

## Evoluții macroeconomice recente

- Dinamica economiei mondiale s-a ameliorat ușor în noiembrie, conform indicatorului PMI Compozit calculat de JPMorgan și Markit Economics. Evoluția a fost determinată de accelerarea serviciilor, în contextul Revoluției Digitale. Pe de altă parte, industria prelucrătoare a înregistrat în noiembrie cel mai slab ritm din toamna 2016.
- În SUA (prima economie a lumii cu o pondere de 24% din PIB-ul global) se acumulează semnale de maturitate pentru ciclul post-criză, după accelerarea din ultimele trimestre, determinată de impulsul fiscal.
- În Zona Euro indicatorii macroeconomici au continuat tendința de deteriorare la final de 2018, pe fondul resimțirii tensiunilor comerciale globale, disipării impactului politicii monetare relaxate fără precedent implementată de Banca Centrală Europeană și provocărilor din sfera procesului de integrare economică regională (Brexit).
- Totodată, a doua economie a lumii (China) resimte tensiunile comerciale globale și provocările interne, aspect reflectat de decelerarea industriei și comerțului.
- Economia internă traversează un proces de decelerare și se confruntă cu intensificarea dezechilibrelor macroeconomice, într-o perioadă în care ne îndreptăm spre finalul ciclului economic post-criză (global și european).
- Pe piețele financiare percepția de risc s-a reintensificat recent, notându-se ajustări importante pe piețele de acțiuni și pe piețele de materii prime.

## Scenariul macroeconomic central

- Am actualizat scenariul macroeconomic central pe termen mediu, prin încorporarea celor mai recente evoluții macro-financiare și a semnalelor din sfera politicii economice (globale, europene și interne).
- Conform noilor prognoze dinamică anuală a PIB-ului României ar putea decelera de la 7% în 2017 la 4% în 2018, respectiv 2.8% în 2019, evoluție determinată de rebalansarea politicii economice interne și de finalul ciclului post-criză extern. În acest context, subliniem faptul că în 2018 am asistat la normalizarea graduală a politicii monetare, iar pentru 2019 sunt semnale de consolidare fiscal-bugetară, după relaxarea din ultimii ani, care a determinat intensificarea deficitului (cu riscul depășirii pragului de 3% din PIB, prevăzut în Pactul de Stabilitate și Creștere).
- Pe de altă parte, ne așteptăm ca economia internă să accelereze gradual în 2020 (3.3% an/an) și 2021 (3.7% an/an) și să convergență spre ritmul potențial, pe fondul redinamizării cererii interne, după ajustarea estimată în 2019.
- La nivelul economiei financiare previzionăm continuarea tendinței de creștere a costurilor de finanțare și de depreciere a monedei naționale pe termen mediu.
- Considerăm că principalii factori de risc pentru dinamica economiei României pe termen scurt și mediu sunt: evoluțiile macro-financiare globale/europene; deciziile de politică economică, tensiunile publice și riscurile politice în context electoral 2019-2020 pe plan intern; evoluțiile din piețele internaționale de materii prime; climatul regional.

### scenariul macroeconomic central

Indicator / an	2017	2018	2019	2020	2021
PIB nominal (miliarde EUR)	187.5	199.7	208.9	219.7	233.1
PIB real (% an/an)	7.0	4.0	2.8	3.3	3.7
Consum privat (% an/an)	10.0	6.3	4.0	5.0	5.3
Investiții productive (% an/an)	3.5	3.6	2.3	2.3	3.9
Consum public (% an/an)	2.6	0.6	0.0	1.1	1.0
Exporturi (% an/an)	10.0	6.5	5.3	6.4	6.8
Importuri (% an/an)	11.3	8.2	5.8	7.3	8.1
Rata șomajului (%)	4.9	4.2	4.4	5.0	5.2
Inflația* (IAPC) (% an/an, medie)	1.1	4.1	3.1	2.6	2.9
Dobânda de politică monetară (%)	1.75	2.50	2.50	2.50	2.75
Deficit bugetar (% PIB)	2.9	3.0	3.0	3.0	2.5
Datoria publică (% PIB)	35.1	34.7	35.7	36.3	36.0
Contul curent (% PIB)	-3.2	-4.8	-3.2	-3.3	-3.7
Rata de dobândă 10 ani (medie anuală) (%)	3.9	4.7	5.4	5.1	4.4
EUR/RON (medie anuală)	4.57	4.65	4.71	4.75	4.77

