

Evoluții macroeconomice recente

- Economia mondială a continuat tendința de decelerare la început de 2019, pe fondul tensiunilor comerciale și maturității ciclului investițional post-criză. Conform indicatorului PMI Compozit (calculat de JPMorgan și Markit Economics) PIB-ul global a înregistrat în ianuarie cea mai slabă evoluție din toamna anului 2016 (atât industria prelucrătoare cât și sectorul de servicii au decelerat).
- Evoluțiile macroeconomice recente din SUA exprimă perspectiva menținerii deviației PIB în teritoriu pozitiv pe termen scurt în prima economie a lumii. Cu toate acestea, un proces de decelerare (în convergență spre potențial) se conturează, pe fondul evoluțiilor din plan global și provocărilor din sfera mix-ului de politici economice.
- În Zona Euro economia a crescut cu 1.8% an/an în 2018, cea mai slabă dinamică din 2014. Totodată, indicatorii macroeconomici au continuat să se deterioreze la început de 2019, notându-se acumularea de riscuri în sfera climatului investițional, în contextul tensiunilor comerciale globale și provocărilor regionale (inclusiv Brexit).
- Decelerarea ritmului de creștere economică în China (la 6.6% an/an în 2018, cea mai slabă dinamică din 1990) a determinat banca centrală să implementeze noi măsuri de relaxare la începutul anului curent.
- PIB-ul României a urcat cu 4.1% an/an în 2018, cel mai redus ritm din 2015, pe fondul normalizării consumului privat și deteriorării investițiilor productive.
- Climatul din piețele financiare s-a ameliorat recent, în contextul semnalelor FED (de recalibrare a politicii monetare) și intensificării negocierilor comerciale SUA-China.

Scenariul macroeconomic central

- În scenariul central previzionăm decelerarea dinamicii anuale a economiei SUA de la 2.8% în 2018 la 2.2% în 2019, respectiv 1.6% în 2020, pe fondul dispărării impulsului fiscal și normalizării politicii monetare. PIB-ul ar putea re-acelera la 1.9% în 2021.
- Pe de altă parte, ne așteptăm ca ritmul anual de creștere din Zona Euro să se tempereze de la 1.8% în 2018 la 1.7% în 2019, respectiv 1.4% în 2020, ca urmare a decelerării economiei mondiale și provocărilor regionale. O redinamizare a economiei este previzionată din 2021 (1.7% an/an).
- Pentru România previzionăm temperarea dinamicii anuale a PIB de la 4.1% în 2018 la 2.8% în 2019, pe fondul decelerării din Zona Euro și semnalelor de politică economică pe plan intern. Economia ar putea re-acelera la 3.3% în 2020 și 3.7% în 2021.
- La nivelul economiei financiare prognozăm continuarea tendințelor de majorare a costurilor de finanțare și de depreciere a monedei naționale pe termen scurt.
- Apreciam că principalii factori de risc pentru acest scenariu central constau în: climatul macro-financiar global (SUA, China, Zona Euro); incertitudinile din sfera europeană (Brexit, euroscepticism, alegeri europarlamentare); deciziile de politică economică și contextul electoral pe plan intern.

scenariul macroeconomic central

| Indicator / an | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| PIB nominal (miliarde EUR) | 187.5 | 199.6 | 207.2 | 218.1 | 230.6 |
| PIB real (% an/an) | 7.0 | 4.1 | 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 | 4.1 | 4.6 | 5.1 |
| 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 | 2.9 | 3.0 | 3.0 | 2.5 |
| Datoria publică (% PIB) | 35.1 | 34.7 | 36.0 | 36.5 | 36.3 |
| Contul curent (% PIB) | -3.2 | -4.8 | -3.1 | -3.3 | -3.7 |
| Rata de dobândă 10 ani (medie anuală) (%) | 3.9 | 4.7 | 5.5 | 4.7 | 4.7 |
| EUR/RON (medie anuală) | 4.57 | 4.65 | 4.75 | 4.78 | 4.82 |

