

Evoluții macroeconomice recente

- Economia mondială a crescut în mai cu cel mai redus ritm din 2016, conform indicatorului PMI Compozit. Evoluția a fost determinată de scăderea industriei prelucrătoare (pentru prima oară din 2012) (pe fondul tensiunilor comerciale globale) și decelerarea serviciilor (în contextul maturității ciclului investițional post-criză).
- În SUA (prima economie a lumii, cu o pondere de 25% din PIB-ul global) ritmul de creștere economică a accelerat la 3.2% an/an în T1 (cel mai ridicat nivel din 2015). Dinamica componentelor PIB exprimă premise de continuare a ciclului investițional (cel mai lung de după Al Doilea Război Mondial) pe termen scurt.
- La nivelul Zonei Euro (principalul partener economic al României) dinamica anuală a PIB s-a consolidat la 1.2% în T1 2019 (minimul din 2014), dat fiind că accelerarea investițiilor productive la 4.8% an/an a fost contrabalansată de declinul stocurilor.
- În China industria prelucrătoare a crescut cu un ritm lent, iar sectorul de servicii a decelerat în mai, evoluții care confirmă provocările cu care se confruntă a doua economie a lumii la finalul ciclului post-criză.
- Economia României a crescut cu 5% an/an în T1 2019, evidențiindu-se redinamizarea investițiilor productive (avans cu 5.4% an/an) și accelerarea consumului privat, în contextul mix-ului relaxat de politici economice.
- În sfera dimensiunii financiare a economiei volatilitatea a crescut în mai, pe fondul intensificării tensiunilor comerciale (SUA-China), în pofida negocierilor derulate în ultimele luni.

Scenariul macroeconomic central

- În scenariul central BT previzionăm creșterea economiei interne cu ritmuri anuale de 3.5% în 2019, 3.4% în 2020 și 3.6% în 2021. Pe de o parte, ne așteptăm la majorarea investițiilor productive cu un ritm mediu anual de 3% în perioada 2019-2021, evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare.
- Pe de altă parte, consumul privat (principala componentă a PIB) ar putea consemna dinamici medii anuale de 5.3% în 2019 și 5% în 2020-2021. Pentru consumul public previzionăm ritmuri anuale de evoluție de 2% în 2019, 1.4% în 2020 și 1.3% în 2021.
- În ceea ce privește dimensiunea financiară a economiei interne prognozăm creșterea graduală a costurilor nominale de finanțare și continuarea tendinței de apreciere a cursului EUR/RON în perioada 2019-2021, pe fondul persistenței tensiunilor macroeconomice.
- Considerăm că principalii factori de risc pentru evoluția economiei interne pe termen scurt constau în: climatul macro-financiar global/european; mix-ul de politici economice în context electoral și deteriorarea echilibrului macroeconomic pe plan intern; dinamica cotațiilor internaționale la țitei; climatul geo-politic regional.
- Atragem atenția cu privire la potențialul de dezvoltare pe termen mediu și la oportunitățile unice determinate de perspectivele de aderare la OCDE și Zona Euro, aspecte puternic dependente însă de accelerarea reformelor structurale în România.

scenariul macroeconomic central

Indicator / an	2017	2018	2019	2020	2021
PIB nominal (miliarde EUR)	187.5	202.9	213.0	224.8	236.1
PIB real (% an/an)	7.0	4.1	3.5	3.4	3.6
Consum privat (% an/an)	10.0	5.2	5.3	5.0	5.0
Investiții productive (% an/an)	3.5	-3.2	2.4	3.2	3.5
Consum public (% an/an)	2.6	1.8	2.0	1.4	1.3
Exporturi (% an/an)	10.0	5.4	5.5	5.4	6.0
Importuri (% an/an)	11.3	9.1	6.6	6.5	6.6
Rata șomajului (%)	4.9	4.2	4.1	4.4	4.7
Inflația* (IAPC) (% an/an, medie)	1.1	4.1	3.8	3.0	3.3
Dobânda de politică monetară (%)	1.75	2.50	2.50	2.50	2.75
Deficit bugetar (% PIB)	2.7	3.0	3.0	3.0	2.5
Datoria publică (% PIB)	35.2	35.0	35.3	35.8	35.7
Contul curent (% PIB)	-3.2	-4.5	-4.4	-4.2	-4.5
Rata de dobândă 10 ani (medie anuală) (%)	3.9	4.7	5.1	5.0	4.9
EUR/RON (medie anuală)	4.57	4.65	4.76	4.80	4.90

