

## Evoluții macroeconomice recente

- Pe parcursul ultimelor săptămâni economia mondială a resimțit intensificarea tensiunilor comerciale și unda de volatilitate din piețele financiare internaționale. Conform indicatorului PMI Compozit (calculat de JP Morgan) ritmul de creștere economică din plan global a decelerat în martie, spre cel mai redus nivel din februarie 2017, evoluție determinată, în principal, de deteriorarea din sfera serviciilor.
- Cu toate acestea, economia mondială a crescut în T1 2017 cu cea mai bună dinamică din T3 2014.
- Se evidențiază accelerarea economiei SUA (2.9% an/an în T1 – cel mai bun ritm din T2 2015), pe fondul ameliorării consumului public (1.2% an/an), care a contrabalansat decelerarea investițiilor și consumului privat (dinamici an/an de 4.6%, respectiv 2.6%).
- Pe de altă parte, în Zona Euro indicatorii macroeconomici au consemnat evoluții predominant nefavorabile în perioada recentă, care confirmă maturitatea ciclului economic post-criză și exprimă premise de decelerare pe termen scurt și mediu.
- În China (a doua economie a lumii) PIB-ul a crescut cu un ritm trimestrial de 1.4% în T1 (cel mai redus din ultimii doi ani), dar dinamica an/an s-a consolidat la 6.8%.
- Economia internă a decelerat la 4% an/an în T1 (conform estimărilor preliminare ale Institutului Național de Statistică), evoluție determinată de acumularea de tensiuni, cu impact asupra indicatorilor de încredere.
- În sfera economiei financiare se observă continuarea tendinței de majorare a costurilor de finanțare, persistența volatilității pe piețele de acțiuni, aprecierea dolarului SUA și creșterea cotațiilor internaționale la țitei în ultimele săptămâni.

## Scenariul macroeconomic central

- Prin încorporarea evoluțiilor recente (globale, europene și interne) din economia reală și din economia financiară am revizuit scenariul central de previziune pe Statele Unite, Zona Euro și România pentru perioada 2018-2020.
- Conform noilor prognoze dinamica anuală a PIB-ului SUA ar putea accelera de la 2.3% în 2017 la 2.6% în 2018, urmând să decelereze la 2% în 2019 și 1.8% în 2020.
- Pentru Zona Euro previzionăm temperarea ritmului anual de creștere economică de la 2.4% în 2017 la 1.9% în 2018, 1.7% în 2019, respectiv 1.4% în 2020.
- Ne așteptăm la decelerarea PIB-ului (în convergență spre potențial) și în România, pe fondul maturității ciclului global post-criză și rebalansării politicii economice interne: dinamici anuale de 4.7% în 2018, 3.3% în 2019, respectiv 2.9% în 2020.
- În economia financiară previzionăm continuarea tendințelor de majorare a costurilor de finanțare și de depreciere a monedei naționale pe termen scurt și mediu.
- Printre riscurile principale asociate acestui scenariu menționăm: climatul macro-financiar global și european, inclusiv deciziile de politică economică din SUA, China și Zona Euro; evoluția balanței de plăți și a finanțelor publice și tensiunile politice interne.

### scenariul macroeconomic central

Indicator / an	2016	2017	2018	2019	2020
PIB nominal (miliarde EUR)	169.8	187.9	197.8	209.0	220.7
PIB real (% an/an)	4.8	6.9	4.7	3.3	2.9
Consum privat (% an/an)	7.6	10.1	6.6	5.1	4.7
Investiții productive (% an/an)	-2.0	4.7	4.3	3.4	1.7
Consum public (% an/an)	3.1	0.7	0.5	0.4	0.4
Exporturi (% an/an)	8.7	9.7	7.2	5.1	4.9
Importuri (% an/an)	9.8	11.3	8.1	6.4	5.7
Rata șomajului (%)	5.9	4.9	4.6	4.8	5.2
Inflația* (IAPC) (% an/an, medie)	-1.1	1.1	3.4	2.9	2.6
Dobânda de politică monetară (%)	1.75	1.75	3.25	3.25	3.00
Deficit bugetar (% PIB)	3.0	2.9	3.0	3.0	2.5
Datoria publică (% PIB)	37.4	35.0	35.1	35.5	35.7
Contul curent (% PIB)	-2.1	-3.4	-4.0	-4.5	-4.5
Rata de dobândă 10 ani (medie anuală) (%)	3.3	3.9	5.0	5.3	4.9
EUR/RON (medie anuală)	4.49	4.57	4.70	4.73	4.73