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

Structura PIB	2015 (%)	2016 (%)	2017 (%)
Consum privat	61.8	62.5	63.1
Consum public	13.7	15.1	15.7
Investiții productive	24.8	22.9	22.4
Exporturi	41.0	41.2	41.5
Importuri	41.6	42.1	43.7

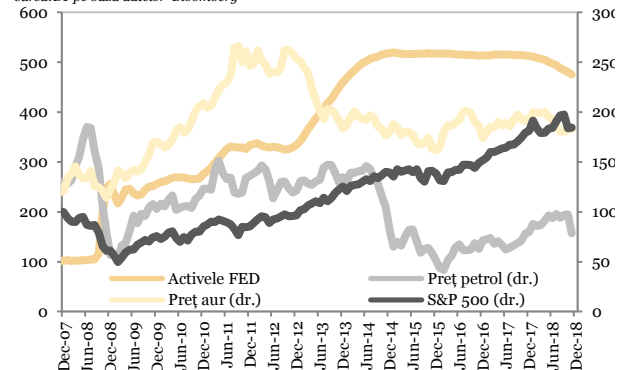
  

Indicatori macro	perioadă	an/an (%)	nivel (%)
PIB real (% an/an)	T3 2018	4.30	-
Inflație, IPC (% an/an)	Noi-2018	3.43	-
Rata șomajului	Noi-2018	-	3.90
Rata de dobândă de referință	din 08-Mai-2018	-	2.50