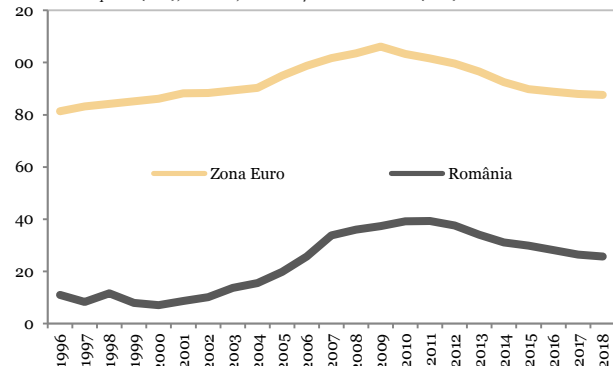
Surse: INS, Eurostat, Comisia Europeană, AMECO, previziuni Banca Transilvania

Structura PIB	2016 (%)	2017 (%)	2018 (%)
Consum privat	62.5	63.1	62.4
Consum public	15.1	15.7	16.6
Investiții productive	22.9	22.4	21.2
Exporturi	41.2	41.5	41.6
Importuri	42.1	43.7	44.9

Indicatori macro	perioadă	an/an (%)	nivel (%)
PIB real (% an/an)	T1-2019	5.00	-
Inflație, IPC (% an/an)	Mai-2019	4.10	-
Rata șomajului	Mar-2019	-	4.00
Rata de dobândă de referință	din 08-Mai-2018	-	2.50

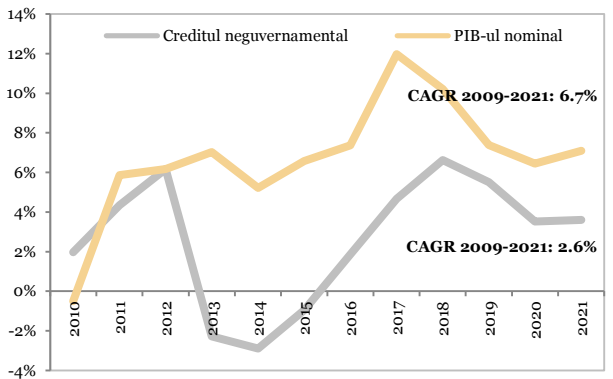
Sursă: Bloomberg, INS, Eurostat

raportul credit neguvernamental/PIB surse: Banca Mondială, Banca Centrală Europeană (BCE), Eurostat, Banca Națională a României (BNR)



creditul neguvernamental vs. PIB-ul nominal în România

surse: Eurostat, BNR



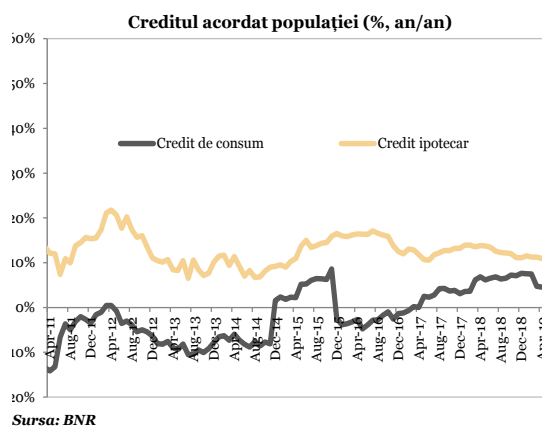
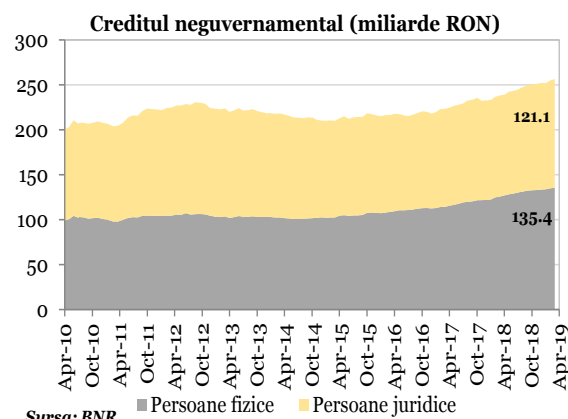
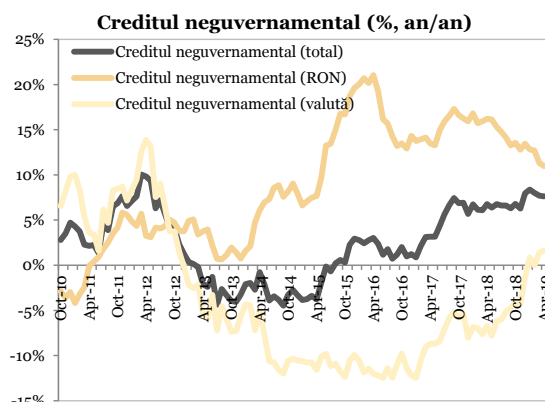
calendar macroeconomic iunie 2019