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

Structura PIB	2015 (%)	2016 (%)	2017 (%)
Consum privat	61.8	62.7	62.6
Consum public	13.6	14.2	15.1
Investiții productive	24.7	23.0	22.6
Exporturi	41.0	41.3	41.4
Importuri	41.6	42.2	43.6

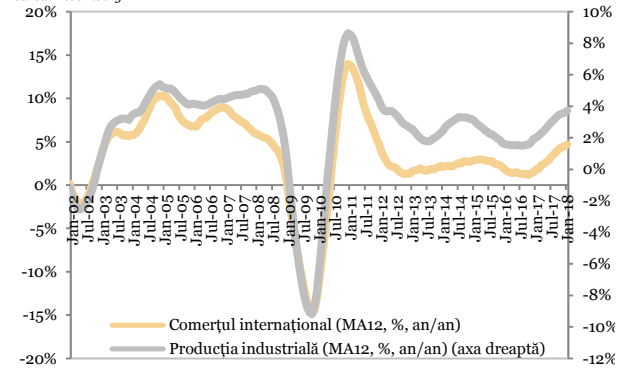
  

Indicatori macro	perioadă	an/an (%)	nivel (%)
PIB real (% an/an)	T1 2018	4.00	-
Inflație, IPC (% an/an)	Apr-2018	5.22	-
Rata șomajului	Mar-2018	-	4.50
Rata de dobândă de referință	din 08-Mai-2018	-	2.50

Sursă: Bloomberg, INS, Eurostat

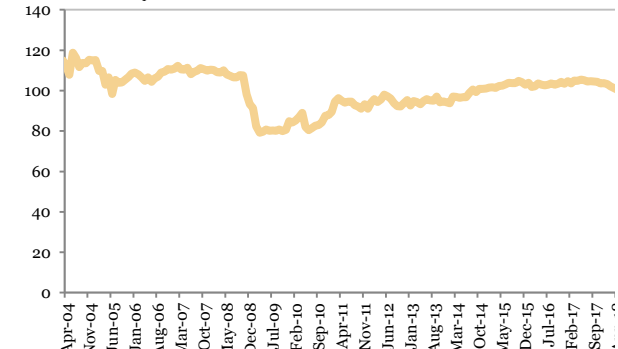
## comerțul internațional vs. producția industrială globală

