivelul redus al costurilor de finanțare și ameliorarea ofertei de servicii bancare. Componentele populație și companii au înregistrat dinamici medii anuale de 22.2%, respectiv 7.8%.
- Pe de altă parte, soldul creditului neguvernamental denominat în valută a scăzut cu 8% an/an în perioada ianuarie-noiembrie: segmentele populație și companii s-au diminuat cu 12.4% an/an, respectiv cu 3.4% an/an.
- În perioada ianuarie-noiembrie soldul creditului neguvernamental total a urcat cu 7.1% ytd, dată fiind majorarea componentei RON cu 15.7% ytd, pe fondul accelerării economiei și nivelului redus al ratelor reale de dobândă. Se notează creșterea creditului în RON către populație cu 20.3% ytd, evoluție susținută de factori precum majorarea veniturilor populației, Programul Prima Casă și nivelul accesibil al costurilor de finanțare: segmentul consum a urcat cu 12.5% ytd la 39.7 miliarde RON (nivel record), iar componenta ipotecară a crescut cu 33.0% ytd la 38.2 miliarde RON (maxim istoric).
- De asemenea, creditul în RON acordat companiilor s-a majorat cu 10.5% ytd, ca urmare a accelerării exporturilor și consumului privat și nivelului redus al ratelor de dobândă.
- Pe de altă parte, soldul creditului denominat în valută a scăzut cu 4.4% ytd, pe fondul declinului componentei populație cu 10.3% ytd (segmentul companii a urcat cu 1.4% ytd, evoluție influențată de nivelul redus al costurilor de finanțare la EUR).
- În abordarea alternativă creditul total acordat populației a urcat cu 7.6% ytd la 121.6 miliarde RON la 11 luni: componenta ipotecară s-a majorat cu 12.1% ytd la 65.5 miliarde RON, iar segmentul consum a crescut cu 3.9% ytd la 54.3 miliarde RON.
- Creditul total către companii a consemnat un avans de 6.5% ytd la 114 miliarde RON, pe fondul relansării investițiilor și nivelului redus al ratelor de dobândă.
- La final de noiembrie creditul în RON avea o pondere de 61.8% în totalul creditului neguvernamental.



DEPOZITE

- Totodată, statisticile BNR indică și continuarea tendinței ascendente pentru depozitele neguvernamentale în luna noiembrie (spre maxime istorice), evoluție susținută de o serie de factori, printre care majorarea ratei de economisire și perspectiva creșterii ratelor de dobândă.

- Acest indicator a urcat cu 0.7% lună/lună la 293.2 miliarde RON în noiembrie, notându-se creșterea depozitelor denumite în valută cu un ritm lunar de 2.2% la 96.6 miliarde RON. Componentele populație și companii au înregistrat dinamici lunare de 2.4% (la 65.9 miliarde RON), respectiv 1.8% (la 30.7 miliarde RON).

- Pe de altă parte, depozitele denumite în RON s-au consolidat în noiembrie față de octombrie, la 196.7 miliarde RON, dat fiind că majorarea segmentului companii cu un ritm lunar de 0.3% (la 88.7 miliarde RON) a contrabalansat ajustarea componentei populație cu 0.2% lună/lună (la 108 miliarde RON).

- În dinamică an/an depozitele neguvernamentale au urcat cu 11.4% în noiembrie: componentele RON și valută au crescut cu 10.2%, respectiv 14.1%.

- La 11 luni din 2017 depozitele neguvernamentale s-au majorat cu 6.9% ytd: segmentul companii a crescut cu 7.8% ytd la 119.4 miliarde RON, iar componenta populație a urcat cu 6.4% ytd la 173.9 miliarde RON.

CREDITE/DEPOZITE

- Astfel, raportul credite-depozite a crescut de la 80.2% în octombrie la 80.4% în noiembrie, pe fondul majorării înregistrate pe segmentul RON (cu un punct procentual lună/lună la 74.1% - nivelul maxim din iulie 2010).