instituție	data	indicator
BNR	3 Iun	Rezervele internaționale (Mai)
INS	3 Iun	Turismul (Apr)
INS	4 Iun	Rata șomajului (Apr)
INS	5 Iun	Comerțul cu amănuntul (Apr)
INS	6 Iun	Dinamica PIB (T1 2019)
INS	6 Iun	Rata de economisire (T1 2019)
INS	7 Iun	Investițiile nete (T1 2019)
INS	7 Iun	Salariul mediu net (Apr)
INS	10 Iun	Balanța comercială cu bunuri (Apr)
INS	12 Iun	Inflația (Mai)
INS	12 Iun	Comenzile în industrie (Apr)
INS	13 Iun	Producția industrială (Apr)
BNR	13 Iun	Balanța de plăți (Apr)
INS	14 Iun	Sectorul de construcții (Apr)
BNR	27 Iun	Indicatorii monetari (Mai)
INS	27 Iun	Ocuparea și șomajul (T1 2019)

Surse: INS, BNR

CREDITE

- Datele publicate de Banca Națională a României (BNR) indică creșterea soldului creditului neguvernamental pentru a doua lună la rând în aprilie, cu un ritm lunar de 0.6% la 256.5 miliarde RON (nivel record).
- Evoluția a fost susținută de climatul pozitiv din piața forței de muncă și de nivelul redus al costurilor reale de finanțare (dată fiind persistența presiunilor inflaționiste).
- Se evidențiază creșterea soldului creditului neguvernamental în RON cu 1% lună/lună la 169.4 miliarde RON: componenta populație a urcat cu un ritm lunar de 1% la 98.7 miliarde RON, iar pe segmentul companii s-a înregistrat o creștere cu o dinamică lunară de 1.1% la 70.7 miliarde RON.
- Pe de altă parte, soldul creditului neguvernamental denominat în valută s-a ajustat cu 0.1% lună/lună la 87.2 miliarde RON în aprilie, pe fondul declinului componentei populație cu un ritm lunar de 1.1% la 36.8 miliarde RON (segmentul companii a crescut cu o dinamică lunară de 0.6% la 50.4 miliarde RON).
- Dinamica an/an a soldului creditului neguvernamental a decelerat de la 7.7% în martie la 7.6% în aprilie, cel mai redus ritm din noiembrie.
- Soldul creditului neguvernamental denominat în RON a crescut cu 11% an/an în aprilie (ritm în decelerare de la 11.3% în martie), evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare: componentele populație și companii au urcat cu 15.3% an/an, respectiv 5.5% an/an.
- Pe de altă parte, dinamica anuală a soldului creditului neguvernamental în valută a accelerat de la 1.4% în martie la 1.6% în aprilie, pe fondul majorării componentei companii cu 10.4% an/an (pe segmentul populație s-a înregistrat o scădere cu 8.3% an/an).
- Astfel, în perioada ianuarie-aprilie 2019 soldul creditului neguvernamental s-a majorat cu 7.9% an/an: componentele populație și companii au urcat cu 8.6% an/an, respectiv 7.2% an/an.
- În abordarea alternativă creditul acordat populației a crescut cu 1.8% ytd la 135.4 miliarde RON la patru luni, evidențiindu-se majorarea creditului pentru locuințe cu 2.9% ytd la 75.6 miliarde RON (nivel record), susținută de nivelul accesibil al costurilor reale de finanțare, climatul pozitiv din piața forței de muncă, Programul Prima Casă și modificarea taxei pe active bancare.
- Creditul de consum a urcat cu doar 0.6% ytd la 58.3 miliarde RON.
- Creditul direcționat companiilor s-a majorat cu 2.5% ytd la 121.1 miliarde RON, notându-se avansul componentei valutare, pe fondul nivelului redus al costurilor de finanțare în EUR.
- La final de aprilie creditul în RON avea o pondere de 66% din creditul neguvernamental total (cel mai ridicat nivel din ultimele decenii).