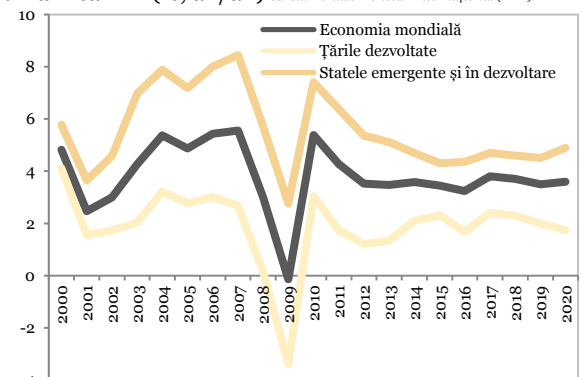
Surse: INS, Eurostat, Comisia Europeană, AMECO, previziuni Banca Transilvania

| 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 |

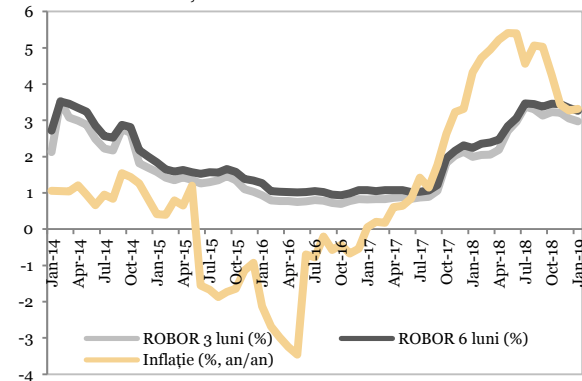
| Indicatori macro | perioadă | an/an (%) | nivel (%) |
|------------------------------|-----------------|-----------|-----------|
| PIB real (% an/an) | T4-2018 | 4.10 | - |
| Inflație, IPC (% an/an) | Ian-2018 | 3.32 | - |
| Rata șomajului | Dec-2018 | - | 3.80 |
| Rata de dobândă de referință | din 08-Mai-2018 | - | 2.50 |

Sursă: Bloomberg, INS, Eurostat

dinamica PIB (% an/an) sursa: Fondul Monetar Internațional (FMI)



ROBOR vs. inflația în România sursa: Eurostat, BNR



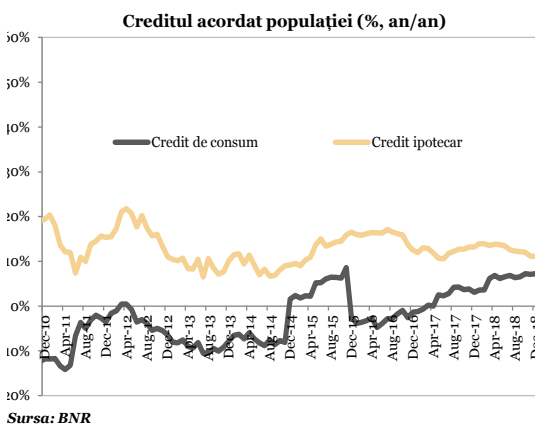
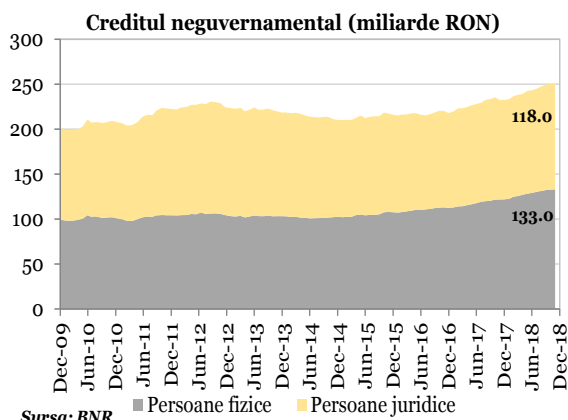
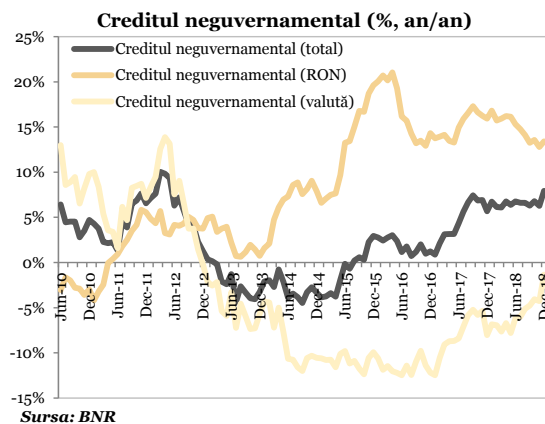
calendar macroeconomic februarie 2019