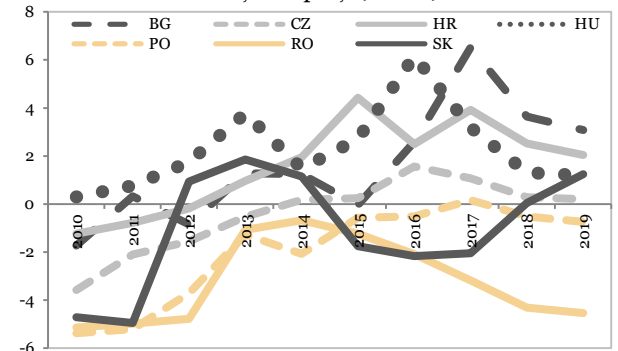
Sursă: Bloomberg, INS, Eurostat

### activele FED vs. prețurile activelor (2007 = 100)

sursa: BT pe baza datelor Bloomberg



### contul curent al balanței de plăți (% PIB) sursa: AMECO



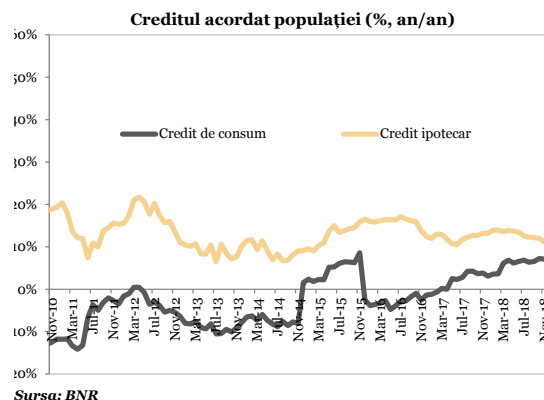
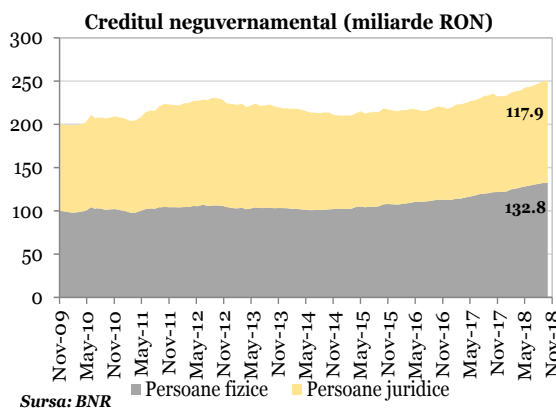
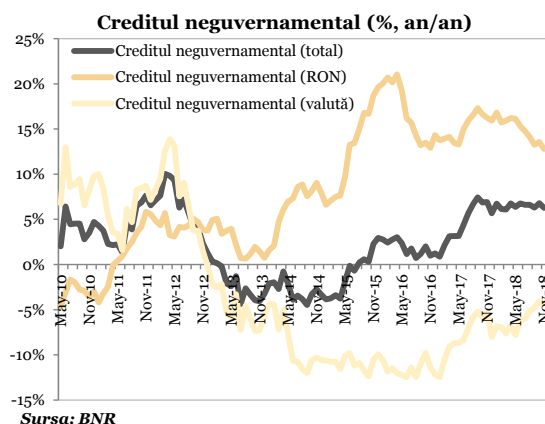
### calendar macroeconomic ianuarie 2019

instituție	data	indicator
BNR	3 ianuarie	Rezervele internaționale (Dec)
INS	4 ianuarie	Turismul (Noi)
INS	7 ianuarie	Comerțul cu amănuntul (Noi)
BNR	8 ianuarie	Sedința de politică monetară
INS	8 ianuarie	Autorizațiile de construire (Noi)
INS	9 ianuarie	Comerțul internațional cu bunuri (Noi)
INS	9 ianuarie	Rata șomajului (Noi)
INS	10 ianuarie	Rata de economisire (T3 2018)
INS	11 ianuarie	Dinamica PIB (T3 2018, P2)
INS	11 ianuarie	Salariul mediu net (Noi)
INS	14 ianuarie	Comenzile noi în industrie (Noi)
INS	14 ianuarie	Producția industrială (Noi)
INS	14 ianuarie	Inflația (Dec)
BNR	14 ianuarie	Balanța de plăți (Noi)
INS	15 ianuarie	Sectorul de construcții (Noi)
BNR	25 ianuarie	Indicatorii monetari (Dec)
INS	28 ianuarie	Tendențe în economie (Ian-Mar)
INS	30 ianuarie	Autorizațiile de construire (Dec)
INS	31 ianuarie	Rata șomajului (Dec)

