

Evoluții macroeconomice recente

- Economia mondială a crescut cu 3.7% an/an în 2017 (cel mai bun ritm din 2011), conform estimărilor Fondului Monetar Internațional, dată fiind accelerarea investițiilor productive în țările dezvoltate, cu impact de antrenare în plan global.
- PIB-ul SUA a accelerat la 2.3% an/an în 2017, pe fondul dinamizării investițiilor productive (4% an/an), în contextul nivelului scăzut al costurilor reale de finanțare și a perspectivelor de reducere a fiscalității (Președintele Trump a semnat reforma fiscală în decembrie).
- Totodată, economia Zonei Euro a crescut anul trecut cu cel mai bun ritm din 2007 (2.5% an/an), pe fondul politicii monetare relaxate implementată de Banca Centrală Europeană și climatului macro-financiar global favorabil.
- Nu în ultimul rând, PIB-ul Chinei (a doua economie a lumii) a accelerat la 6.9% an/an în 2017, evoluție determinată de ameliorarea cererii externe nete.
- Economia României a crescut cu 7% an/an în 2017 (cel mai bun ritm din 2008), pe fondul contribuției cererii interne, sub influența mix-ului pro-ciclic de politici economice.
- În economia financiară climatul pozitiv s-a consolidat recent, în contextul dinamicii indicatorilor din economia reală și a sezonului de raportări financiare pe T4 2017.

Scenariul macroeconomic central

- Am actualizat scenariul macroeconomic pe termen mediu pentru Statele Unite, Zona Euro și România prin încorporarea evoluțiilor macro-financiare recente (globale, europene și interne).
- Noile prognoze pe 2018 indică accelerarea economiei SUA (2.5% an/an), sub influența reformei fiscale, și un ritm de creștere în Zona Euro de 2.2% an/an.
- Pentru economia internă ne așteptăm la un proces de decelerare pe termen mediu, în convergență către ritmul potențial, pe fondul rebalansării politicii economice, tergiversării reformelor, acumulării de dezechilibre (după cum se poate nota în al doilea grafic din dreapta) în România și maturității ciclului economic global post-criză. PIB-ul ar putea crește cu ritmuri anuale de 4.2% în 2018, 3.3% în 2019 și 3.1% în 2020, după un ritm estimat la 7% an/an în 2017.
- În ceea ce privește dimensiunea financiară a economiei previzionăm accelerarea inflației, creșterea costurilor de finanțare și continuarea tendinței de depreciere a cursului real efectiv al RON în trimestrele următoare.
- Printre factorii de risc pentru acest scenariu menționăm: climatul macro-financiar și mix-ul de politici economice în SUA, Zona Euro și China; deciziile de politică economică, tensiunile din spațiul public și acumularea de riscuri la adresa stabilității macro-financiare în România; climatul geo-politic (global și regional).

scenariul macroeconomic central

Indicator / an	2016	2017	2018	2019	2020
PIB nominal (miliarde EUR)	169.8	180.4	190.1	201.2	213.7
PIB real (% an/an)	4.8	7.0	4.2	3.3	3.1
Consum privat (% an/an)	7.6	8.4	5.3	4.1	4.1
Investiții productive (% an/an)	-2.0	3.5	3.7	3.2	1.9
Consum public (% an/an)	3.1	4.5	1.7	1.5	1.9
Exporturi (% an/an)	8.7	9.1	7.5	5.5	4.5
Importuri (% an/an)	9.8	9.9	7.9	5.8	4.9
Rata șomajului (%)	5.9	5.0	4.7	4.7	5.0
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)	2.4	2.9	3.0	3.0	2.5
Datoria publică (% PIB)	37.6	36.3	36.4	36.7	36.5
Contul curent (% PIB)	-2.1	-3.6	-3.5	-3.7	-3.4
Rata de dobândă 10 ani (medie anuală) (%)	3.3	3.9	5.1	5.0	4.7
EUR/RON (medie anuală)	4.49	4.57	4.66	4.68	4.66