Sectorul Bancar

Lunar / Aprilie-Mai 2019

DEPOZITE

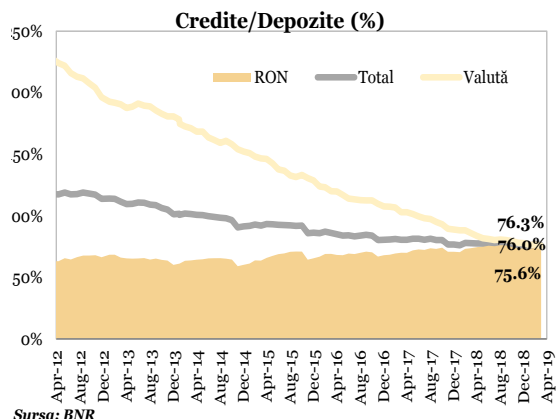
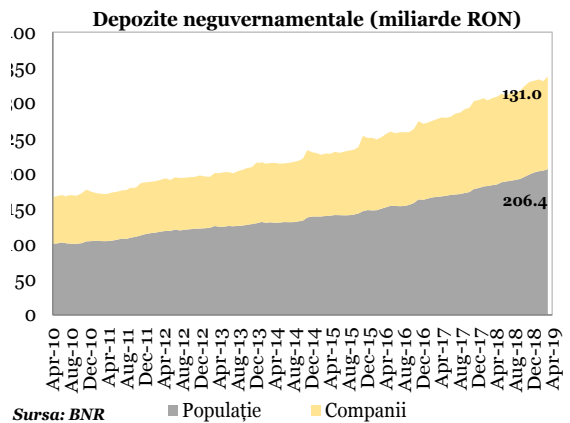
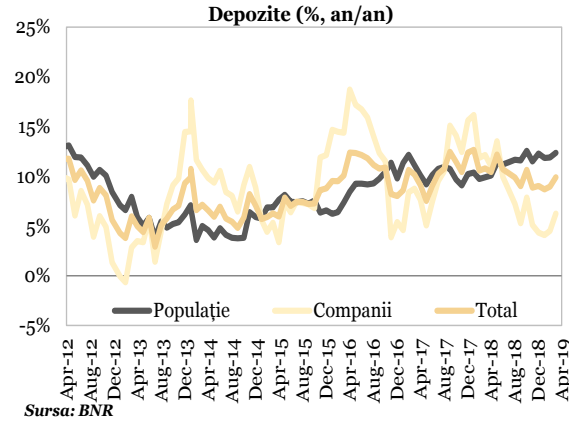
- Conform statisticilor BNR depozitele neguvernamentale au crescut cu 2% lună/lună la 337.4 miliarde RON în aprilie, un nivel record.
- Această evoluție a fost susținută de o serie de factori: tendința de creștere a ratelor de dobândă la depozite, majorarea veniturilor populației și atitudinea investițională prudentă a companiilor (în contextul maturității ciclului global/european post-criză și provocărilor din sfera echilibrului macroeconomic intern).
- Soldul depozitelor neguvernamentale denumite în RON a urcat cu 2.3% lună/lună la 222 miliarde RON: componenta populație a crescut cu un ritm lunar de 1.4% la 123 miliarde RON, iar pe segmentul companii s-a înregistrat un avans de 3.4% lună/lună la 99 miliarde RON.
- De asemenea, soldul depozitelor denumite în valută a crescut cu 1.4% lună/lună la 115.4 miliarde RON în aprilie, evidențiindu-se avansul componentei companii cu un ritm lunar de 3.4% la 32 miliarde RON (pe segmentul populație s-a consemnat un avans de doar 0.6% lună/lună la 83.4 miliarde RON).
- În dinamică an/an soldul depozitelor neguvernamentale a accelerat de la 9% în martie la 9.9% în aprilie: componentele RON și valută au crescut cu 7.2% an/an, respectiv 15.5% an/an.
- Astfel, în perioada ianuarie-aprilie depozitele neguvernamentale au consemnat un avans de 9.4% an/an: componenta populație a crescut cu 12% an/an, iar segmentul companii a urcat cu 5.5% an/an.
- În abordarea alternativă depozitele neguvernamentale au urcat cu 2.3% ytd în perioada ianuarie-aprilie 2019, evidențiindu-se majorarea componentei populație cu 3.9% ytd la 206.4 miliarde RON (segmentul companii s-a consolidat la 131 miliarde RON).