sursa: Bloomberg



## indicator încredere în economia României

sursa: Comisia Europeană



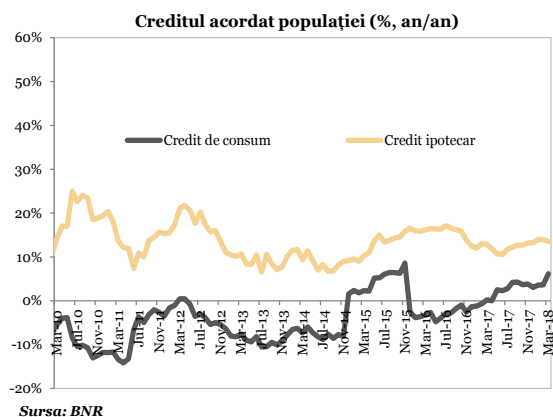
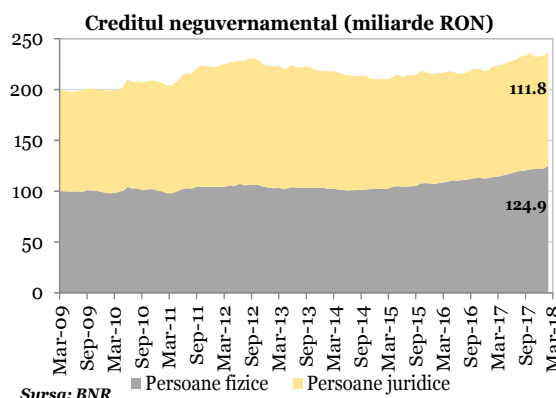
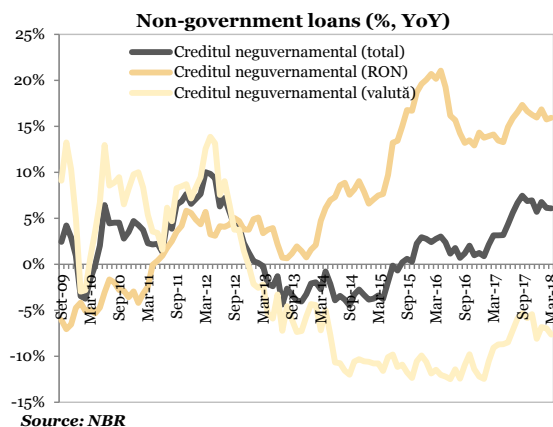
## calendar macroeconomic mai 2018

instituție	data	indicator
INS	2 Mai	Rata șomajului (Mar)
BNR	2 Mai	Rezervele internaționale (Apr)
INS	3 Mai	Turismul (Mar)
INS	4 Mai	Comerțul cu amănuntul (Mar)
INS	7 Mai	Ocuparea și șomajul (1Q)
BNR	7 Mai	Ședința de politică monetară
INS	9 Mai	Salariul mediu net (Mar)
INS	10 Mai	Comerțul internațional (Mar)
INS	11 Mai	Comenzile noi în industrie (Mar)
INS	11 Mai	Producția industrială (Mar)
INS	14 Mai	Inflația (Apr)
INS	14 Mai	Sectorul de construcții (Mar)
BNR	14 Mai	Balanța de plăți (Mar)
INS	15 Mai	Dinamica PIB (T1 2018, P)
INS	21 Mai	Rata locurilor vacante (T1 2018)
BNR	25 Mai	Indicatorii monetari (Apr)
INS	29 Mai	Tendințe în economie (May-Jul)
INS	30 Mai	Autorizații construcții (Apr)
INS	31 Mai	Rata șomajului (Apr)

Sursa : INS, BNR

## CREDITE

- Statisticile publicate de Banca Națională a României (BNR) indică creșterea soldului creditului neguvernamental pentru a treia lună la rând în martie, cu un ritm lunar de 1.4%, la 236.7 miliarde RON (nivel record).
- Se evidențiază majorarea soldului creditului denominat în moneda națională cu 2.6% lună/lună la 150.6 miliarde RON, evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare (accelerarea inflației a contrabalansat creșterea ratelor nominale de dobândă): creditul acordat populației a urcat cu 3.5% lună/lună la 84.3 miliarde RON, iar componenta companii a consemnat un avans lunar de 1.4% la 66.3 miliarde RON.
- Pe de altă parte, soldul creditului denominat în valută s-a ajustat cu 0.5% lună/lună la 86 miliarde RON în martie, pe fondul declinului componentei populație cu un ritm lunar de 1.2%, la 40.5 miliarde RON. Creditul direcționat către companii a urcat cu 0.1% lună/lună la 45.5 miliarde RON.
- Dinamica an/an a soldului creditului neguvernamental s-a consolidat la 6.1% în martie.
- Creditul denominat în RON a urcat cu 15.9% an/an, pe fondul evoluției economiei la un ritm peste potențial și nivelului redus al costurilor reale de finanțare: creditul acordat populației a crescut cu 23.3% an/an (cel mai bun ritm din februarie 2017), dar componenta companii a decelerat la 7.8% an/an (cel mai redus ritm din mai 2017).
- Pe de altă parte, soldul creditului denominat în valută s-a redus cu 7.7% an/an în martie: componentele populație și companii s-au ajustat cu 11.3% an/an, respectiv cu 4.1% an/an.
- În abordarea alternativă, soldul creditului total acordat populației a crescut cu 2.5% ytd la 124.9 miliarde RON (nivel record) în trimestrul I. Componenta consum a urcat cu 3% ytd la 55.4 miliarde RON (maximul din ianuarie 2015), iar segmentul ipotecar s-a majorat cu 2.2% ytd la 67.6 miliarde RON (maxim istoric, evoluție influențată și de Programul Prima Casă).
- Totodată, soldul creditului total acordat companiilor a urcat cu 1.1% ytd la 111.8 miliarde RON în perioada ianuarie-martie 2018.
- La final de martie creditul denominat în RON reprezenta 63.6% din totalul creditul neguvernamental (cea mai ridicată pondere din ultimele decenii).