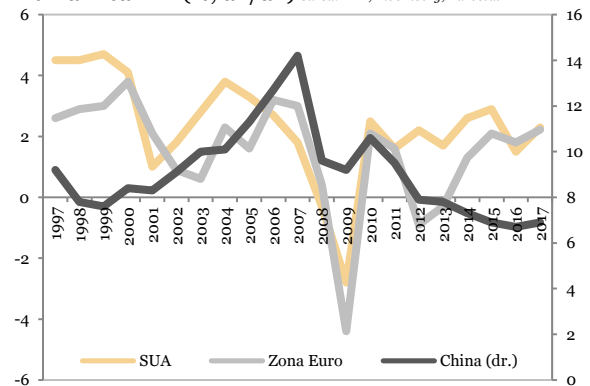
Sursa: INS, Eurostat, Comisia Europeană, AMECO, previziuni Banca Transilvania

Structura PIB	2014 (%)	2015 (%)	2016 (%)
Consum privat	61.7	61.8	62.7
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)	T4 2017	6.90	-
Inflație, IPC (% an/an)	Ian-2018	4.32	-
Rata șomajului	Dec-2017	-	4.6
Rata de dobândă de referință	din 08-Feb-2018	-	2.25

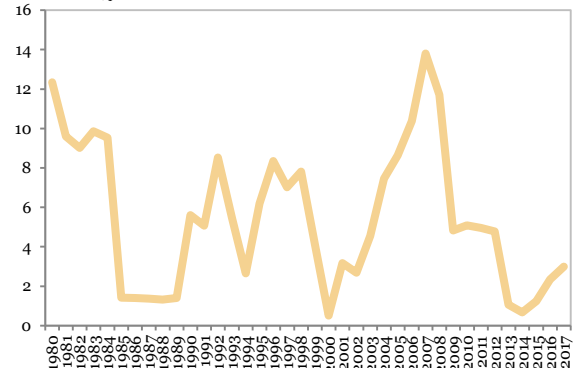
Sursă: Bloomberg, INS, Eurostat

dinamica PIB (% an/an) sursa: FMI, Bloomberg, Eurostat



investiții – economisire în România (% PIB)

sursa: FMI, prelucrări BT



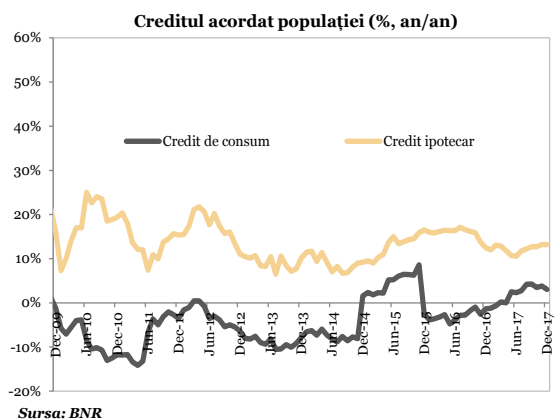
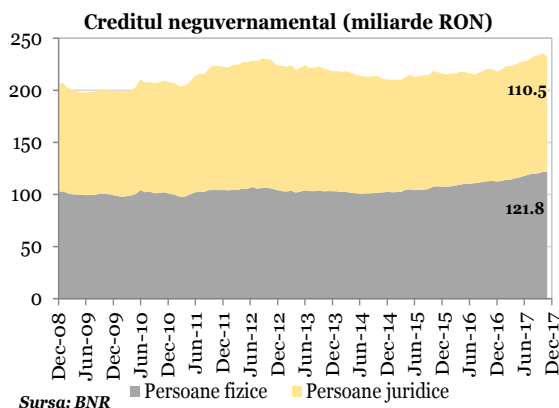
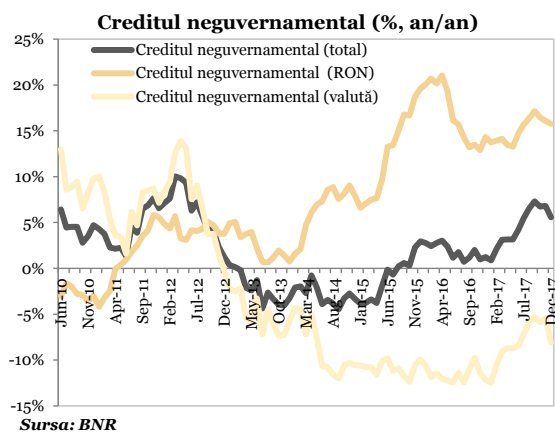
calendar macroeconomic februarie 2018

