

Evoluții macroeconomice recente

- Climatul macroeconomic global a continuat să se amelioreze la început de 2018, evoluție care reflectă rezistența la intensificarea volatilității pe piețele financiare internaționale. Indicatorul PMI Compozit a crescut în februarie spre cel mai ridicat nivel din august 2014, pe fondul accelerării sectorului de servicii.
- Economia americană a consemnat un avans de 2.3% an/an în 2017, notându-se accelerarea investițiilor productive (4% an/an), în contextul ameliorării economiei mondiale și perspectivelor de implementare a reformei fiscale.
- De asemenea, PIB-ul Zonei Euro a crescut cu 2.3% an/an în 2017, cel mai bun ritm din 2007, pe fondul ameliorării cererii externe nete și consolidării climatului pozitiv în sfera cererii interne (în contextul politicii monetare relaxate implementată de BCE).
- În România economia a accelerat la 7% an/an în 2017 (cea mai bună evoluție din 2008), ca urmare a mix-ului relaxat de politici economice, cu impact asupra cererii interne (investițiile productive s-au relansat, iar consumul privat a accelerat).
- La nivelul economiei financiare se observă intensificarea percepției de risc investițional în ultimele săptămâni, pe fondul perspectivelor de accelerare a ciclului monetar în SUA, dar și a amenințărilor de natură protecționistă.

Scenariul macroeconomic central

- Evoluțiile macro-financiare recente (externe și interne) au confirmat în linii mari scenariul macroeconomic central BT. Prin urmare, menținem previziunile pe termen mediu pentru economia României. Vom actualiza acest scenariu în martie, după încorporarea estimărilor provizorii (1) privind dinamica componentelor PIB din 2017.
- Previziunile noastre indică decelerarea dinamicii anuale a PIB pe termen mediu, în convergență spre potențial, pe fondul maturității ciclului economic global și provocărilor interne, cu impact asupra costurilor de finanțare. Ritmul anual al PIB s-ar putea tempera de la 7% în 2017 la 4.1% în 2018, 3.3% în 2019, respectiv 3% în 2020.
- Ne așteptăm la o evoluție modestă a investițiilor productive și la temperarea consumului privat în trimestrele următoare, în contextul decelerării venitului real disponibil al populației și fazei de maturitate din piața creditului, piața imobiliară și piața de capital.
- În sfera economiei financiare previzionăm continuarea ciclului monetar post-criză pe termen scurt. Totodată, ne așteptăm la majorarea ratei medii anuale de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani, de la 3.9% în 2017 la 5.1% în 2018 și 5.4% în 2019. Pentru cursul EUR/RON previzionăm continuarea tendinței ascendente, spre un nivel mediu anual de 4.7 în 2018-2020.
- Considerăm că principalii factori de risc pentru acest scenariu macroeconomic central constau în: evoluțiile macro-financiare din principalele blocuri ale lumii (SUA, China, Zona Euro); mix-ul de politici economice din România; tensiunile geo-politice și politice (globale, regionale și interne).