| instituție | data | indicator |
|------------|--------------|--|
| INS | 1 februarie | Turismul (Dec) |
| BNR | 1 februarie | Rezervele internaționale (Ian) |
| INS | 5 februarie | Comerțul cu amănuntul (Dec) |
| BNR | 7 februarie | Ședința de politică monetară |
| INS | 11 februarie | Salariul mediu net (Dec) |
| INS | 11 februarie | Comerțul internațional cu bunuri (Dec) |
| INS | 12 februarie | Comenzile noi în industrie (Dec) |
| INS | 13 februarie | Producția industrială (Dec) |
| INS | 13 februarie | Inflația (Ian) |
| BNR | 13 februarie | Balanța de plăți (Dec) |
| INS | 14 februarie | Evoluția PIB (T4 2018, P) |
| INS | 15 februarie | Sectorul de construcții (Dec) |
| INS | 19 februarie | Locurile de muncă vacante (T4 2018) |
| BNR | 25 februarie | Indicatorii monetari (Ian) |
| INS | 28 februarie | Autorizațiile de construire (Ian) |

Surse : INS, BNR

CREDITE

- Conform datelor publicate de Banca Națională a României (BNR) soldul creditului neguvernamental a crescut pentru a 12-a lună la rând în decembrie, cu un ritm lunar de 0.1%, la 251.1 miliarde RON (nivel record).
- Pe de o parte, soldul creditului neguvernamental denominat în RON a urcat cu 0.7% lună/lună la 165.6 miliarde RON, evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare: componenta populație a crescut cu 0.6% la 95.7 miliarde RON, iar pe segmentul companii s-a înregistrat un avans de 0.8% la 70 miliarde RON.
- Pe de altă parte, soldul creditului neguvernamental denominat în valută s-a ajustat cu un ritm lunar de 0.9% la 85.4 miliarde RON în decembrie. Componentele populație și companii au scăzut fiecare cu 0.9% lună/lună la 37.3 miliarde RON, respectiv 48.1 miliarde RON.
- În dinamică an/an soldul creditului neguvernamental total a accelerat de la 6.3% în noiembrie la 7.9% în decembrie (cel mai bun ritm din mai 2012).
- Se evidențiază majorarea creditului neguvernamental denominat în RON cu 13.4% an/an: componentele populație și companii au crescut cu 19.3% an/an, respectiv 6.2% an/an.
- Pe de altă parte, creditul neguvernamental în valută a scăzut cu 1.3% an/an în decembrie, pe fondul declinului înregistrat pe segmentul populație cu 10.4% an/an. Componenta companii s-a majorat cu 7.1% an/an, evoluție susținută de nivelul redus al costurilor de finanțare în EUR (și perspectiva consolidării acestora în trimestrele următoare).
- Prin urmare, în 2018 creditul neguvernamental total a crescut cu un ritm mediu anual de 6.6%: majorarea componentei RON cu 14.8% an/an a fost contrabalansată parțial de ajustarea înregistrată pe segmentul valutar cu 5.7% an/an.
- În abordarea alternativă, creditul total acordat populației a crescut cu 9.2% ytd la 133 miliarde RON în perioada ianuarie-decembrie, evoluție influențată de: climatul pozitiv din piața forței de muncă, Programul Prima Casă, nivelul redus al costurilor reale de finanțare, modificarea normelor de creditare (de la 1 ianuarie 2019) și concurența acerbă din sectorul bancar. Creditul pentru consum a urcat cu 7.3% ytd la 57.7 miliarde RON, iar creditul pentru locuințe a crescut cu 11.1% ytd la 73.5 miliarde RON (nivel record).
- De asemenea, creditul direcționat către companii s-a majorat cu 6.6% ytd la 118 miliarde RON în intervalul ianuarie-decembrie 2018.
- La final de 2018 creditul în RON reprezenta 66% din totalul creditului neguvernamental (cel mai ridicat nivel din septembrie 1996).