instituție	data	indicator
BNR	1 Feb	Rezervele internaționale (Ian)
INS	2 Feb	Turismul (Dec)
INS	5 Feb	Comerțul cu amănuntul (Dec)
BNR	7 Feb	Ședința de politică monetară
INS	9 Feb	Comenzile noi în industrie (Dec)
INS	9 Feb	Comerțul internațional cu bunuri (Dec)
INS	9 Feb	Salariul mediu net (Dec)
INS	10 Feb	Locurile de muncă vacante (T4 2017)
INS	12 Feb	Producția industrială (Dec)
BNR	13 Feb	Balanța de plăți (Dec)
INS	14 Feb	Dinamica PIB (T4 2017, P)
INS	14 Feb	Inflația (Ian)
INS	14 Feb	Sectorul de construcții (Dec)
BNR	23 Feb	Indicatorii monetari (Ian)
INS	28 Feb	Autorizații construcții rezidențiale (Ian)

Sursa : INS, BNR

CREDITE

- Datele publicate recent de Banca Națională a României (BNR) indică ajustarea soldului creditului neguvernamental cu un ritm lunar de 1.4% la 232.3 miliarde RON în decembrie (nivelul minim din august 2017).
- Această evoluție a fost determinată de declinul soldului creditului neguvernamental denominat în valută, cu 3.9% lună/lună la 86.5 miliarde RON (minimul din ianuarie 2008). Creditul acordat populației s-a redus cu un ritm lunar de 1.1% la 41.7 miliarde RON, iar componenta companii s-a diminuat cu 6.3% lună/lună la 44.8 miliarde RON.
- Pe de altă parte, soldul creditului neguvernamental denominat în RON a crescut pentru a 11-a lună consecutiv în decembrie, cu un ritm lunar de 0.1%, la 145.8 miliarde RON (nivel record), evoluție determinată de majorarea creditului acordat populației cu 0.8% lună/lună la 80.1 miliarde RON. Pe segmentul companii s-a înregistrat o ajustare cu un ritm lunar de 0.7% la 65.7 miliarde RON.
- În dinamică an/an soldul creditului neguvernamental a decelerat de la 6.8% în noiembrie la 5.6% în decembrie (cel mai redus ritm din iulie 2017).
- Creditul denominat în RON a urcat cu 15.8% an/an în ultima lună din 2017, notându-se avansul componentei populație cu 21.3% an/an: creditul de consum s-a majorat cu 11.8% an/an la 39.5 miliarde RON, iar creditul ipotecar a crescut cu 36% an/an la 39.1 miliarde RON (nivel record). De asemenea, creditul acordat companiilor a consemnat un avans de 9.7% an/an în decembrie.
- Pe de altă parte, creditul denominat în valută a scăzut cu 8.1% an/an în decembrie: componentele populație și companii s-au diminuat cu 11.3% an/an, respectiv cu 5% an/an.
- Astfel, în 2017 creditul neguvernamental total a crescut în medie cu 4.6% an/an, pe fondul majorării componentei RON cu 15.1% an/an, evoluție susținută de accelerarea economiei interne, nivelul accesibil al costurilor reale de finanțare și gradul ridicat de concurență din sectorul bancar. Segmentele populație și companii au urcat cu 22% an/an, respectiv cu 8% an/an.
- Pe de altă parte, creditul denominat în valută a scăzut cu 8.1% an/an în 2017: componentele populație și companii s-au ajustat cu 12.4% an/an, respectiv 3.6% an/an.
- În abordarea alternativă creditul total acordat populației a urcat cu 7.8% ytd la 121.8 miliarde RON (nivel record) în decembrie, evoluție susținută de: creșterea venitului real disponibil al populației, nivelul redus al ratelor reale de dobândă, Programul Prima Casă și gradul ridicat de concurență din sectorul bancar (cu impact asupra ofertei de servicii). Creditul de consum a crescut cu 3.1% ytd la 53.8 miliarde RON, iar creditul ipotecar s-a majorat cu 13.2% ytd la 66.2 miliarde RON (nivel record).
- De asemenea, creditul direcționat către companii a urcat cu 3.2% ytd la 110.5 miliarde RON anul trecut, pe fondul dinamizării investițiilor productive și nivelului scăzut al costurilor reale de finanțare.
- La final de 2017 creditul în RON avea o pondere de 62.8% în totalul creditului neguvernamental (cel mai ridicat nivel din ultimele decenii).