Surse: INS, BNR

## CREDITE

- Conform datelor publicate de Banca Națională a României (BNR) soldul creditului neguvernamental a crescut pentru a 11-a lună consecutiv în noiembrie, cu un ritm lunar de 0.4% la 250.7 miliarde RON (nivel record).
- Această evoluție a fost determinată de majorarea soldului creditului în RON cu 0.6% lună/lună la 164.5 miliarde RON, pe fondul nivelului accesibil al costurilor de finanțare: componenta populație a urcat cu 0.9% la 95.1 miliarde RON, iar segmentul companii a crescut cu 0.3% la 69.4 miliarde RON.
- Pe de altă parte, soldul creditului denominat în valută s-a consolidat la 86.2 miliarde RON: majorarea componentei companii cu un ritm lunar de 0.9% la 48.5 miliarde RON a contrabalansat declinul înregistrat pe segmentul populație cu 1% lună/lună la 37.7 miliarde RON.
- În dinamică an/an soldul creditului neguvernamental a decelerat de la 6.8% în octombrie la 6.3% în noiembrie. Se evidențiază majorarea creditului în RON cu 12.8% an/an: componentele populație și companii au urcat cu 19.6% an/an, respectiv 4.7% an/an.
- Pe de altă parte, creditul denominat în valută s-a ajustat cu 4.3% an/an în noiembrie, pe fondul declinului componentei populație cu 10.6% an/an (pe segmentul companii s-a înregistrat un avans de 1.3% an/an).
- Astfel, la 11 luni din 2018 soldul creditului neguvernamental a crescut în medie cu 6.5% an/an: majorarea componentei RON cu 14.9% an/an a contrabalansat declinul segmentului valutar cu 6.1% an/an.
- În abordarea alternativă, creditul acordat populației a crescut cu 9% ytd la 132.8 miliarde RON la 11 luni, evoluție susținută de: climatul pozitiv din piața forței de muncă, Programul Prima Casă, concurența acerbă din sectorul bancar (cu impact pozitiv pentru oferta de servicii) și nivelul redus al costurilor reale de finanțare. Creditul de consum a urcat cu 8% ytd la 58.1 miliarde RON (maximul din noiembrie 2012), iar creditul pentru locuințe s-a majorat cu 10.1% ytd la 72.8 miliarde RON.
- De asemenea, creditul direcționat companiilor a crescut cu 6.5% ytd la 117.9 miliarde RON în perioada ianuarie-noiembrie 2018.
- La final de noiembrie creditul în RON reprezenta 65.6% din totalul creditului neguvernamental (cel mai ridicat nivel din ultimele decenii).



## DEPOZITE

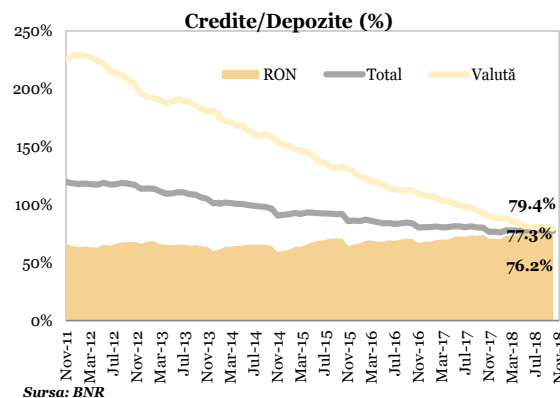
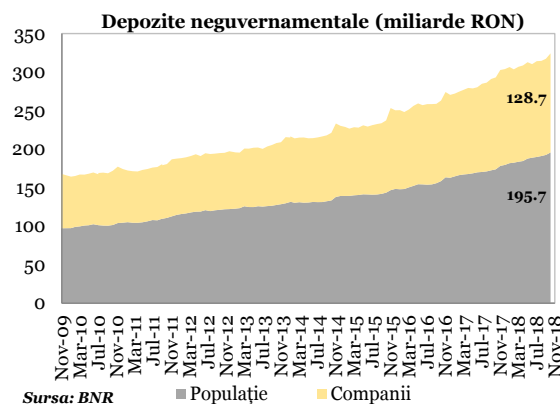
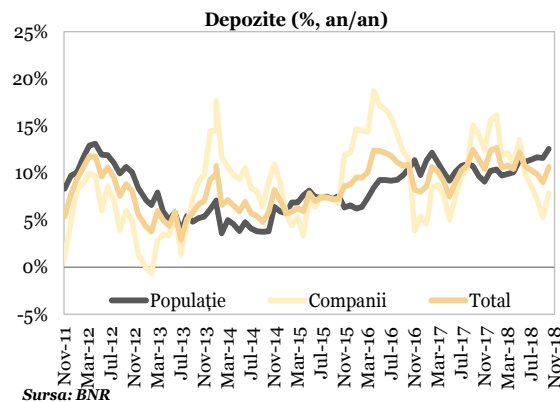
- Statisticile BNR indică și continuarea tendinței de creștere a depozitelor neguvernamentale în noiembrie, pe fondul majorării veniturilor populației, atitudinii investiționale prudente a companiilor și dinamicii ratelor de dobândă.
- Depozitele neguvernamentale au urcat cu 2.2% lună/lună la 324.5 miliarde RON în noiembrie (nivel record).
- Se evidențiază majorarea depozitelor în RON cu un ritm lunar de 2.7% la 215.9 miliarde RON: componenta populație a urcat cu 2% la 118.6 miliarde RON, iar segmentul companii a crescut cu 3.6% la 97.2 miliarde RON.
- Totodată, depozitele denominate în valută au consemnat un avans de 1.2% lună/lună la 108.6 miliarde RON în noiembrie: segmentul populație a crescut cu 1.1% la 77.1 miliarde RON, iar componenta companii a urcat cu 1.6% la 31.5 miliarde RON.
- Dinamica an/an a depozitelor neguvernamentale a accelerat de la 9.2% în octombrie la 10.9% în noiembrie.
- Se evidențiază creșterea depozitelor denominate în valută cu 13.1% an/an: componentele populație și companii au urcat cu 16.9%, respectiv 4.8%.
- Depozitele denominate în RON au consemnat un avans de 9.8% an/an în noiembrie: pe segmentele populație și companii s-au înregistrat dinamici anuale de 9.6%, respectiv 10%.
- În abordarea alternativă, depozitele populației au urcat cu 9.5% ytd la 195.7 miliarde RON la 11 luni din 2018, evoluție determinată de creșterea veniturilor.
- De asemenea, depozitele companiilor au crescut cu 4% ytd la 128.7 miliarde RON, pe fondul atitudinii prudente în ceea ce privește investițiile, în contextul intensificării presiunilor din sfera costurilor și a acumulării de semnale de maturitate pentru ciclul post-criză.