DEPOZITE

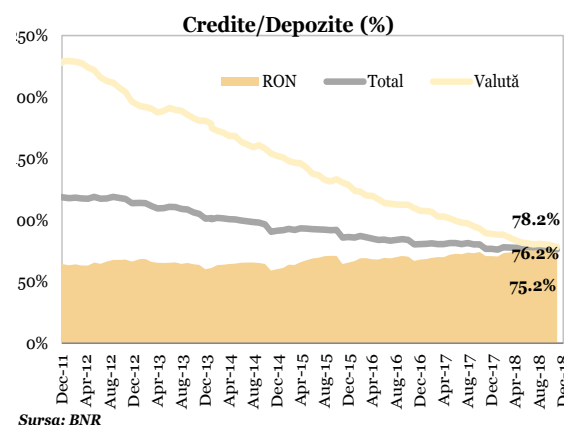
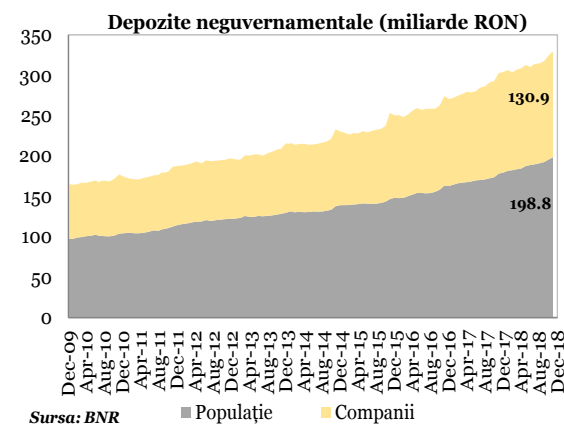
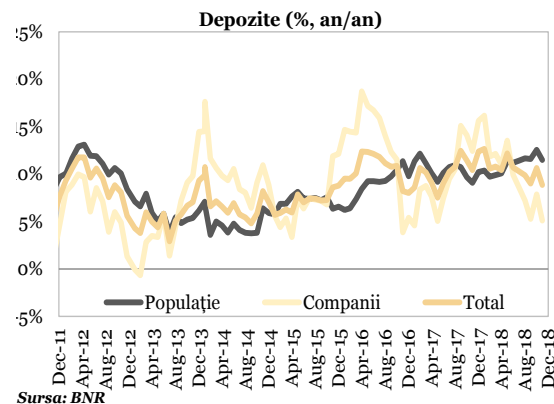
- Datele publicate de BNR confirmă și continuarea tendinței ascendente pentru depozitele neguvernamentale în luna decembrie, pe fondul majorării veniturilor populației, prudenței companiilor în deciziile investiționale și creșterii graduale a ratelor de dobândă în ultimele trimestre.
- Depozitele neguvernamentale au urcat cu 1.6% lună/lună la 329.7 miliarde RON în decembrie (nivel record).
- Se evidențiază creșterea depozitelor neguvernamentale denumite în RON cu un ritm lunar de 2.1%, la 220.4 miliarde RON: componenta populație a urcat cu 1.5% lună/lună la 120.4 miliarde RON, iar pe segmentul companii s-a înregistrat o dinamică lunară de 2.8% la 99.9 miliarde RON.
- Depozitele neguvernamentale denumite în valută au urcat cu 0.7% lună/lună la 109.3 miliarde RON în decembrie, pe fondul creșterii componentei populației cu un ritm lunar de 1.7% la 78.4 miliarde RON (pe segmentul companii s-a înregistrat o scădere cu 1.8% la 30.9 miliarde RON).
- În dinamică an/an depozitele neguvernamentale s-au majorat cu 9% în decembrie: componentele RON și valută au urcat cu 6.8%, respectiv 13.6%.
- În 2018 depozitele neguvernamentale au crescut în medie cu 10.8% an/an, evidențiindu-se avansul componentei valutare cu 14% an/an. Depozitele denumite în RON au urcat cu 9.3% an/an.
- În abordarea alternativă depozitele populației au crescut cu 11.3% ytd la 198.8 miliarde RON în decembrie, evoluție susținută de climatul pozitiv din piața forței de muncă (rata șomajului a scăzut anul trecut la minimum din 1991).
- De asemenea, depozitele companiilor s-au majorat cu 5.7% ytd la 130.9 miliarde RON, pe fondul atitudinii prudente a companiilor în ceea ce privește investițiile (în contextul intensificării percepției de risc).