scenariul macroeconomic central

| Indicator / an | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| PIB nominal (miliarde EUR) | 169.8 | 187.4 | 196.8 | 207.8 | 220.4 |
| PIB real (% an/an) | 4.8 | 7.0 | 4.1 | 3.3 | 3.0 |
| Consum privat (% an/an) | 7.6 | 10.2 | 5.3 | 4.1 | 4.1 |
| Investiții productive (% an/an) | -2.0 | 5.4 | 3.7 | 3.2 | 1.9 |
| Consum public (% an/an) | 3.1 | 1.6 | 1.7 | 1.5 | 1.9 |
| Exporturi (% an/an) | 8.7 | 9.5 | 7.5 | 5.5 | 4.5 |
| Importuri (% an/an) | 9.8 | 11.1 | 7.9 | 5.8 | 4.9 |
| Rata șomajului (%) | 5.9 | 4.9 | 4.7 | 4.7 | 5.0 |
| Inflația* (IAPC) (% an/an, medie) | -1.1 | 1.1 | 3.2 | 2.9 | 2.6 |
| Dobânda de politică monetară (%) | 1.75 | 1.75 | 3.50 | 3.75 | 3.25 |
| Deficit bugetar (% PIB) | 2.4 | 2.9 | 3.0 | 3.0 | 2.5 |
| Datoria publică (% PIB) | 37.6 | 35.1 | 35.4 | 35.9 | 35.8 |
| Contul curent (% PIB) | -2.1 | -3.4 | -3.8 | -3.9 | -3.7 |
| Rata de dobândă 10 ani (medie anuală) (%) | 3.3 | 3.9 | 5.1 | 5.4 | 4.5 |
| EUR/RON (medie anuală) | 4.49 | 4.57 | 4.68 | 4.70 | 4.69 |

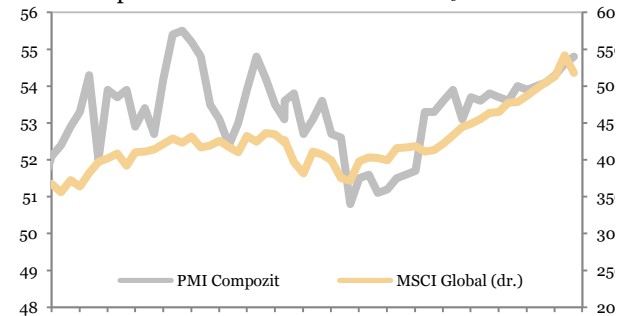
Sursa: INS, Eurostat, Comisia Europeană, AMECO, previziuni Banca Transilvania

| Structura PIB | 2015 (%) | 2016 (%) | 2017 (%) |
|-----------------------|----------|----------|----------|
| Consum privat | 61.8 | 62.7 | 62.7 |
| Consum public | 13.6 | 14.2 | 14.7 |
| Investiții productive | 24.7 | 23.0 | 22.7 |
| Exporturi | 41.0 | 41.3 | 41.4 |
| Importuri | 41.6 | 42.2 | 43.6 |

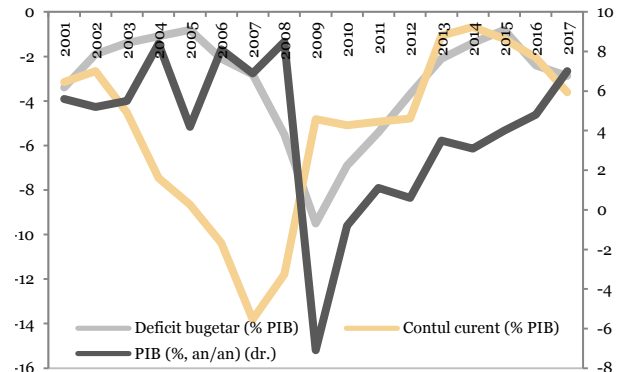
| Indicatori macro | perioadă | an/an (%) | nivel (%) |
|------------------------------|-----------------|-----------|-----------|
| PIB real (% an/an) | T4 2017 | 6.90 | - |
| Inflație, IPC (% an/an) | Ian-2018 | 4.32 | - |
| Rata șomajului | Ian-2018 | - | 4.60 |
| Rata de dobândă de referință | din 08-Feb-2018 | - | 2.25 |