DEPOZITE

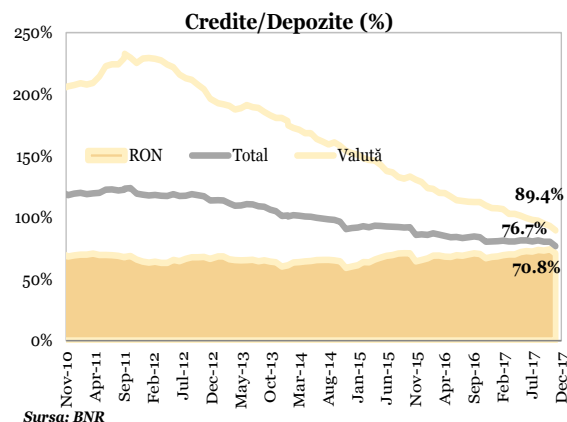
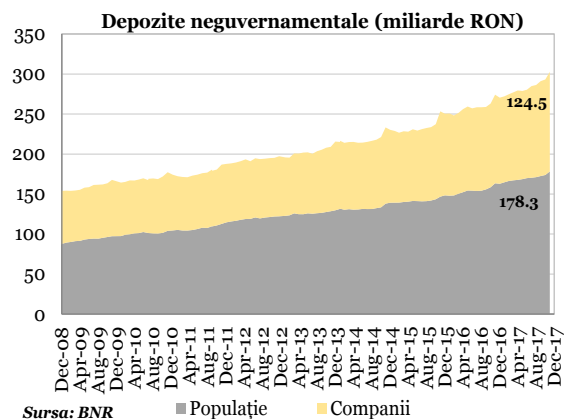
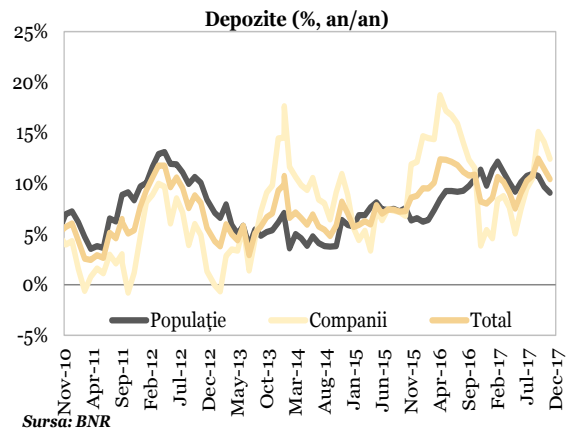
- Conform datelor BNR depozitele neguvernamentale au continuat tendința ascendentă în decembrie, evoluție determinată de factori precum: perspectivele de politică monetară pe plan intern (banca centrală a lansat ciclul post-criză la final de 2017), nivelul ridicat al percepției de risc (reflectat și de dinamica economisirii), pe fondul tensiunilor din spațiul public și acumulării de riscuri la adresa stabilității macro-financiare pe termen mediu.
- Astfel, depozitele neguvernamentale au crescut cu 3.3% lună/lună la 302.8 miliarde RON în decembrie, nivel record.
- Se evidențiază majorarea depozitelor neguvernamentale denumite în RON cu un ritm lunar de 4.8% la 206.1 miliarde RON, pe fondul creșterii ratelor de dobândă, dat fiind că BNR a îngustat coridorul format din ratele de dobândă la facilitățile permanente în jurul ratei de dobândă de referință: componenta populație a urcat cu 3% lună/lună la 111.2 miliarde RON, iar segmentul companii a crescut cu o dinamică lunară de 7% la 94.8 miliarde RON.
- Totodată, depozitele neguvernamentale denumite în valută au consemnat un avans de 0.2% lună/lună la 96.7 miliarde RON în decembrie, dat fiind că majorarea componentei populație cu un ritm lunar de 1.8% la 67 miliarde RON a contrabalansat ajustarea segmentului companii cu o dinamică lunară de 3.3% la 29.7 miliarde RON.
- În dinamică an/an depozitele neguvernamentale au decelerat de la 11.4% în noiembrie la 10.4% în decembrie: componentele RON și valută au urcat cu 9.4%, respectiv 12.7%.
- Astfel, în 2017 depozitele neguvernamentale au crescut cu 10.4% ytd: componenta companii a urcat cu 12.4% ytd la 124.5 miliarde RON, iar segmentul populație s-a majorat cu 9.1% ytd la 178.3 miliarde RON.