## DEPOZITE

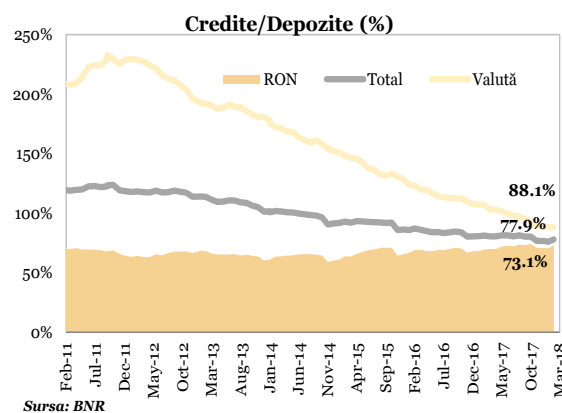
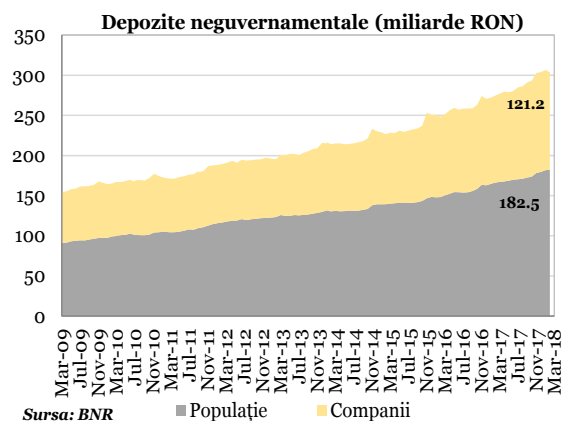
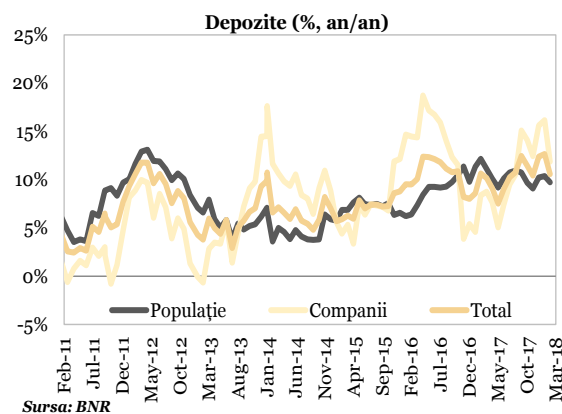
- Conform datelor publicate de BNR soldul depozitelor neguvernamentale a scăzut cu 0.7% lună/lună la 303.7 miliarde RON în martie.
- Evoluția a fost determinată îndeosebi de declinul depozitelor denumite în RON cu un ritm lunar de 1% la 206 miliarde RON, pe fondul nivelului redus al ratelor reale de dobândă (în contextul accelerării inflației): componenta populație s-a diminuat cu 0.1% lună/lună la 113.6 miliarde RON, iar segmentul companii a scăzut cu o dinamică lunară de 2.1% la 92.4 miliarde RON.
- Pe de altă parte, soldul depozitelor denumite în valută s-a consolidat la 97.7 miliarde RON în martie: creșterea înregistrată pe segmentul populație cu 1.1% lună/lună la 68.9 miliarde RON a contrabalansat ajustarea componentei companii cu un ritm lunar de 2.6% la 28.8 miliarde RON.
- Dinamica an/an a soldului depozitelor neguvernamentale s-a temperat de la 12.9% în februarie la 10.8% în martie: depozitele în RON au urcat cu 10.2%, iar cele în valută s-au majorat cu 11.9%.
- În abordarea alternativă soldul total al depozitelor companiilor s-a ajustat cu 2.7% ytd la 121.2 miliarde RON, în timp ce componenta populație a crescut cu 2.3% ytd la 182.5 miliarde RON în primul trimestru al anului curent.