Sursa: Bloomberg, INS, Eurostat

PMI Compozit vs. MSCI Global sursa: Bloomberg



PIB-ul vs. deficitele în România sursa: Eurostat, prelucrări BT



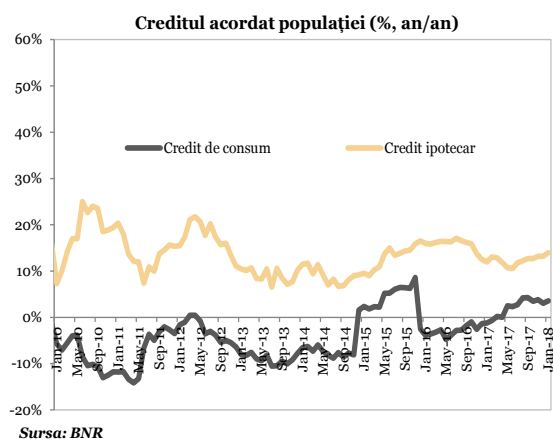
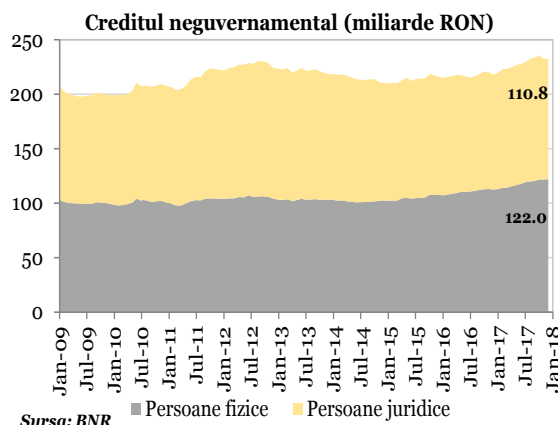
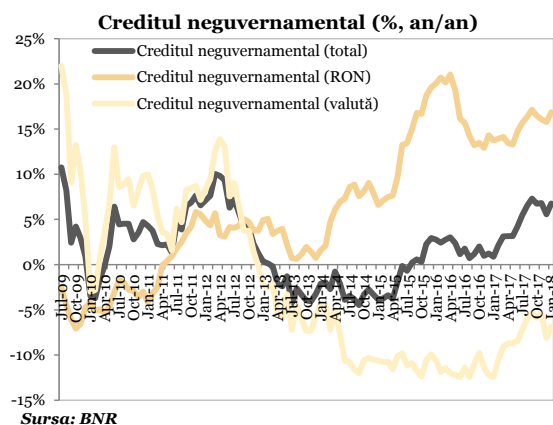
calendar macroeconomic martie 2018

| instituție | data | indicator |
|------------|--------|------------------------------------|
| INS | 1 Mar | Rata șomajului (Ian) |
| INS | 1 Mar | Tendențe în economie (Feb-Apr) |
| BNR | 1 Mar | Rezervele internaționale (Feb) |
| INS | 2 Mar | Turismul (Ian) |
| INS | 5 Mar | Comerțul cu amănuntul (Ian) |
| INS | 6 Mar | Costul cu forța de muncă (T4 2017) |
| INS | 7 Mar | Dinamica PIB (2017, P1) |
| INS | 9 Mar | Investițiile în economie (2017) |
| INS | 12 Mar | Balanța comercială cu bunuri (Ian) |
| INS | 13 Mar | Salariul mediu net (Ian) |
| INS | 13 Mar | Inflația (Feb) |
| INS | 14 Mar | Comenzile noi în industrie (Ian) |
| INS | 14 Mar | Producția industrială (Ian) |
| NBR | 16 Mar | Balanța de plăți (Ian) |
| INS | 16 Mar | Sectorul de construcții (Ian) |
| NBR | 23 Mar | Indicatorii monetari (Feb) |
| INS | 28 Mar | Ocuparea și șomajul (2017) |
| INS | 28 Mar | Tendențe în economie (Mar-Mai) |
| INS | 30 Mar | Autorizațiile de construcții (Feb) |