CREDITE/DEPOZITE

- Prin urmare, raportul credite-depozite s-a redus de la 77.1% în martie la 76% în aprilie: componenta RON a scăzut cu un punct procentual lună/lună la 76.3%, iar pe segmentul valută s-a înregistrat o diminuare cu 1.1 puncte procentuale lună/lună la 75.6%.
- În dinamică an/an raportul credite/depozite s-a ajustat cu 1.6 puncte procentuale în aprilie, pe fondul scăderii componentei valutare cu 10.3 puncte procentuale (pe segmentul RON s-a înregistrat un avans cu 2.6 puncte procentuale).

MARJELE NETE DE DOBÂNDĂ

- Datele publicate de BNR indică și scăderea generalizată a marjelor nete de dobândă practicate în sectorul bancar intern în luna aprilie.
- Această evoluție a fost determinată de creșterea ratelor de dobândă la depozite și de scăderea ratelor de dobândă la credite.



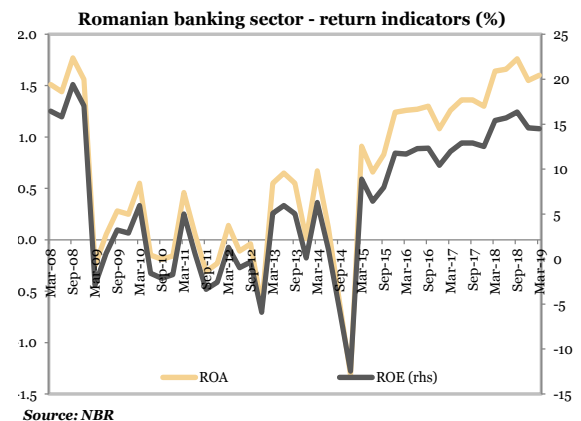
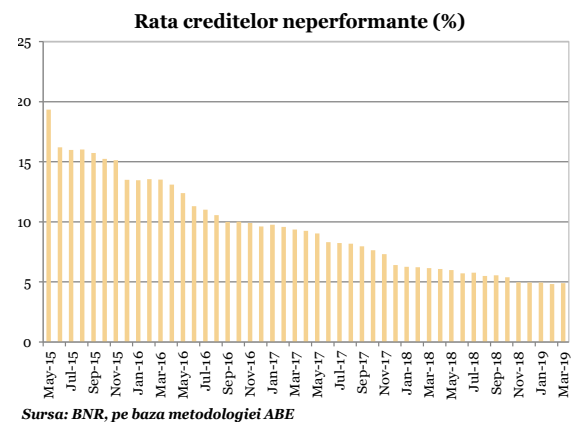
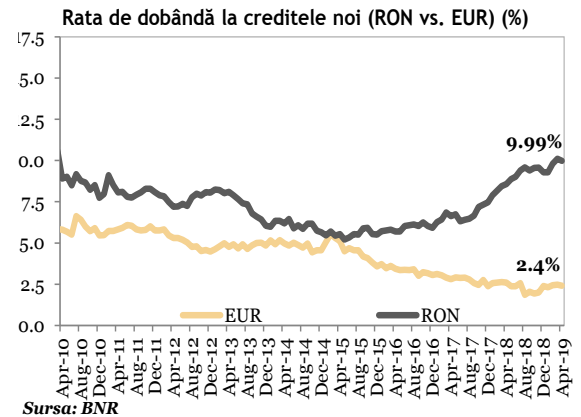
Sectorul Bancar