## CREDITE/DEPOZITE

- Prin urmare, raportul credite-depozite a scăzut de la 78.6% în octombrie la 77.3% în noiembrie, cel mai redus nivel din februarie.
- Pe segmentul RON raportul credite-depozite s-a diminuat de la 77.8% în octombrie la 76.2% în noiembrie, cel mai redus nivel din iunie.
- Totodată, raportul credite-depozite în valută a continuat procesul de ajustare în noiembrie, cu 0.9 puncte procentuale lună/lună la 79.4% (nivel minim istoric).
- În dinamică an/an raportul credite-depozite s-a diminuat cu 3.3 puncte procentuale în noiembrie, pe fondul ajustării componenteii valutare cu 13.7 puncte procentuale (pe segmentul RON s-a înregistrat o creștere cu 2.2 puncte procentuale).

## MARJELE NETE DE DOBÂNDĂ

- Statisticile BNR indică o evoluție mixtă a marjelor nete de dobândă în sectorul bancar din România în luna noiembrie: scădere la credite-depozite existente vs. creștere la cele noi.
- Considerăm că această evoluție a fost determinată de încorporarea semnalelor de politică monetară (România și Zona Euro), precum și de acumularea de provocări și incertitudini din sfera echilibrului macroeconomic și a politicii economice pe plan intern.
- Astfel, pe segmentul credite-depozite în sold în RON marja netă de dobândă s-a redus cu șase puncte bază lună/lună la 6.81 puncte procentuale în noiembrie (minimul din iunie). Evoluția a fost determinată de creșterea ratei de dobândă la depozite cu un ritm lunar de șase puncte bază la 2.51% (rata de dobândă la credite a urcat cu un punct bază lună/lună la 9.32%, cel mai ridicat nivel din martie 2011).



# Sectorul Bancar

Lunar / Noiembrie-Decembrie 2018

- De asemenea, pentru creditele-depozitele în sold în EUR marja netă de dobândă s-a ajustat cu un ritm lunar de trei puncte bază la 2.13 puncte procentuale în noiembrie (nivel minim istoric). Această evoluție a fost determinată de scăderea ratei de dobândă la credite cu două puncte bază lună/lună la 2.30% (minim record). Rata de dobândă la depozite s-a consolidat la 0.17%.