Sursa: INS, BNR

CREDITE

- Conform statisticilor Băncii Naționale a României (BNR) soldul creditului neguvernamental total a crescut cu un ritm lunar de 0.2% la 232.8 miliarde RON în ianuarie.
- Pe de o parte, soldul creditului neguvernamental în RON a urcat cu 0.3% lună/lună la 146.2 miliarde RON (nivel record). Majorarea componentei populație cu un ritm lunar de 0.7% la 80.7 miliarde RON a contrabalansat declinul segmentului companii cu 0.2% lună/lună la 65.6 miliarde RON.
- Pe de altă parte, soldul creditului denominat în valută s-a consolidat la 86.5 miliarde RON în ianuarie, notându-se divergența dintre declinul segmentului populație cu 0.8% lună/lună la 41.3 miliarde RON și majorarea componentei companii cu un ritm lunar de 0.8% la 45.2 miliarde RON.
- În dinamică an/an soldul creditului neguvernamental total a accelerat de la 5.6% în decembrie la 6.8% în ianuarie.
- Se evidențiază accelerarea dinamicii creditului neguvernamental denominat în RON de la 15.8% în decembrie la 16.9% în ianuarie, evoluție susținută de nivelul redus al ratelor reale de dobândă (pe fondul accelerării inflației) și gradul ridicat de concurență din sectorul bancar (cu impact asupra ofertei de servicii).
- Creditul în RON acordat populației a urcat cu 21.7% an/an: componenta ipotecară a crescut cu 36.3% an/an (la 39.7 miliarde RON – nivel record), iar segmentul consum s-a majorat cu 12.2% an/an (la 39.5 miliarde RON).
- De asemenea, creditul în RON către companii a urcat cu 11.5% an/an.
- Pe de altă parte, creditul denominat în valută s-a ajustat cu 6.8% an/an în ianuarie: componentele populație și companii au scăzut cu 10.6% an/an, respectiv cu 3.1% an/an.
- În abordarea alternativă creditul acordat populației a crescut cu 0.2% lună/lună la 122 miliarde RON (nivel record), evoluție influențată de nivelul redus al costurilor reale de finanțare. Majorarea componentei ipotecare cu un ritm lunar de 0.6% la 66.6 miliarde RON a contrabalansat declinul segmentului consum cu o dinamică lunară de 0.4% la 53.6 miliarde RON.
- De asemenea, creditul acordat companiilor a consemnat un avans lunar de 0.2% la 110.8 miliarde RON în ianuarie.
- La final de ianuarie componenta RON reprezenta 62.8% din total credit neguvernamental (cel mai ridicat nivel din ultimele decenii).

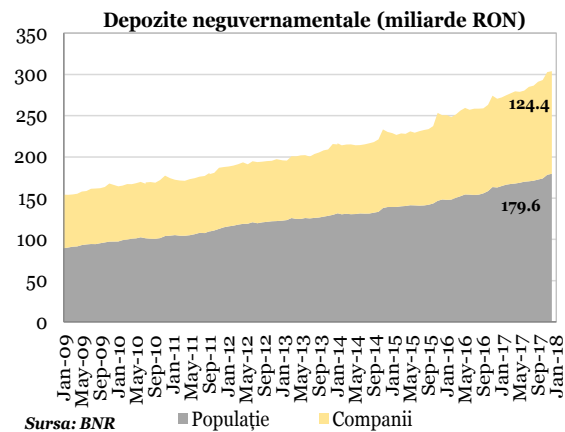
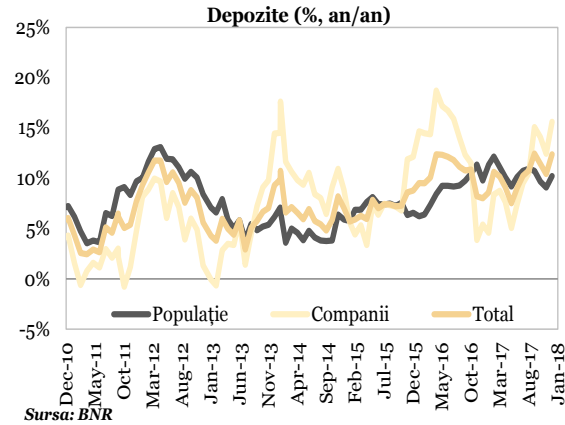