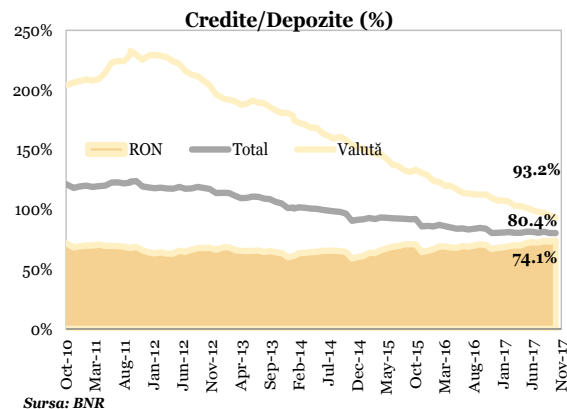
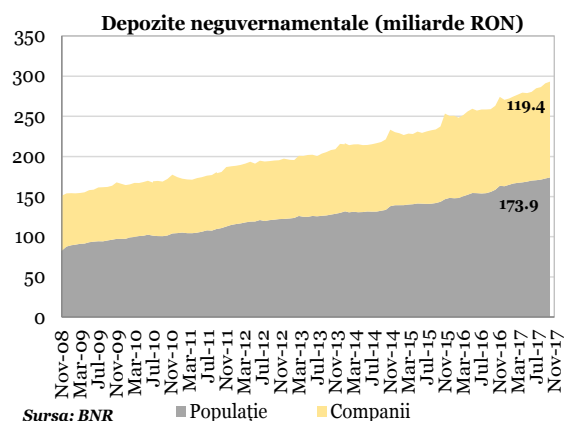
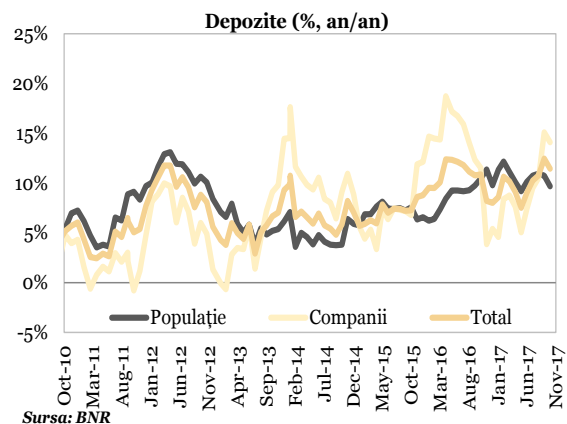
- Pe de altă parte, raportul credite-depozite în valută a continuat să se ajusteze în noiembrie, cu un ritm lunar de 1.8 puncte procentuale, la 93.2% (nivel minim istoric).

- În dinamică an/an raportul credite-depozite s-a diminuat cu 3.5 puncte procentuale în noiembrie, evoluție determinată de ajustarea din sfera segmentului valutar cu 19.3 puncte procentuale. Pe de altă parte, pe segmentul credite-depozite în RON s-a înregistrat o creștere cu 3.8 puncte procentuale.

MARJELE NETE DE DOBÂNDĂ

- Conform datelor BNR marjele nete de dobândă aplicate în sectorul bancar intern au consemnat creșteri generalizate în noiembrie, evoluție determinată de perspectivele de politică monetară din România și Zona Euro, dar și de nivelul ridicat al percepției de risc și deprecierea monedei naționale.