- Pe de altă parte, marja netă de dobândă la credite-depozite noi în RON s-a majorat cu 12 puncte bază lună/lună la 6.79 puncte procentuale în noiembrie (cel mai ridicat nivel din august). Evoluția a fost determinată de declinul ratei de dobândă la depozite cu un ritm lunar de 10 puncte bază la 2.78%. Rata de dobândă la credite a urcat cu două puncte bază lună/lună la 9.58% (cel mai ridicat nivel din martie 2010).

- Totodată, marja netă de dobândă la credite-depozite noi în EUR a urcat cu un ritm lunar de opt puncte bază la 1.85 puncte procentuale în noiembrie. Această evoluție a fost determinată de creșterea ratei de dobândă la credite cu șase puncte bază lună/lună la 2% și de scăderea ratei de dobândă la depozite cu o dinamică lunară de două puncte bază la 0.15%.

- Astfel, în perioada ianuarie-noiembrie 2018 marjele nete de dobândă au înregistrat creșteri la creditele-depozitele în RON (cu 82 puncte bază ytd la cele în sold și cu 73 puncte bază ytd la cele noi), evoluție determinată, în principal, de normalizarea politicii monetare și de acumularea de dezechilibre macroeconomice.

- Pe de altă parte, marjele nete de dobândă au scăzut la creditele-depozitele în EUR la 11 luni din 2018 (cu 33 puncte bază ytd la cele în sold și cu 37 puncte bază ytd la cele noi), în contextul persistenței politicii monetare relaxate în Zona Euro.

## SECTORUL BANCAR

- Statisticile băncii centrale indică și scăderea ratei creditelor neperformante cu 0.18 puncte procentuale lună/lună și cu 2.26 puncte procentuale an/an la 5.38% în octombrie (nivelul minim din 2009).

- Evoluția a fost determinată de climatul pozitiv din sfera cererii interne, nivelul redus al costurilor reale de finanțare și de eforturile băncilor de restructurare bilanțieră.

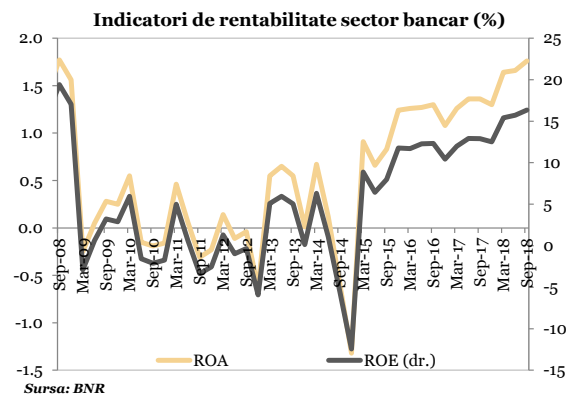
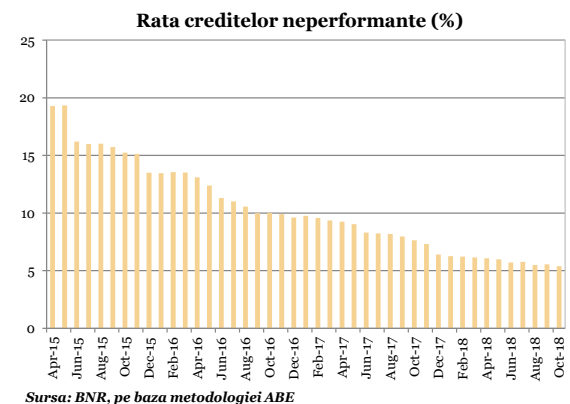
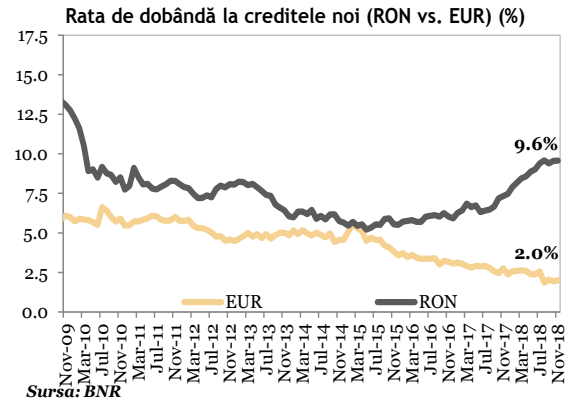
- Nu în ultimul rând, statisticile BNR indică continuarea tendinței de ameliorare a performanței financiare în sectorul bancar în primele nouă luni din 2018.