Sectorul Bancar

Lunar / Februarie 2018

DEPOZITE

- Statisticile publicate de banca centrală indică și continuarea tendinței ascendente pentru depozitele neguvernamentale în ianuarie, evoluție influențată de deciziile și semnalele recente din sfera politicii monetare.
- La prima ședință din 2018 BNR a majorat rata de dobândă de referință de la 1.75% la 2.00% și a menținut coridorul format din ratele de dobândă la facilitățile permanente în jurul ratei de dobândă de politică monetară la un punct procentual. În acest context, rata de dobândă la facilitatea depozite a urcat de la 0.75% la 1.00% în prima lună a anului curent.
- Astfel, soldul depozitelor neguvernamentale a crescut cu 0.4% lună/lună la 304 miliarde RON (nivel record) în ianuarie.
- Soldul depozitelor denominate în RON a urcat cu un ritm lunar de 0.3% la 206.7 miliarde RON, dat fiind că majorarea componentei populație cu 1% lună/lună la 112.3 miliarde RON a contrabalansat declinul segmentului companii cu o dinamică lunară de 0.5% la 94.4 miliarde RON.
- De asemenea, soldul depozitelor în valută s-a majorat cu 0.6% lună/lună la 97.3 miliarde RON în ianuarie: componenta populație a urcat cu un ritm lunar de 0.3% la 67.3 miliarde RON, iar segmentul companii a crescut cu o dinamică lunară de 1.2% la 30 miliarde RON.
- În analiza an/an soldul depozitelor neguvernamentale a accelerat de la 10.4% în decembrie la 12.4% în ianuarie: componenta RON s-a majorat cu 12.2%, iar segmentul valută a urcat cu 12.7%.
- În abordarea alternativă soldul total al depozitelor populației a crescut cu 0.7% lună/lună la 179.6 miliarde RON, contrabalansând declinul componentei companii cu un ritm lunar de 0.1%, la 124.4 miliarde RON.

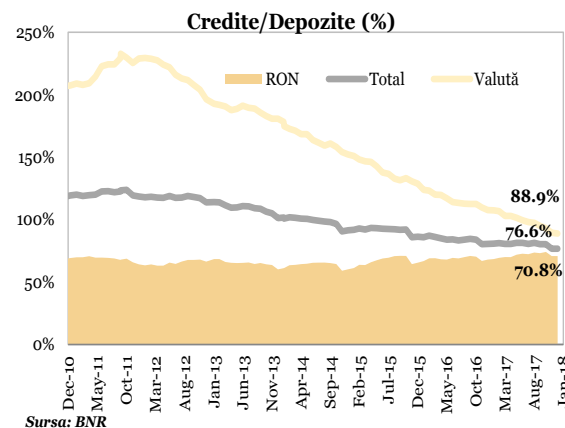


CREDITE/DEPOZITE

- Astfel, raportul credite-depozite s-a redus de la 76.7% în decembrie la 76.6% în ianuarie, nivelul minim din ultimele decenii. Această evoluție a fost determinată de ajustarea componentei valutare de la 89.4% în decembrie la 88.9% în ianuarie. Pe de altă parte, pe segmentul RON raportul credite-depozite s-a consolidat la 70.8% în prima lună din 2018.
- În dinamică an/an raportul credite-depozite a scăzut cu patru puncte procentuale în ianuarie, pe fondul ajustării componentei valutare cu 18.7 puncte procentuale. Pe de altă parte, componenta RON a urcat cu 2.8 puncte procentuale.

MARJELE NETE DE DOBÂNDĂ

- Conform datelor BNR marjele nete de dobândă aplicate în sectorul bancar din România au consemnat creșteri generalizate în ianuarie, evoluție determinată de majorarea ratelor de dobândă la credite, în contextul ciclului monetar post-criză din România și semnalelor privind finalul politicii monetare relaxate fără precedent implementată de Banca Centrală Europeană în Zona Euro.



