

## Evoluții macroeconomice recente

- **Economia mondială** a crescut în iulie, după ajustarea pe parcursul a cinci luni consecutiv, determinată de incidența pandemiei și consecințele acestui șoc fără precedent în perioada postbelică. Indicatorul PMI Compozit (calculat de JPMorgan și Markit Economics) a consemnat un avans lunar de trei puncte la 50.8 puncte în iulie, cel mai ridicat nivel din ianuarie.
- Prima economie a lumii (**SUA**) a scăzut cu 9.5% an/an în trimestrul II și cu 4.6% an/an în semestrul I, conform estimărilor preliminare ale Departamentului Comerțului. În perioada recentă am asistat la acumularea de semnale de redinamizare economică, pe fondul resimțirii mix-ului relaxat fără precedent de politici economice.
- În **Zona Euro** (principalul partener economic al României) **economia** a revenit pe creștere în iulie, pe fondul eliminării graduale a restricțiilor implementate pentru contracararea crizei sanitare și măsurilor monetare și fiscal-bugetare acomodative.
- A doua economie a lumii (**China**) a crescut pentru a treia lună la rând în iulie, iar dinamica indicatorilor avansați exprimă continuarea procesului de relansare post-pandemie în trimestrele următoare.
- Evoluțiile macro-financiare recente din România indică depășirea punctului critic al șocului indus de incidența pandemiei și poziționarea la începutul unui nou ciclu economic, perspectivă susținută de mix-ul relaxat fără precedent de politici economice (la nivel European și pe plan intern).
- În sfera dimensiunii financiare a economiei climatul a continuat să se amelioreze în luna iulie, evoluție susținută de eforturile pentru dezvoltarea de soluții medicale, redinamizarea economiei reale și mix-ul relaxat fără precedent de politici economice.

## Scenariul macroeconomic central

- Am menținut previziunile pe termen scurt și mediu pentru evoluția economiei interne, o actualizare fiind programată în toamnă, după încorporarea estimărilor cu privire la dinamica componentelor PIB-ului din trimestrul II al anului curent.
- Conform prognozelor actuale economia României ar putea crește cu o dinamică medie anuală de peste 2.5% în perioada 2020-2022, într-o evoluție susținută de perspectivele de redinamizare din Zona Euro (principalul partener economic) și de mix-ul relaxat de politici economice (inclusiv nivelul redus al costurilor reale de finanțare, cu impact pozitiv pentru relansarea investițiilor productive).
- În acest scenariu investițiile productive și consumul privat ar putea crește cu ritmuri medii anuale de 3.4%, respectiv 2.8% în perioada 2020-2022. Totodată, prognozăm ameliorarea contribuției exportului net la dinamica anuală a PIB pe termen mediu.
- În sfera economiei financiare previzionăm consolidarea costurilor de finanțare pe termen scurt și continuarea tendinței ascendente pe EUR/RON pe termen mediu.
- Printre factorii de risc la adresa evoluției economiei României în trimestrele următoare se menționează: dinamica crizei de sănătate publică; climatul macro-financiar internațional; mix-ul de politici economice în context electoral pe plan intern; climatul geo-politic mondial și regional.

### scenariul macroeconomic central

Indicator / an	2018	2019	2020-2022 (medie)
PIB nominal (miliarde EUR)	204.6	223.3	239.4
PIB real (% an/an)	4.4	4.1	2.8
Consum privat (% an/an)	7.3	5.9	2.8
Investiții productive (% an/an)	-1.2	18.2	3.4
Consum public (% an/an)	2.1	6.4	3.0
Exporturi (% an/an)	6.2	4.6	-0.2
Importuri (% an/an)	9.1	8.0	0.3
Rata șomajului (%)	4.2	3.9	5.4
Inflația* (IAPC) (% an/an, medie)	4.1	3.9	3.0
Dobânda de politică monetară (%)	2.50	2.50	1.8
Deficit bugetar (% PIB) (SEC)	2.9	4.3	5.7
Datoria publică (% PIB)	34.7	35.2	44.3
Contul curent (% PIB)	-4.4	-4.6	-2.4
Rata de dobândă 10 ani (medie anuală) (%)	4.7	4.5	4.2
EUR/RON (medie anuală)	4.65	4.75	4.90

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

Structura PIB	2017 (%)	2018 (%)	2019 (%)
Consum privat	63.0	63.5	63.6
Consum public	15.7	16.8	17.3
Investiții productive	22.4	21.0	23.6
Exporturi	41.5	41.6	40.4
Importuri	43.6	44.6	44.2

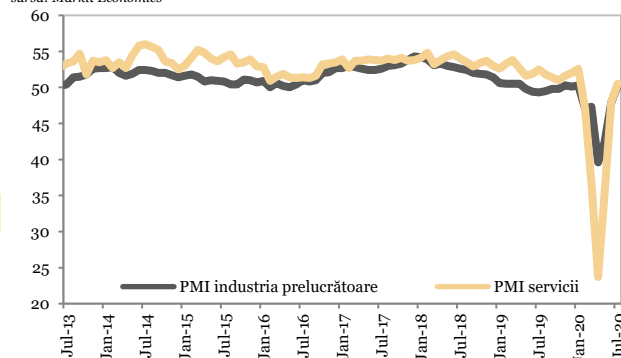
  

Indicatori macro	perioadă	an/an (%)	nivel (%)
PIB real (% an/an)	T1 2020	2.40	-
Inflație, IPC (% an/an)	Iun-2020	2.58	-
Rata șomajului	Iun-2020	-	5.20
Rata de dobândă de referință	din 06-Aug-2020	-	1.50
ROBOR (IRCC)	T1 2020	-	2.41