Lunar / Aprilie-Mai 2019

- Pe segmentul credite-depozite în sold în RON marja netă de dobândă s-a consolidat lună/lună la 6.87 puncte procentuale în aprilie: rata de dobândă la credite a urcat cu un ritm lunar de 13 puncte bază la 9.42% (maximul din martie 2011), iar rata de dobândă la depozite a crescut cu 14 puncte bază lună/lună la 2.55% (cel mai ridicat nivel din martie 2015).
- Pe de altă parte, marja netă de dobândă la creditele-depozitele în sold în EUR a scăzut cu un ritm lunar de două puncte bază la 2.11 puncte procentuale în aprilie, pe fondul declinului ratei de dobândă la credite cu două puncte bază lună/lună la 2.25% (nivel minim istoric). Rata de dobândă la depozite s-a consolidat la 0.14% (de asemenea, un nivel minim istoric).
- De asemenea, marja netă de dobândă pe segmentul credite-depozite noi în RON s-a diminuat cu 40 puncte bază lună/lună la 7.15 puncte procentuale în aprilie: rata de dobândă la credite a scăzut cu un ritm lunar de 12 puncte bază la 9.99%, iar rata de dobândă la depozite a crescut cu 29 puncte bază lună/lună la 2.84%.
- Nu în ultimul rând, marja netă de dobândă la creditele-depozitele noi în EUR s-a ajustat cu șapte puncte bază lună/lună la 2.31 puncte procentuale în aprilie, ca urmare a declinului ratei de dobândă la credite cu un ritm lunar de șapte puncte bază la 2.40% (cel mai redus nivel din ianuarie). Rata de dobândă la depozite s-a consolidat la 0.10% în aprilie, nivel minim istoric.
- Prin urmare, în perioada ianuarie-aprilie 2019 marjele nete de dobândă au crescut la creditele-depozitele în RON, cu 10 puncte bază ytd la cele în sold și cu 51 puncte bază ytd la cele noi.
- În ceea ce privește creditele-depozitele în EUR marja netă de dobândă s-a consolidat ytd pentru cele în sold și a crescut cu cinci puncte bază ytd la cele noi în perioada ianuarie-aprilie 2019.

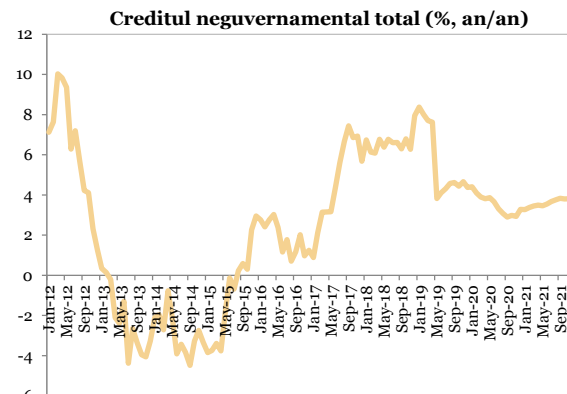
SECTORUL BANCAR

- Conform statisticilor BNR rata creditelor neperformante a crescut de la 4.82% în februarie la 4.90% în martie, evoluție influențată de incertitudinile privind implementarea taxei pe active bancare.
- În dinamică an/an rata creditelor neperformante a continuat tendința descendentă în martie, cu 1.26 puncte procentuale, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și climatului pozitiv din sfera cererii interne.
- Nu în ultimul rând, datele BNR indică și consolidarea tendinței ascendente pentru performanța financiară a sectorului bancar intern din trimestrul I, evoluție influențată de accelerarea ritmului de creștere economică și de nivelul accesibil al costurilor reale de finanțare.
- Astfel, conform BNR volumul activelor totale a crescut cu 0.2% trimestru/trimestru și cu 4.7% an/an la 451.9 miliarde RON (94.9 miliarde EUR) în T1 2019, un nivel record.
- De asemenea, profitul net agregat la nivel de sector a consemnat un avans de 2.1% an/an la 1.8 miliarde RON anualizat în primele tri luni din 2019, evoluție influențată de dinamica ascendentă a marjelor nete de dobândă și de tendința descendentă pentru rata creditelor neperformante.
- În T1 2019 indicatorii ROE (rentabilitatea capitalurilor proprii) și ROA (rentabilitatea activelor) au înregistrat niveluri de 14.49%, respectiv 1.60%.
- Nu în ultimul rând, indicatorul de solvabilitate s-a menținut cu mult peste pragul minim recomandat (19.98% în T1 2019).