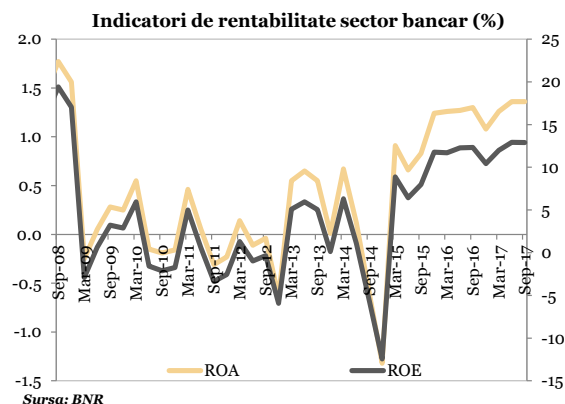
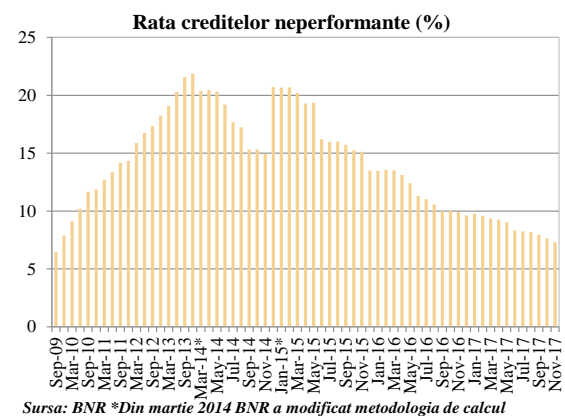
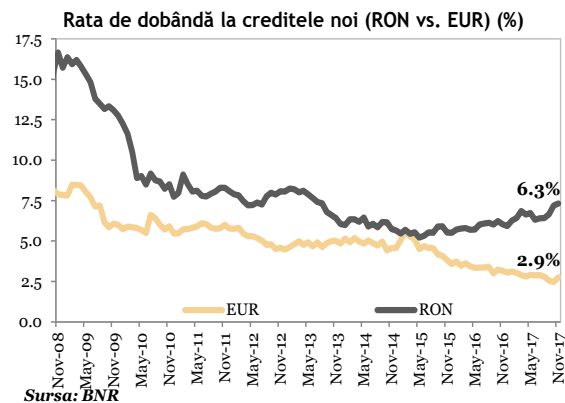
- Astfel, pe segmentul credite-depozite în sold în RON marja netă de dobândă a urcat în noiembrie cu 14 puncte bază lună/lună la 5.82 puncte procentuale (maximul din decembrie 2006), pe fondul majorării ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de 17 puncte bază la 7.10% (cel mai ridicat nivel din octombrie 2014). Rata de dobândă la depozite a crescut cu trei puncte bază lună/lună la 1.28% (maximul din aprilie 2016), dat fiind că BNR a îngustat coridorul format din ratele de dobândă la facilitățile permanente.



- De asemenea, pe segmentul credite-depozite noi în RON marja netă de dobândă a crescut cu un ritm lunar de două puncte bază la 5.90 puncte procentuale în noiembrie (cel mai ridicat nivel din mai). Rata de dobândă la credite s-a majorat cu 13 puncte bază lună/lună la 7.32% (maximul din august 2013), iar rata de dobândă la depozite a urcat cu o dinamică lunară de 12 puncte bază la 1.42% (cel mai ridicat nivel din noiembrie 2015).
- Nu în ultimul rând, marja netă de dobândă la credite-depozitele noi în EUR a consemnat un avans lunar de 28 puncte bază la 2.58 puncte procentuale în noiembrie, pe fondul creșterii ratei de dobândă la credite cu 29 puncte bază lună/lună la 2.75%, evoluție determinată de intensificarea percepției de risc. Rata de dobândă la depozite a urcat cu un punct bază față de octombrie la 0.17%.
- Pe de altă parte, marja netă de dobândă la credite-depozitele în sold în EUR s-a redus cu șase puncte bază lună/lună la 2.54 puncte procentuale în noiembrie, dată fiind diminuarea ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de cinci puncte bază la 2.74%. Rata de dobândă la depozite a urcat cu două puncte bază lună/lună la 0.20%.
- Prin urmare, în perioada ianuarie-noiembrie 2017 marjele nete de dobândă din sectorul bancar intern au crescut la credite-depozitele în RON (cu 82 puncte bază ytd la cele în sold și cu 89 puncte bază ytd la cele noi), pe fondul perspectivelor de politică monetară și intensificării percepției de risc investițional pe plan intern spre finalul anului 2017.
- La polul opus, marjele nete de dobândă au scăzut la credite-depozitele în EUR (cu 52 puncte bază ytd la cele în sold și cu 29 puncte bază ytd la cele noi), ca urmare a politicii monetare relaxate fără precedent implementată de Banca Centrală Europeană.