CREDITE/DEPOZITE

- Prin urmare, raportul credite-depozite s-a diminuat de la 80.4% în noiembrie la 76.7% în decembrie, nivel minim istoric. Pe segmentul RON raportul credite/depozite a scăzut de la 74.1% în noiembrie la 70.8% în decembrie. De asemenea, componenta valutară s-a ajustat cu 3.7 puncte procentuale lună/lună la 89.4% (nivel minim istoric).
- În analiza an/an raportul credite/depozite a scăzut cu 3.5 puncte procentuale în decembrie, dată fiind ajustarea înregistrată de segmentul valutar cu 20.3 puncte procentuale. Pe de altă parte, componenta RON a crescut cu 3.9 puncte procentuale an/an în decembrie.

MARJELE NETE DE DOBÂNDĂ

- Statisticile publicate de BNR indică evoluția divergentă a marjelor nete de dobândă aplicate în sectorul bancar intern în luna decembrie: creștere pe segmentul RON vs. scădere în sfera componentei EUR. Această evoluție a fost determinată de perspectivele divergente de politică monetară pe termen scurt: normalizare (un nou ciclu monetar) în România vs. continuarea relaxării monetare fără precedent în Zona Euro.
- Spre exemplu, marja netă de dobândă la creditele/depozitele în sold în RON a urcat cu 16pb lună/lună la 5.98 puncte procentuale în decembrie, nivelul maxim din decembrie 2006. Rata de dobândă la credite s-a majorat cu un ritm lunar de 24 puncte bază la 7.34% (maximul din octombrie 2013), iar rata de dobândă la depozite a crescut cu opt puncte bază lună/lună la 1.36% (cel mai ridicat nivel din martie 2016).



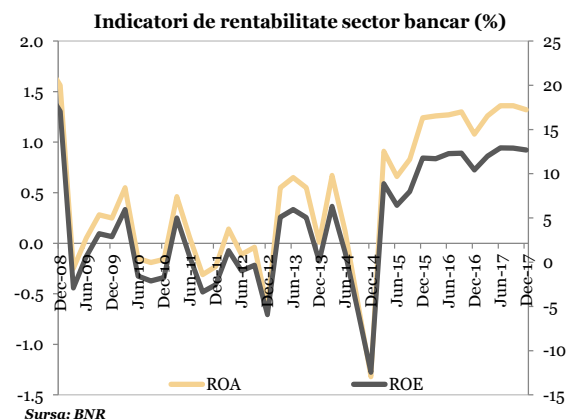
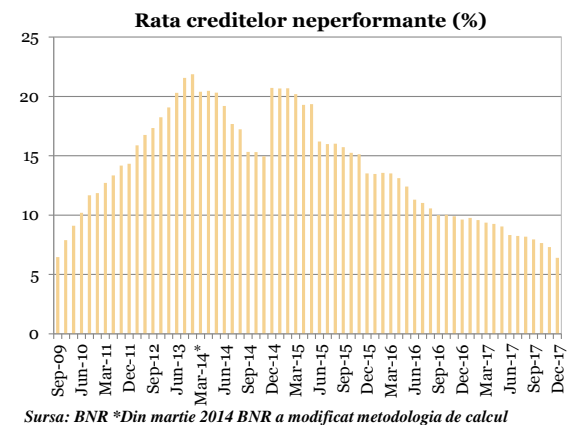
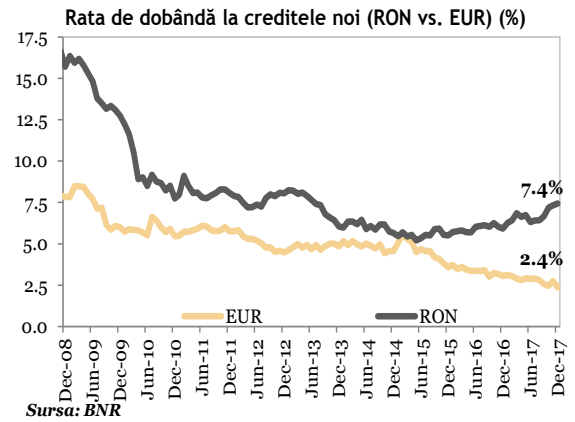
Sectorul Bancar