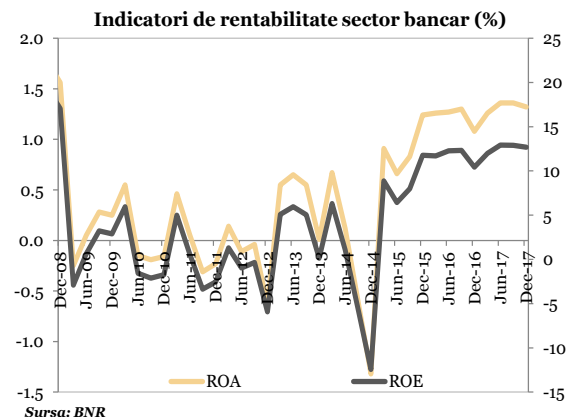
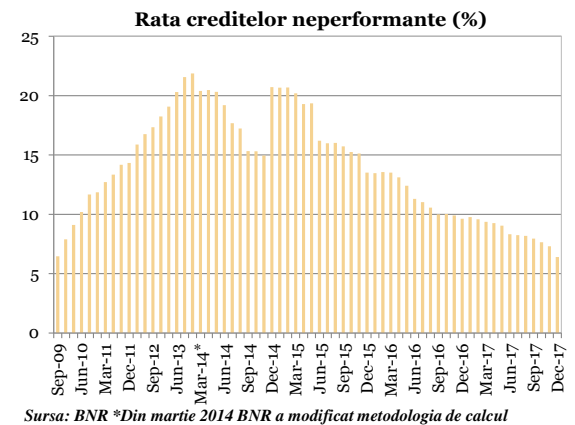
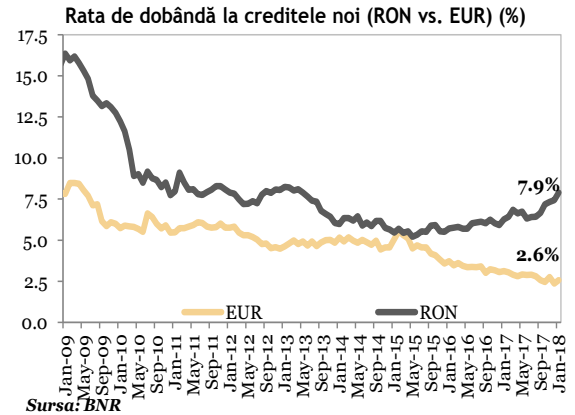
Sectorul Bancar

Lunar / Februarie 2018

- Astfel, pe segmentul credite-depozite în sold în RON marja netă de dobândă a crescut cu 20 puncte bază lună/lună la 6.18 puncte procentuale în ianuarie, cel mai ridicat nivel din decembrie 2006. Această evoluție a fost determinată de creșterea ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de 29 puncte bază la 7.63% (maximul din septembrie 2013). Rata de dobândă la depozite a urcat cu opt puncte bază lună/lună la 1.45% (cel mai ridicat nivel din februarie 2016).
- De asemenea, marja netă de dobândă la creditele-depozitele noi în RON s-a majorat cu 41 puncte bază lună/lună la 6.43 puncte procentuale (maximul din octombrie 2006), pe fondul creșterii ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de 45 puncte bază la 7.89% (cel mai ridicat nivel din mai 2013). Rata de dobândă la depozite a urcat cu patru puncte bază lună/lună la 1.46% (maximul din noiembrie 2015).
- În ceea ce privește creditele-depozitele în sold în EUR marja netă de dobândă s-a consolidat la 2.46 puncte procentuale în ianuarie (nivel minim istoric): ratele de dobândă la credite și depozite au scăzut cu câte un punct bază lună/lună la 2.64%, respectiv 0.18% (la minime istorice).
- Nu în ultimul rând, marja netă de dobândă la creditele-depozitele noi în EUR a crescut cu 22 puncte bază lună/lună la 2.43 puncte procentuale, dat fiind că rata de dobândă la credite a urcat cu un ritm lunar de 21 puncte bază la 2.57%, iar rata de dobândă la depozite s-a redus cu două puncte bază lună/lună la 0.14% (nivel minim istoric).