SECTORUL BANCAR

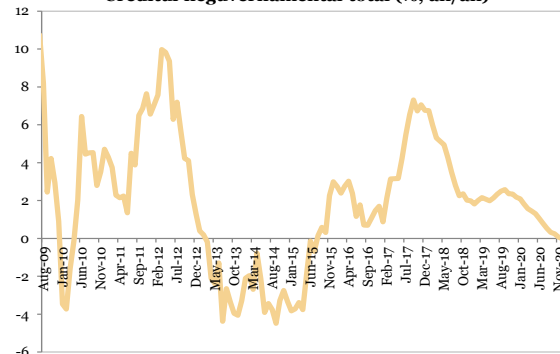
- Statisticile publicate recent de BNR indică și continuarea tendinței de scădere a ratei creditelor neperformante în noiembrie, cu 0.33 puncte procentuale lună/lună și cu 2.59 puncte procentuale an/an la 7.31% (nivelul minim de la final de 2009).
- Această dinamică a fost determinată de evoluția economiei la un ritm peste potențial, nivelul redus al costurilor reale de finanțare și eforturile băncilor de ajustare bilanțieră.
- Conform estimărilor BNR la final de 2017 creditele neperformante în volum de 1.7 miliarde EUR (circa o treime din total) erau în proces de vânzare.
- De asemenea, datele BNR indică continuarea tendinței de ameliorare a performanței financiare a sectorului bancar în primele nouă luni din 2017, evoluție care confirmă rezistența la acumularea de riscuri și provocări la adresa stabilității macro-financiare.
- Volumul total al activelor bancare a crescut cu 3.2% ytd la 406.4 miliarde RON (88.4 miliarde EUR) în perioada ianuarie-septembrie, nivel record.
- Totodată, profitul net agregat s-a majorat cu 11.1% an/an la 4.08 miliarde RON (0.9 miliarde EUR) (ROA la 1.36%, ROE la 12.90%, cele mai ridicate niveluri din 2008).
- Pe de altă parte, indicatorul de solvabilitate a scăzut de la 19.83% în trimestrul II la 18.98% în trimestrul III, dar continuă să prezinte un nivel cu mult peste pragul minim.



PERSPECTIVE

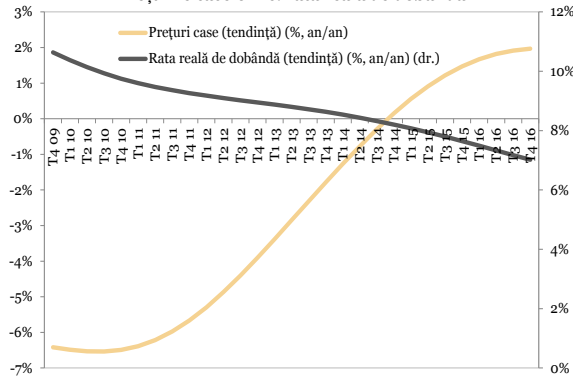
- Încorporând dinamica indicatorilor monetari din noiembrie 2017 și evoluțiile recente ale indicatorilor macro-financiar (globali, europeni și interni) am actualizat previziunile pe termen mediu pentru creditul neguvernamental și pentru depozitele neguvernamentale.
- Conform noilor prognoze soldul creditului neguvernamental ar putea crește cu ritmuri medii anuale de 4.7% în 2017, 3.9% în 2018, 2.2% în 2019, respectiv 0.9% în 2020.
- Cu alte cuvinte, ne așteptăm la o temperare a dinamicii anuale a creditării în trimestrele următoare, evoluție determinată de decelerarea economiei reale (în convergență spre potențial) și de rebalansarea politicii economice, cu impact asupra costurilor de finanțare. De altfel, la prima ședință de politică monetară din 2018 BNR a majorat rata de dobândă de referință de la 1.75% la 2.00% (în linie cu scenariul nostru), semnalând noi ajustări ale acestui instrument de politică monetară pe viitor, pentru contracararea factorilor de risc la adresa stabilității prețurilor și a stabilității financiare.
- În acest context, previzionăm continuarea tendinței ascendente pentru costurile nominale de finanțare pe termen mediu.
- Pe de altă parte, subliniem faptul că ratele reale de dobândă se vor menține la un nivel accesibil, atât pentru populație, cât și pentru companii, din perspectiva termenului scurt.
- În ceea ce privește depozitele neguvernamentale previzionăm ritmuri medii anuale de creștere de 9.9% în 2017, 10.5% în 2018, 9.4% în 2019, respectiv 9.1% în 2020.
- Prin urmare, considerăm că raportul credite-depozite va continua tendința descendentă în trimestrele următoare, spre un nivel de 65.5% în 2020.
- Pentru sectorul bancar intern ne așteptăm la consolidarea performanței financiare pe termen scurt, într-o evoluție susținută de continuarea ciclului economic post-criză în economia reală, nivelul ridicat al marjelor nete de dobândă și declinul ratei creditelor neperformante.
- De asemenea, considerăm că excesul de lichiditate (care reprezintă un cost de oportunitate) și climatul pozitiv din economia Zonei Euro sunt factori care susțin continuarea procesului de consolidare în sectorul bancar intern.
- Apreciem că principalele riscuri și provocări la adresa sectorului bancar intern în lunile următoare constau în: climatul macro-financiar global și european; deciziile de politică economică din România (acumularea de factori de risc pentru stabilitatea prețurilor și stabilitatea financiară ar putea determina o creștere mai agresivă a ratelor de dobândă), cu impact la nivel de echilibru macroeconomic pe termen mediu; nivelul ridicat al expunerii sectorului bancar pe titluri de stat, mai ales în contextul tendinței ascendente a ratelor de dobândă (aspect reflectat în graficul alăturat); maturitatea pieței imobiliare (unul din segmentele cele mai dinamice pentru creditare) (de altfel, Guvernul a redus volumul programului Prima Casă la 2 miliarde RON în 2018, diminuând plafonul pentru marja de dobândă la 2%); tensiunile publice și tergiversarea reformelor structurale; reglementarea; Fintech; avântul criptomonedelor; identificarea unui model de afaceri sustenabil, cu o atenție mai mare acordată segmentului investițional.