CREDITE/DEPOZITE

- Astfel, raportul credite-depozite s-a redus de la 77.3% în noiembrie la 76.2% în decembrie, un nivel minim istoric.
- Pe segmentul RON raportul credite-depozite a scăzut de la 76.2% în noiembrie la 75.2% în decembrie, cel mai redus nivel din luna mai.
- De asemenea, raportul credite-depozite în valută a continuat procesul de ajustare în decembrie: cu 1.2 puncte procentuale lună/lună la 78.2%, nivel minim record.
- În dinamică an/an raportul credite-depozite s-a diminuat cu 0.7 puncte procentuale în decembrie, pe fondul ajustării componentei valutare cu 11.2 puncte procentuale (pe segmentul RON s-a înregistrat o creștere cu 4.5 puncte procentuale).

MARJELE NETE DE DOBÂNDĂ

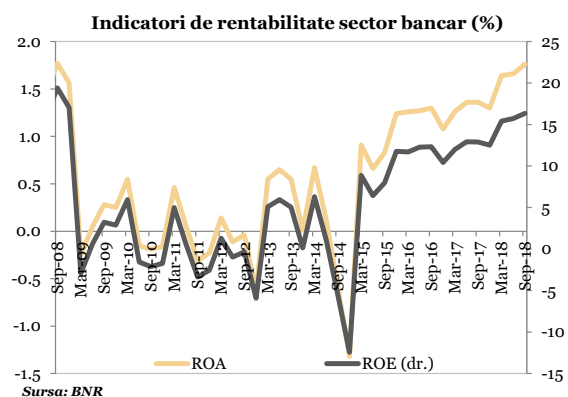
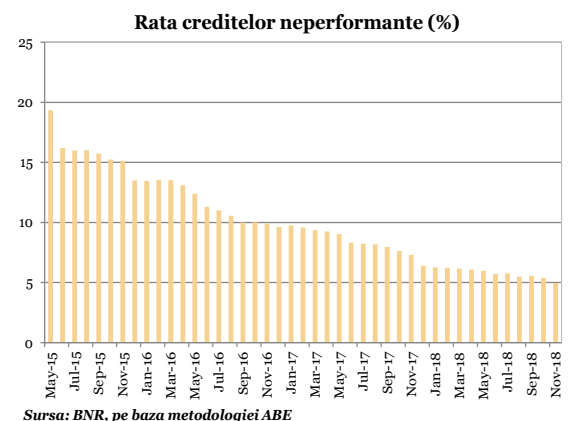
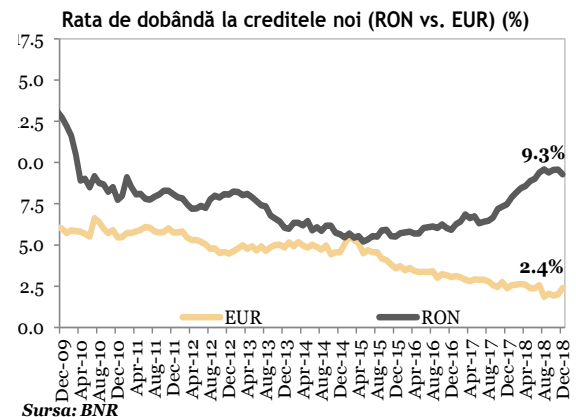
- Conform datelor BNR marjele nete de dobândă practicate în sectorul bancar din România au înregistrat scăderi generalizate în decembrie, evoluție influențată de perspectivele de politică economică (România și Zona Euro), maturitatea ciclului post-criză și nivelul ridicat de concurență din sectorul bancar.
- Astfel, la creditele-depozitele în sold în RON marja netă de dobândă a scăzut cu patru puncte bază lună/lună la 6.77 puncte procentuale în decembrie, nivelul minim din iunie. Evoluția a fost determinată de declinul ratei de dobândă la credite cu opt puncte bază lună/lună la 9.24% (cel mai redus nivel din iulie). Rata de dobândă la depozite s-a redus cu un ritm lunar de patru puncte bază la 2.47%.