## CREDITE/DEPOZITE

- Prin urmare, raportul credite-depozite a crescut de la 76.1% în februarie la 77.9% în martie, evoluție determinată de majorarea înregistrată pe segmentul RON (de la 70.4% la 73.1%).
- Pe de altă parte, raportul credite-depozite în valută a stagnat la 88.1% în martie, nivelul minim din ultimele decenii.
- În dinamică an/an raportul credite-depozite a scăzut cu 3.3 puncte procentuale în martie, evoluție determinată de ajustarea componentei valutare cu 18.7 puncte procentuale, parțial contrabalansată de creșterea din sfera segmentului RON cu 3.8 puncte procentuale.

## MARJELE NETE DE DOBÂNDĂ

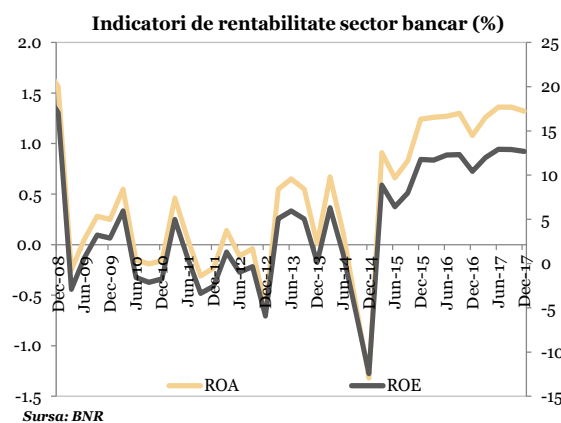
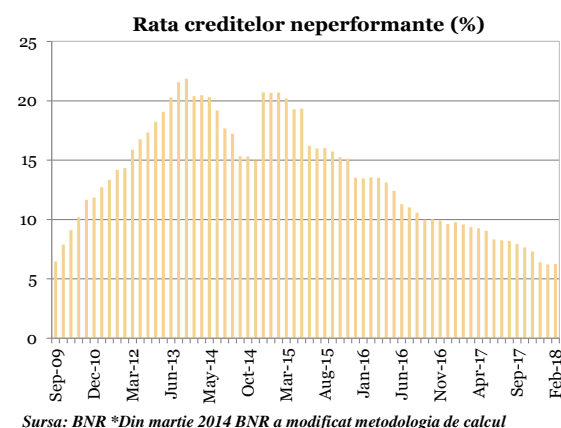
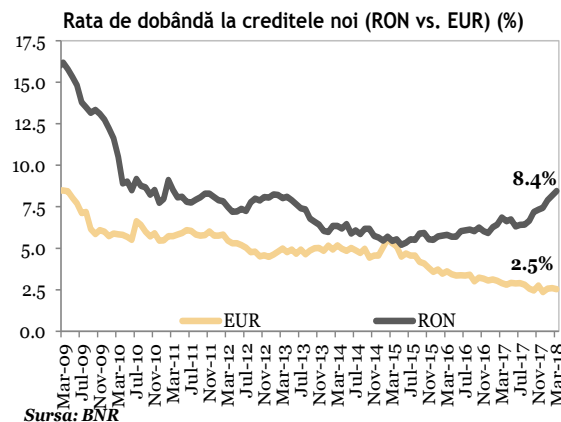
- Statisticile BNR indică și evoluția divergentă a marjelor nete de dobândă aplicate în sectorul bancar intern în luna martie: creștere pe segmentul RON vs. scădere în sfera valutară.
- Considerăm că această evoluție a fost determinată, în principal, de divergența de politică monetară pe termen scurt: ciclul monetar post-criză din România lansat de BNR încă din toamna anului trecut (prin îngustarea coridorului format de ratele de dobândă în jurul ratei de dobândă de referință, urmată de majorarea ratei de dobândă) vs. continuarea politicii monetare relaxate în Zona Euro.
- Pe segmentul credite-depozite în sold în RON marja netă de dobândă a crescut cu 21 puncte bază lună/lună la 6.36 puncte procentuale în martie, cel mai ridicat nivel din decembrie 2006. Evoluția a fost determinată de creșterea ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de 22 puncte bază la 7.87% (maximul din iulie 2013). Rata de dobândă la depozite a urcat cu două puncte bază lună/lună la 1.51% (cel mai ridicat nivel din ianuarie 2016).