- Spre exemplu, volumul activelor totale a crescut cu 2.4% trimestru/trimestru, cu 4.1% ytd și cu 9.5% an/an la 445.2 miliarde RON în T3 (aproximativ 95.5 miliarde EUR), nivel record. Evoluția a fost influențată de accelerarea creditării, dat fiind nivelul accesibil al costurilor reale de finanțare.

- Totodată, profitul net agregat a urcat cu 41.6% an/an la 5.77 miliarde RON anualizat la nouă luni, evoluție susținută de nivelul marjelor nete de dobândă și de declinul ratei creditelor neperformante.

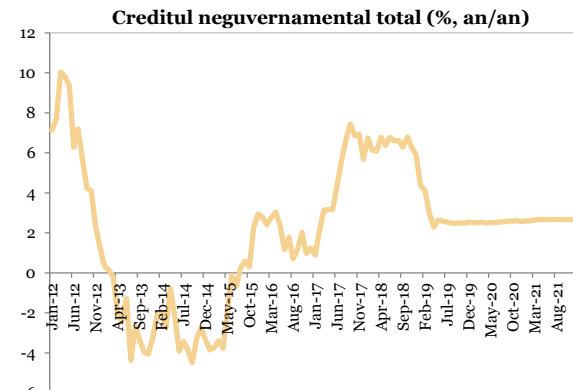
- Indicatorii ROE (rentabilitatea capitalurilor proprii) și ROA (rentabilitatea activelor) s-au ameliorat la 16.35% și 1.76% în T3 (cele mai ridicate niveluri din 2008).

- Nu în ultimul rând, indicatorul de solvabilitate s-a situat la 19.97% la final de T3 2018, nivel similar cu cel înregistrat la sfârșitul anului 2017.