- De asemenea, marja netă de dobândă la credite-depozite noi în RON s-a diminuat cu 15 puncte bază lună/lună la 6.65 puncte procentuale în decembrie (minimumul din iulie), pe fondul scăderii ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de 30 puncte bază la 9.28% (cel mai redus nivel din iunie). Rata de dobândă la depozite a scăzut cu 15 puncte bază lună/lună la 2.63% (minimumul din iunie).
- Totodată, pe segmentul credite-depozite în sold în EUR marja netă de dobândă s-a ajustat cu două puncte bază lună/lună la 2.11 puncte procentuale în decembrie, nivel minim istoric. Evoluția a fost determinată de scăderea ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de trei puncte bază la 2.27% (minimum istoric). Rata de dobândă la depozite s-a consolidat la 0.16%.
- Pe de altă parte, marja netă de dobândă la credite-depozite noi în EUR a crescut cu 41 puncte bază lună/lună la 2.25 puncte procentuale în decembrie (cel mai ridicat nivel din mai), pe fondul majorării ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de 40 puncte bază la 2.39% (maximumul din iulie), în contextul intensificării percepției de risc după decizia Administrației privind suprataxarea companiilor din sectoarele bancar, energie și telecomunicații. Rata de dobândă la depozite a scăzut cu un punct bază lună/lună la 0.14%.
- Prin urmare, în perioada ianuarie-decembrie 2018 marjele nete de dobândă au crescut la creditele-depozitele în RON: cu 77 puncte bază ytd pentru cele în sold și cu 59 puncte bază ytd la cele noi. Considerăm că această evoluție a fost determinată de ciclul monetar post-criză, dar și de provocările din sfera echilibrului macroeconomic și mix-ului de politici economice pe plan intern.
- Pe de altă parte, marjele nete de dobândă au consemnat evoluții divergente pentru creditele-depozitele în EUR în perioada ianuarie-decembrie (pe fondul politicii monetare relaxate din Zona Euro și intensificării percepției de risc în România la final de an, în contextul intervenției mai agresive a statului în economie): scădere cu 35 puncte bază ytd pentru cele în sold și creștere cu trei puncte bază ytd pentru cele noi.

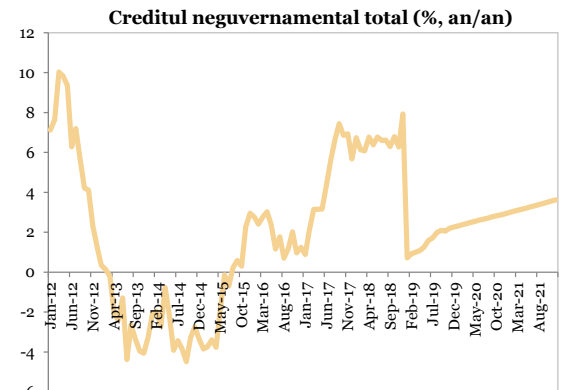
SECTORUL BANCAR

- Datele Băncii Naționale a României (BNR) indică și continuarea tendinței de scădere a ratei creditelor neperformante în noiembrie, cu 0.40 puncte procentuale lună/lună și cu 2.33 puncte procentuale an/an la 4.98% (nivelul minim din 2009).
- Apreciem că evoluția a fost influențată de nivelul accesibil al costurilor reale de finanțare (majorarea ratelor nominale de dobândă a fost contrabalansată de accelerarea inflației) și de eforturile băncilor de ajustare a portofoliilor.
- 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.