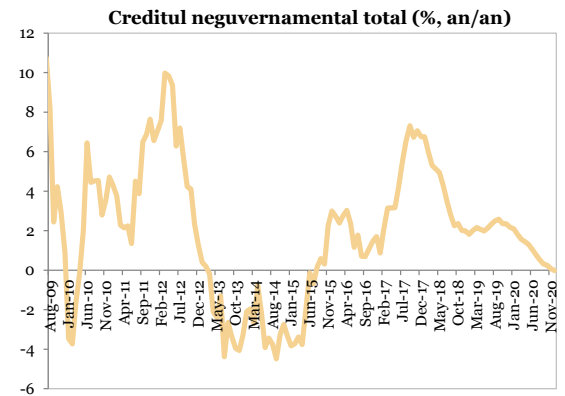
SECTORUL BANCAR

- Statisticile BNR indică și continuarea tendinței de scădere a ratei creditelor neperformante la finalul anului trecut, pe fondul dinamicii economiei la un ritm peste potențial, nivelului redus al costurilor reale de finanțare și eforturilor băncilor de ameliorare a calității activelor.
- Astfel, rata creditelor neperformante s-a redus cu 0.91 puncte procentuale lună/lună și cu 3.22 puncte procentuale an/an la 6.40% în decembrie 2017, nivelul minim de la final de 2008.
- De asemenea, datele BNR confirmă și continuarea tendinței de ameliorare a performanței financiare a sectorului bancar intern în 2017, evoluție determinată de o serie de factori: accelerarea economiei, majorarea marjei nete de dobândă, nivelul redus al costurilor reale de finanțare, gradul ridicat de concurență din sectorul bancar și tendința de scădere a ratei creditelor neperformante.
- Astfel, volumul activelor totale din sectorul bancar a crescut cu 5.2% trimestru/trimestru și cu 8.6% an/an la 427.4 miliarde RON în T4 2017.
- Anul trecut volumul mediu al activelor bancare s-a situat la 406.6 miliarde RON, în urcare cu 6.8% an/an (exprimat în EUR, 89 miliarde, în creștere cu 5% an/an).
- Sectorul bancar interne a înregistrat un profit agregat net de 5.4 miliarde RON în 2017, în urcare cu 30.6% an/an (ROA la 1.32%, ROE la 12.68%).
- Nu în ultimul rând, indicatorul de solvabilitate s-a situat la 18.86% la final de 2017, cu mult peste nivel minim.