Lunar / Ianuarie 2018

- Totodată, pentru creditele-depozitele noi în RON marja netă de dobândă a crescut cu 12 puncte bază lună/lună la 6.02 puncte procentuale în decembrie (cel mai ridicat nivel din martie 2017), pe fondul majorării ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de 12 puncte bază la 7.44% (maximul din iunie 2013). Rata de dobândă la depozite s-a consolidat la 1.42% (cel mai ridicat nivel din noiembrie 2015).
- Pe de altă parte, marja netă de dobândă la credite-depozite în sold în EUR s-a redus cu opt puncte bază lună/lună la 2.46 puncte procentuale în decembrie (minim istoric). Această evoluție a fost determinată de declinul ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de nouă puncte bază la 2.65% (nivel minim record). Rata de dobândă la depozite a scăzut cu un punct bază față de noiembrie la 0.19%.
- Nu în ultimul rând, marja netă de dobândă la creditele-depozitele noi în EUR a scăzut cu un ritm lunar de 37 puncte bază la 2.21 puncte procentuale în decembrie (nivel minim istoric), pe fondul ajustării ratei de dobândă la credite cu 39 puncte bază lună/lună la 2.37% (minim record). Rata de dobândă la depozite a scăzut cu un punct bază lună/lună la 0.16%.
- Astfel, între decembrie 2016 și decembrie 2017 marjele nete de dobândă au crescut la creditele-depozitele în RON (cu 0.98 puncte procentuale ytd la cele în sold și cu 1.01 puncte procentuale la cele noi), evoluție puternic influențată de ciclul monetar post-criză lansat de BNR.
- Pe de altă parte, marjele nete de dobândă s-au redus pe segmentul credite-depozite în EUR între ianuarie-decembrie 2017 (cu 60 puncte bază ytd la cele în sold și cu 66 puncte bază la cele noi), pe fondul persistenței politicii monetare relaxate fără precedent în Zona Euro.

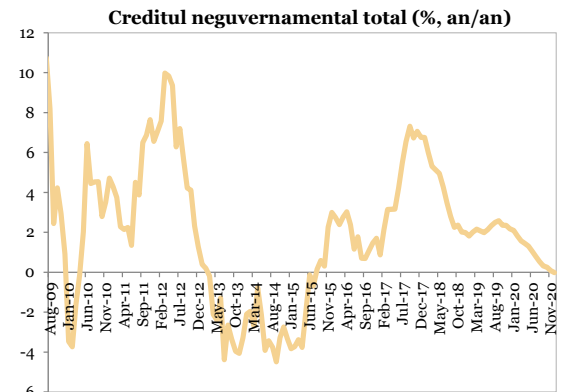
SECTORUL BANCAR

- Conform datelor publicate recent de BNR rata creditelor neperformante a continuat tendința descendentă în luna decembrie, evoluție susținută de dinamica economiei la un ritm peste potențial, nivelul redus al costurilor reale de finanțare și eforturile băncilor de ajustare bilanțieră.
- Astfel, rata creditelor neperformante s-a diminuat cu 0.91 puncte procentuale lună/lună și cu 3.22 puncte procentuale an/an la 6.40% în decembrie, cel mai redus nivel din 2009.
- În 2017 acest indicator a înregistrat un nivel mediu de 8.42%, în scădere de la 11.54% în 2016.
- Totodată, statisticile băncii centrale confirmă și procesul de ameliorare a performanței financiare a sectorului bancar intern în 2017.
- Astfel, activele totale au crescut cu 5.2% trimestru/trimestru și cu 8.6% an/an la 427.4 miliarde RON (nivel record) în ultimul trimestru al anului trecut.
- În 2017 acest indicator a înregistrat un nivel mediu de 406.6 miliarde RON, în creștere cu 6.8% an/an (exprimat în EUR 89 miliarde, în urcare cu 5% an/an).
- Sectorul bancar a înregistrat un profit net agregat 5.4 miliarde RON în creștere cu 30.6% an/an în 2017 (ROA la 1.32%, ROE la 12.68%).
- La final de 2017 indicatorul de solvabilitate s-a situat la 18.86% (în diminuare de la 18.98% în T3), nivel cu mult peste pragul minim.