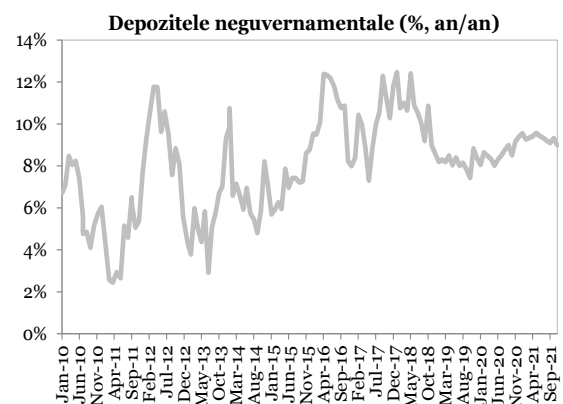


PERSPECTIVE

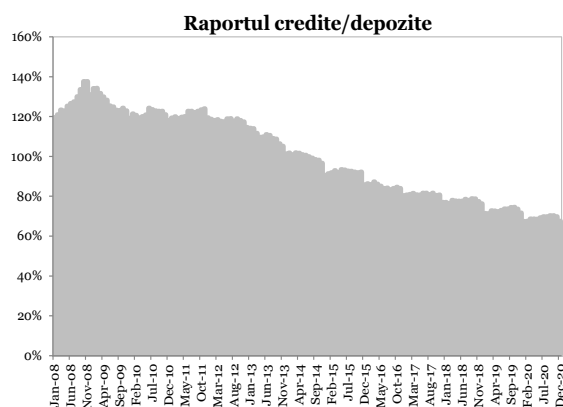
- Am ajustat previziunile pentru dinamica creditului neguvernamental și depozitelor neguvernamentale în perioada 2019-2021 prin încorporarea celor mai recente informații (inclusiv cele cu privire la aplicarea taxei pe bănci – nivelul anual de 1.2% din activele financiare, cu plată trimestrială de 0.3%, pentru valorile actuale ale ROBOR).
- Subliniem însă faptul că, în prezent, o echipă de specialiști din Banca Națională și din Ministerul de Finanțe evaluează impactul taxei pe bănci.
- Pentru creditul neguvernamental ne așteptăm la creșteri cu ritmuri medii anuale de 1.6% în 2019, 2.6% în 2020 și 3.3% în 2021.
- În ceea ce privește depozitele neguvernamentale previzionăm dinamici anuale de 8.2% în 2019, 8.5% în 2020, respectiv 9.3% în 2021.
- Prin urmare, în acest scenariu raportul credite-depozite va continua tendința descendentă pe termen scurt și mediu, spre 65% până la final de 2021.
- Cu toate acestea, subliniem faptul că am putea revizui acest scenariu în primăvară prin încorporarea celor mai recente evoluții macro-financiare (externe și interne), inclusiv a posibilelor modificări ale taxei pe bănci.
- Am analizat impactul taxei pe activele bancare în perioada imediat următoare implementării în Polonia.
- Polonia a introdus taxa pe activele bancare în februarie 2016, un nivel anual de 0.44% din activele bancare (de peste 4 miliarde zloți), din care au fost excluse: fondurile proprii (conform reglementărilor UE), activele bancare achiziționate de la banca centrală și titlurile de stat.
- Implementarea taxei a condus la creșterea veniturilor nete din dobânzi și a celor din comisioane, la decelerarea creditării și activelor și la deteriorarea indicatorilor de rentabilitate la nivelul principalelor bănci din sistemul polonez.
- Spre exemplu, veniturile nete din dobânzi au crescut cu 9.3% an/an în 2016 și 9.7% an/an în 2017, după declinul cu 2.4% din 2015.
- De asemenea, veniturile din comisioane s-au majorat cu 3.8% în 2016 și 6.1% în 2017, după scăderea cu 3.2% înregistrată în 2015.
- Totodată, dinamica anuală a creditului neguvernamental a decelerat de la 9.8% în 2015 la 5.2% în 2016, respectiv 4.9% în 2017.
- Nu în ultimul rând, rentabilitatea capitalurilor proprii (ROE) s-a redus cu 0.9 puncte procentuale în 2015, 1.91 puncte procentuale în 2016 și 0.73 puncte procentuale în 2017, iar rentabilitatea activelor (ROA) a scăzut cu 0.11 puncte procentuale în 2015, 0.21 puncte procentuale în 2016, respectiv 0.06 puncte procentuale în 2017.
- Ne așteptăm la deteriorarea performanței financiare a sectorului bancar pe termen scurt, pe fondul introducerii taxei activele bancare, finalului ciclului economic post-criză și perspectivei implementării unor noi măsuri de consolidare bugetară.
- Considerăm că principalii factori de risc pentru evoluția sectorului bancar în trimestrele următoare constau în: climatul macro-financiar global, politica economică și tensiunile publice în contextul electoral pe plan intern, climatul geo-politic regional.
- În încheierea raportului menționăm principalele provocări pe termen scurt și mediu pentru sectorul bancar: 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, februarie 2019



Sursa: Banca Transilvania pe baza datelor BNR, februarie 2019



Sursa: previziuni BT, pe baza datelor BNR, februarie 2019

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. 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/>.