- Totodată, marja netă de dobândă la creditele-depozitele noi denumite în moneda națională s-a majorat cu o dinamică lunară de 32 puncte bază la 7.0 puncte procentuale în martie (maximul din aprilie 2006). Rata de dobândă la credite a urcat cu 27 puncte bază lună/lună la 8.44% (cel mai ridicat nivel din martie 2011), în timp ce rata de dobândă la depozite s-a redus cu cinci puncte bază față de februarie la 1.44% (nivelul minim din decembrie 2017).
- Pe de altă parte, pe segmentul credite-depozite în sold în EUR marja netă de dobândă s-a diminuat cu un ritm lunar de șase puncte bază la 2.39 puncte procentuale (minim istoric) în martie. Evoluția a fost determinată de scăderea ratei de dobândă la credite cu șase puncte bază lună/lună la 2.55% (nivel minim record). Rata de dobândă la depozite s-a consolidat la 0.16% în martie (minim istoric).
- Nu în ultimul rând, marja netă de dobândă la creditele-depozite noi în EUR a înregistrat un ritm lunar de declin de șase puncte bază la 2.41 puncte procentuale în martie, pe fondul scăderii ratei de dobândă la credite cu șase puncte bază lună/lună la 2.53% (nivelul minim din decembrie 2017). Rata de dobândă la depozite s-a consolidat la 0.13% în a treia lună a anului curent.
- Prin urmare, în primul trimestru din 2018 marja netă de dobândă a crescut pentru creditele-depozitele în RON: cu 38 puncte bază ytd la cele în sold și cu 98 puncte bază ytd la cele noi.
- Pe de altă parte, marjele nete de dobândă au prezentat evoluții divergente la creditele-depozitele în EUR în perioada ianuarie-martie: scădere la cele în sold cu un ritm de șase puncte bază ytd și creștere la cele noi cu 20 puncte bază ytd.