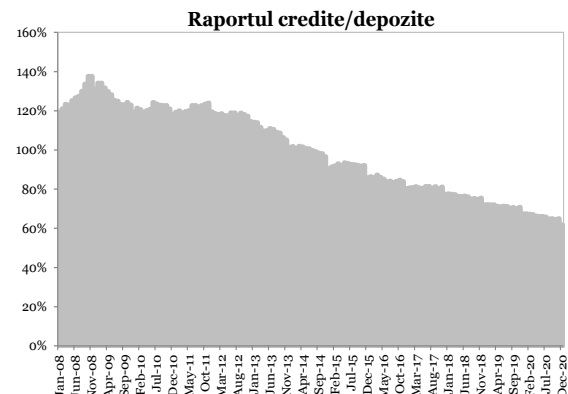


PERSPECTIVE

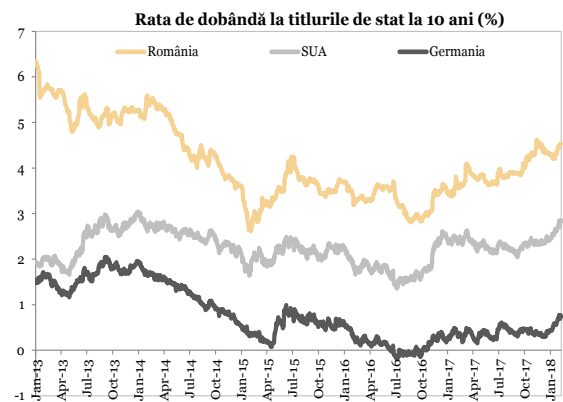
- Menținem previziunile privind dinamica creditului neguvernamental și a depozitelor neguvernamentale pe termen mediu, dat fiind că evoluțiile din luna decembrie s-au situat în linie cu scenariul nostru central.
- Astfel, ne așteptăm la creșterea soldului creditului neguvernamental total cu ritmuri medii anuale de 3.9% în 2018, 2.2% în 2019 și 0.9% în 2020. Acest scenariu este susținut de o serie de factori, printre care menționăm: continuarea ciclului economic post-criză în economia reală (cu impact pozitiv pentru cererea de credite din partea populației și companiilor), nivelul accesibil al costurilor reale de finanțare și gradul ridicat de concurență din sectorul bancar, cu impact asupra ofertei de servicii.
- Pe de altă parte, atragem atenția cu privire la faptul că ciclul creditării pare să fi intrat în faza de maturitate, dat fiind că ne așteptăm la decelerarea economiei (în convergență spre ritmul potențial) și la creșterea graduală a costurilor nominale de finanțare. De altfel, BNR a majorat rata de dobândă de referință de la 1.75% la 2.25% de la începutul anului până în prezent.
- Pentru depozitele neguvernamentale previzionăm continuarea tendinței ascendente pe termen mediu, pe fondul creșterii ratelor de dobândă și consolidării ratei de economisire. În scenariul nostru central depozitele neguvernamentale ar putea crește cu ritmuri medii anuale de 10.5% în 2018, 9.4% în 2019 și 9.1% în 2020.
- Prin urmare, ne așteptăm la majorarea excesului de lichiditate în sectorul bancar în trimestrele următoare, către noi maxime, evoluție care va contribui la intensificarea concurenței (cu impact pozitiv pentru oferta de servicii) și la continuarea procesului de consolidare.
- În ceea ce privește performanța financiară a sectorului bancar previzionăm perspective pozitive pe termen scurt, susținute de nivelul ridicat al marjelor nete de dobândă și declinul ratei creditelor neperformante, factori contrabalansați de creșterea ratelor de dobândă la titluri de stat (cu impact asupra portofoliului).
- Specialiștii Microsoft au publicat recent un raport privind viitorul ecosistemului bancar, evidențind 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.
- În încheierea acestei analize menționăm factorii de risc și provocările la adresa sectorului bancar intern pe termen scurt și mediu: 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 cripto-monedelor; identificarea unui model de afaceri sustenabil, cu o atenție mai mare acordată segmentului investițional.



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



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



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 & TRANZACȚIONARE

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](#)
- tranzacționare 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 tranzacții 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 în surse 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.

Remunerația 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/>.