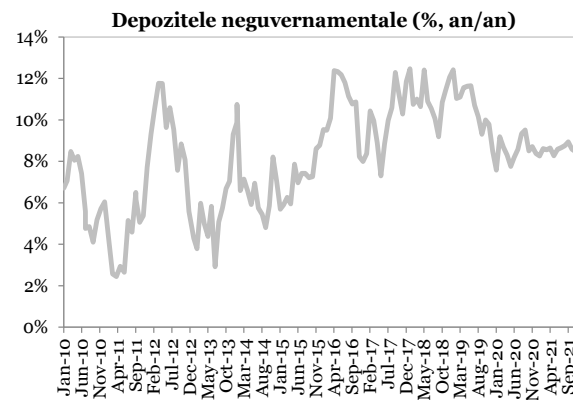


## PERSPECTIVE

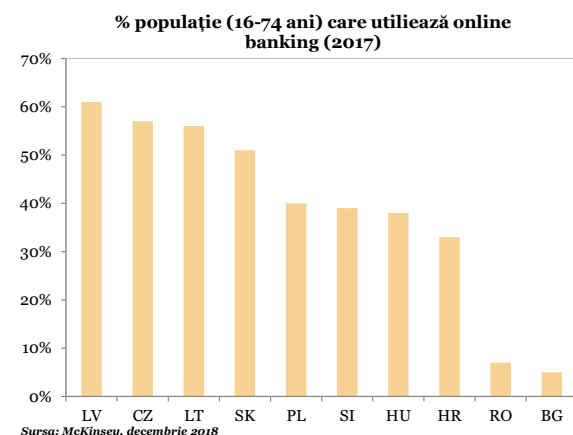
- Am revizuit prognozele privind evoluția creditului neguvernamental și depozitelor neguvernamentale pe termen scurt și mediu prin încorporarea celor mai recente evoluții macro-financiare (globale, europene și interne), inclusiv a semnalelor recente din sfera politicii economice.
- În acest context menționăm măsurile fiscal-bugetare anunțate la final de 2018, inclusiv introducerea unei taxe speciale pe activele financiare ale sectorului bancar în funcție de nivelul ROBOR (la 3 luni și la șase luni):
  - 0% pentru ROBOR sub 2%
  - 0.1% pentru ROBOR în intervalul (2.0%-2.5%)
  - 0.2% pentru ROBOR în intervalul (2.5%-3.0%)
  - 0.3% pentru ROBOR în intervalul (3.0%-3.5%)
  - 0.4% pentru ROBOR în intervalul (3.5%-4.0%)
  - 0.5% pentru ROBOR peste 4%.
- Considerăm că aceste măsuri vor distorsiona evoluțiile pieței creditului și sectorului bancar, cu impact nefavorabil pentru climatul investițional.
- Prin urmare, am redus previziunile privind evoluția pieței creditului și a dinamicii PIB pe termen mediu.
- Conform scenariului actualizat soldul mediu anual al creditului neguvernamental ar putea decelera de la 6.4% în 2018 (cel mai ridicat nivel din 2009) la 2.8% în 2019 și 2.5% în 2020. O revigorare (accelerare la 2.7%) este prognozată pentru 2021, pe fondul disipării impactului acestor măsuri și perspectivei de intrare într-un nou ciclu economic.
- Pentru depozitele neguvernamentale ne așteptăm la continuarea tendinței ascendente în trimestrele următoare, în contextul creșterii veniturilor populației și intensificării percepției de risc investițional (inclusiv ca urmare a măsurilor anunțate pentru Pilonul 2 al Sistemului de Pensii). Astfel, soldul mediu anual al depozitelor neguvernamentale ar putea crește cu ritmuri de 11% în 2018, 10.9% în 2019, 8.6% în 2020 și 2021.
- Prin urmare, raportul credite-depozite va continua tendința de scădere, până spre 60% la final de 2021.
- Totodată, atragem atenția cu privire la perspectivele de deteriorare severă a performanței financiare a sectorului bancar în perioada următoare (după nivelul record din 2018), pe fondul măsurilor anunțate la finalul anului trecut, dar și a perspectivei de continuare a procesului de consolidare bugetară.
- Pe de altă parte, considerăm că aceste decizii de taxare suplimentară a băncilor ar putea conduce la oportunități de consolidare, investiții mai ridicate în digitalizare (mai ales că piața internă prezintă un potențial ridicat) și restructurarea modelului de business.
- Considerăm că principalii factori de risc pentru evoluția sectorului bancar intern în trimestrele următoare constau în: climatul macro-financiar global (după ajustările bursiere severe din decembrie); mix-ul de politici economice, tensiunile publice și contextul electoral intern; climatul regional.
- În încheiere menționăm provocările cu care se confruntă sectorul bancar din România pe termen scurt și mediu: diversificarea surselor de venituri; expunerea ridicată pe datorie publică; continuarea procesului de consolidare; încorporarea Revoluției Digitale; contribuția la dezvoltarea segmentului bancar de investiții și a pieței de capital.



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



Sursa: Banca Transilvania pe baza datelor BNR, decembrie 2018



Sursa: McKinsey, decembrie 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

Broker Senior | 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 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 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 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/>.