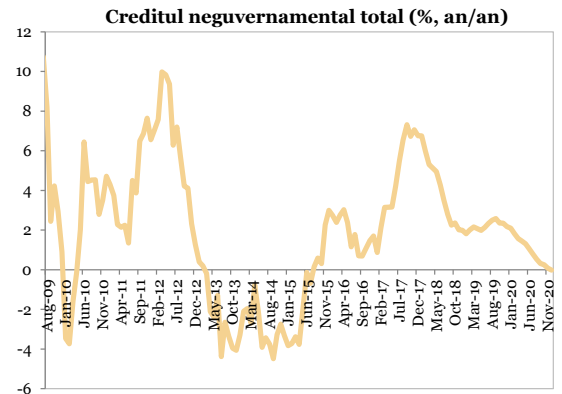
## SECTORUL BANCAR

- Conform statisticilor BNR rata creditelor neperformante s-a consolidat la 6.2% în februarie, nivelul minim din ultimii nouă ani (în scădere cu 3.3 puncte procentuale an/an).
- Evoluția ratei creditelor neperformante în ultimele trimestre a fost influențată de o serie de factori: dinamica economiei la un ritm peste potențial, majorarea costurilor nominale de finanțare (contrabalansată de accelerarea inflației), incertitudinile din sfera mix-ului de politici economice.
- În ceea ce privește performanța financiară a sectorului bancar intern se observă continuarea tendinței de ameliorare în 2017, evoluție susținută de: 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 intern 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.

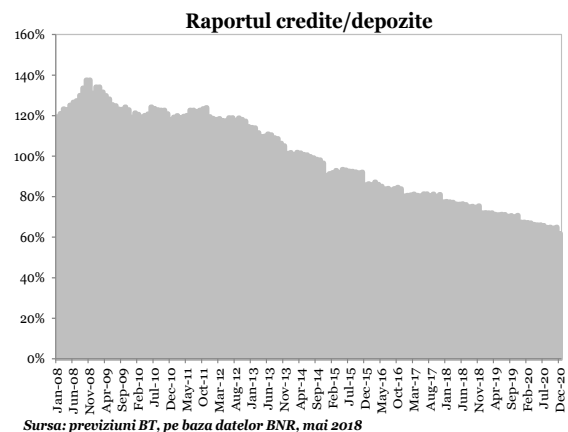


## PERSPECTIVE

- Menținem previziunile privind evoluția creditelor neguvernamentale și a depozitelor neguvernamentale din România în perioada 2018-2020, dat fiind că dinamicile recente au fost, în linii mari, în linie cu scenariul nostru central.
- Ne așteptăm la creșteri ale creditului neguvernamental cu ritmuri medii anuale în decelerare de la 4.7% în 2017 la 3.9% în 2018, 2.2% în 2019, respectiv 0.2% în 2020, într-o evoluție influențată atât de factori externi (maturitatea ciclului post-criză și normalizarea politicii monetare în SUA, cu impact asupra costurilor de finanțare în plan global, dar și la nivelul percepției de risc investițional pe piețele emergente), precum și de elemente interne (rebalansarea politicii economice, în contextul acumulării de dezechilibre macroeconomice, cu impact asupra ratelor de dobândă).
- Pentru depozitele neguvernamentale previzionăm dinamici medii anuale de 10.5% în 2018, 9.4% în 2019 și 9.1% în 2020, într-o evoluție susținută de tendința de creștere graduală a ratelor de dobândă și de perspectivele de consolidare a ratei de economisire.
- Prin urmare, raportul credite-depozite va continua tendința de scădere pe termen mediu, până la un nivel inferior pragului de 70% (ca medie anuală) în 2020.
- În ceea ce privește sectorul bancar subliniem o serie de provocări în trimestrele următoare: creșterea costurilor (reglementare și personal); intensificarea volatilității și tendința de majorare a ratelor de dobândă la titluri de stat, cu impact asupra valorii portofoliilor de obligațiuni; excesul de lichiditate; concentrarea economisirii; maturitatea ciclului economic și lipsa de marjă de manevră de intervenție pentru politica economică; accelerarea concurenței exercitată de Fintech.
- Într-o analiză recentă a **Ernst & Young** evidențiază principalele aspecte cu care se confruntă sectorul bancar (global) în 2018: securitatea cibernetică; implementarea transformării digitale; recrutarea, dezvoltarea și reținerea talentelor; ameliorarea eficienței prin adoptarea de noi tehnologii; gestiunea riscurilor reputaționale; respectarea reglementărilor; optimizarea structurii bilanțiere; ameliorarea managementului riscului.
- 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, mai 2018



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

## 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 & 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 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 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 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/>.