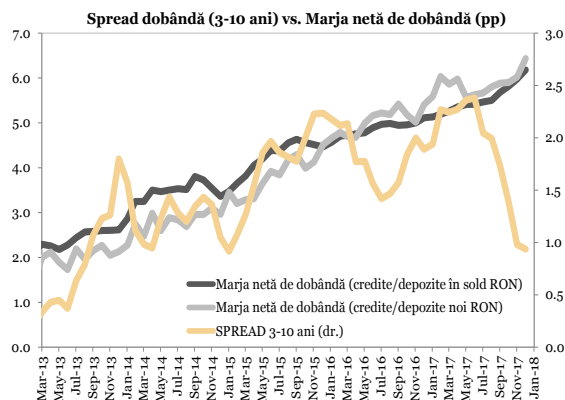


PERSPECTIVE

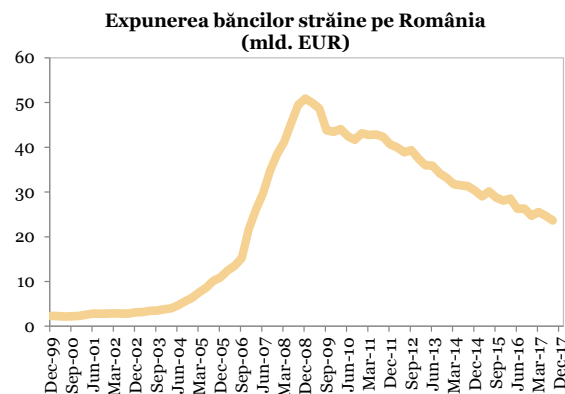
- Evoluțiile recente ale indicatorilor macroeconomici și monetari din România au confirmat scenariul nostru central, prin urmare menținem previziunile pe termen mediu.
- Ne așteptăm la creșterea soldului creditului neguvernamental cu ritmuri medii anuale de 3.9% în 2018, 2.2% în 2019, respectiv 0.2% în 2020.
- Pe de o parte, cererea de credite va fi susținută de continuitatea ciclului post-criză în economia reală și de nivelul accesibil al costurilor reale de finanțare.
- Pe de altă parte, performanța financiară recentă și intensificarea concurenței în sectorul bancar vor avea impact favorabil pentru oferta de servicii financiare.
- Per ansamblu, previzionăm o decelerare a dinamicii pieței creditului în trimestrele următoare, pe fondul maturității ciclului economic post-criză și rebalansării politicii economice pe plan intern, cu impact asupra costurilor nominale de finanțare.
- În ceea ce privește soldul depozitelor neguvernamentale previzionăm dinamici medii anuale de 10.5% în 2018, 9.4% în 2019, respectiv 9.1% în 2020, în contextul majorării ratelor de dobândă și consolidării ratei de economisire.
- Prin urmare, ne așteptăm la intensificarea excesului de lichiditate din sectorul bancar intern pe termen scurt și mediu, cu impact asupra gradului de concurență și procesului de consolidare.
- Nu în ultimul rând, considerăm că performanța financiară a sectorului bancar se va consolida în trimestrele următoare, pe fondul creșterii economiei reale, ciclului monetar post-criză și stabilizării ratei creditelor neperformante.
- Printre factorii de risc cu privire la dinamica sectorului bancar în trimestrele următoare menționăm: gradul ridicat de concentrare la nivel de economisire; expunerea ridicată pe datorie publică; maturitatea ciclului post-criză în economia reală și lipsa marjei de manevră în sfera politicii economice; intensificarea percepției de risc în sfera piețelor internaționale de capital; rebalansarea mix-ului de politici economice și inițiativele recente privind plafonarea ratelor de dobândă la creditele ipotecare și cele de consum în România.
- Considerăm că principalele provocări pentru evoluția sectorului bancar pe termen mediu constau în:
 - Majorarea ratelor de dobândă la titluri de stat
 - Revoluția Digitală / Fintech
 - Procesul de reglementare
 - Excesul de lichiditate
 - Dezvoltarea unui model de business echilibrat, cu accent pe segmentul de servicii bancare de investiții
- În ceea ce privește viitorul ecosistemului bancar Microsoft a publicat recent un raport în care sunt identificate trei viziuni:
 - **Ubicuitate** – băncile se axează îndeosebi pe modularitate și agilitate, implementând soluții sigure de securitate cibernetică și metode avansate de analiza datelor;
 - **Centralitate** – băncile se axează pe segmentele cu valoare adăugată ridicată și pe maximizarea competențelor de bază – trecerea la o platformă de business care are banca în centru cu scopul monetizării oportunităților utilizând infrastructura disponibilă (informații, securitate, reglementare, etc);
 - **Nodalitate** – instituțiile financiare oferă infrastructura și devin nucleul rețelelor care conectează populația și companiile.



Sursa: previziuni BT, pe baza datelor BNR, martie 2018



Sursa: Banca Transilvania pe baza datelor BNR



Sursa: Banca Reglementelor Internaționale

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 & 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 instrumente 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 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 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/>.