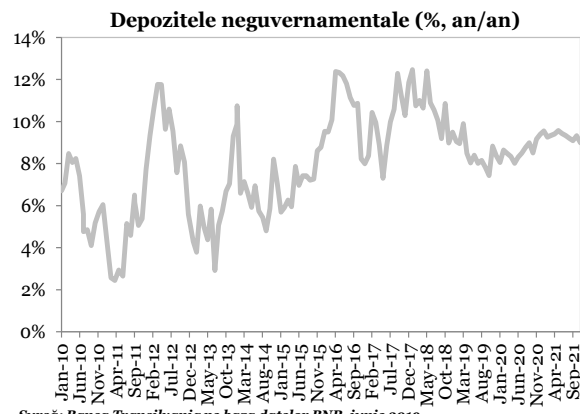


PERSPECTIVE

- Am majorat prognozele pentru dinamica creditului neguvernamental și depozitelor neguvernamentale în 2019 prin încorporarea evoluțiilor din aprilie.
- În scenariul actualizat previzionăm creșterea soldului creditului neguvernamental cu dinamici medii anuale de 5,5% în 2019 (în decelerare de la 6,6% în 2018), 3,5% în 2020 și 3,6% în 2021.
- Cu alte cuvinte, ne așteptăm la decelerarea dinamicii anuale a creditului neguvernamental în trimestrele următoare, pe fondul finalului ciclului economic post-criză pe plan extern și provocărilor din sfera echilibrului macroeconomic în sfera internă.
- Pentru depozitele neguvernamentale prognozăm creștere cu dinamici medii anuale de 8,5% în 2019 (decelerare de la 10,8% în 2018), 8,5% în 2020 și 9,3% în 2021.
- Scenariul este susținut de tendințele ascendente pentru veniturile populației și rata de economisire.
- Din perspectiva termenului scurt principala provocare pentru sectorul bancar intern constă în generare de spațiu de manevră pentru finalul de ciclu economic, mai ales că situația finanțelor publice este în deteriorare, iar expunerea băncilor pe instrumente de datorie publică internă este foarte ridicată (21% în T1 2019, conform BNR).
- Pe de altă parte, din perspectiva termenului mediu principala provocare pentru sectorul bancar intern constă în încorporarea Revoluției Digitale (aceasta contribuie la reducerea costurilor operaționale, dar prezintă și riscuri din sfera atacurilor cibernetice).
- Conform unei analize recente elaborată de S&P Global creșterea gradului de penetrare a serviciilor bancare digitale a contribuit la fidelizarea clienților.
- Totodată, alte studii demonstrează că 75% din investițiile derulate de fitech-uri în perioada 2012-2017 au fost pentru inovare în servicii bancare pentru clienții persoane fizice și companii mici și mijlocii.

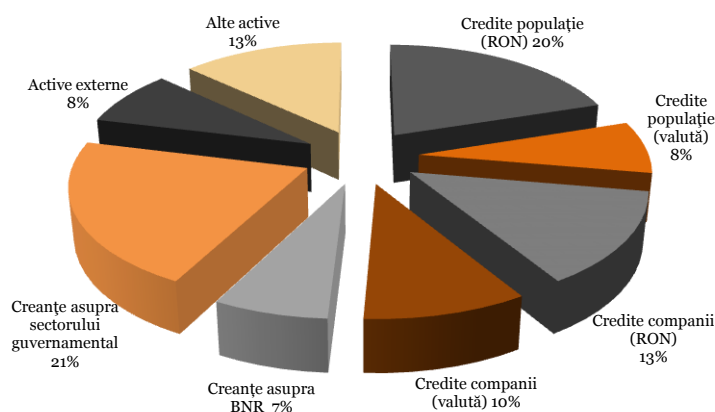


Sursa: previziuni BT, pe baza datelor BNR, iunie 2019



Sursa: Banca Transilvania pe baza datelor BNR, iunie 2019

Structura activelor sectorului bancar (T1 2019)



Sursa: BNR

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 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 omissiune 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/>.