Creditul neguvernamental total (% an/an)

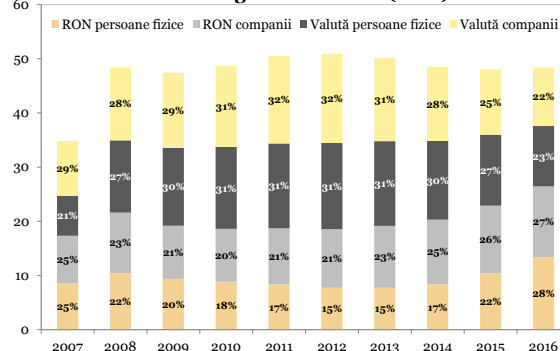


Sursa: previziuni BT, pe baza datelor BNR, octombrie 2017

Prețurile caselor vs. rata reală de dobândă

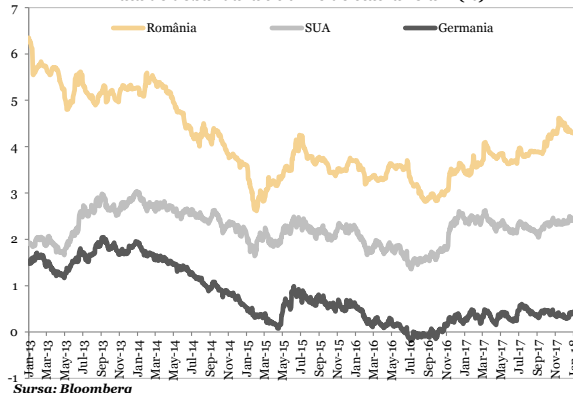


Creditul neguvernamental (EUR)



Sursa: BNR, estimări BT

Rata de dobândă la titlurile de stat la 10 ani (%)



Sursa: Bloomberg

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 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 & TRANZAȚIONARE

Teo Birle

Director Trezorerie | Banca Transilvania
(+4)0374.471.441
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

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](#)
-
- 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](#)
-
- 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 instrumentele financiare menționate în rapoarte; b) Element de reclamă pentru instrumentele financiare menționate în rapoarte. Pentru a evita orice confuzie, persoanele care se abonează prin introducerea e-mailului pe adresa web <https://www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/> 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 informațiilor 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 uneia sau mai multor tranzații 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/>.