Surse: Bloomberg, INS, Eurostat

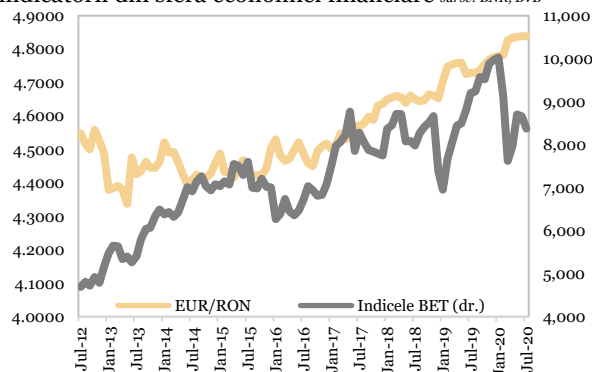
## indicatorii PMI din economia mondială (puncte)

surse: Markit Economics



## indicatorii din sfera economiei financiare

surse: BNR, BVB



## calendar macroeconomic august 2020

instituție	data	indicator
BNR	3 August	Rezervele internaționale (Iul)
INS	3 August	Turismul (Iul)
INS	4 August	Prețurile producției industriale (Iul)
INS	5 August	Comerțul cu amănuntul (Iul)
INS	10 August	Balanța comercială cu bunuri (Iul)
INS	11 August	Salariul mediu net (Iul)
INS	12 August	Comenzile noi în industrie (Iul)
INS	12 August	Producția industrială (Iul)
INS	12 August	Inflația (Iul)
BNR	13 August	Balanța de plăți (Iul)
INS	14 August	Dinamica PIB (T2 2020)
INS	14 August	Construcțiile (Iul)
INS	19 August	Locurile de muncă vacante (T2 2020)
BNR	25 August	Indicatorii monetari (Iul)
INS	28 August	Tendințe în economie (Aug-Oct)
INS	31 August	Autorizațiile de construire (Iul)

Surse: INS, BNR

## CREDITE

• Datele Băncii Naționale a României (BNR) indică creșterea soldului creditului neguvernamental în iunie (după ajustările din aprilie și mai), evoluție influențată de ameliorarea percepției de risc și de mix-ul relaxat (fără precedent) de politici economice în implementare (inclusiv nivelul redus al costurilor reale de finanțare și lansarea programului IMM Invest). Soldul creditului neguvernamental a urcat cu 0.4% lună/lună la 270.1 miliarde RON în iunie.

• Evoluția a fost determinată de majorarea soldului creditului neguvernamental denominat în RON, cu 1.1% lună/lună la 183.2 miliarde RON (nivel record): componentele populație și companii au urcat cu ritmuri lunare de 0.8% la 112.4 miliarde RON, respectiv 1.6% la 70.8 miliarde RON.

• Pe de altă parte, soldul creditului neguvernamental denominat în valută s-a ajustat cu 1.2% lună/lună la 86.9 miliarde RON în iunie, minimul din decembrie: segmentele populație și companii au înregistrat scăderi cu ritmuri lunare de 0.8% la 33.1 miliarde RON, respectiv 1.4% la 53.8 miliarde RON.

• Dinamica anuală a creditului neguvernamental a continuat procesul de decelerare, dar cu un ritm mai lent în iunie, la 4.1% (de la 4.5% în mai), cea mai slabă evoluție din mai 2017.

• Pe de o parte, soldul creditului neguvernamental denominat în RON a crescut cu 6% an/an în iunie (cel mai redus ritm din martie 2014): majorarea componentei populație cu 11.1% an/an a contrabalansat scăderea înregistrată pe segmentul companii cu 1.2% an/an.

• Pe de altă parte, dinamica anuală a creditului neguvernamental denominat în valută s-a temperat de la 1.2% în mai la 0.2% în iunie: creșterea pe segmentul companii cu 5.9% an/an a contrabalansat ajustarea componentei populație cu 8% an/an.

• Prin urmare, în perioada ianuarie-iunie 2020 soldul creditului neguvernamental a crescut cu 5.9% an/an în medie, evoluție susținută de mix-ul relaxat (fără precedent) de politici economice, care a contrabalansat incidența pandemiei și consecințele acestui șoc.

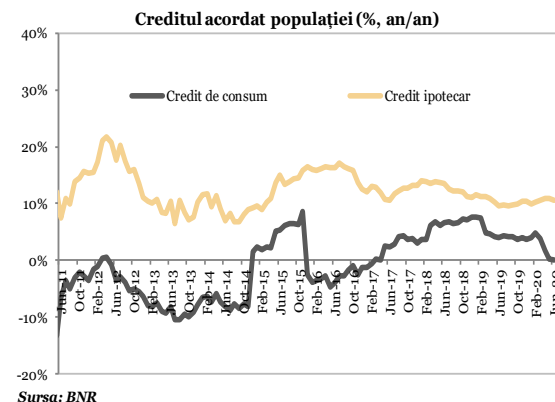
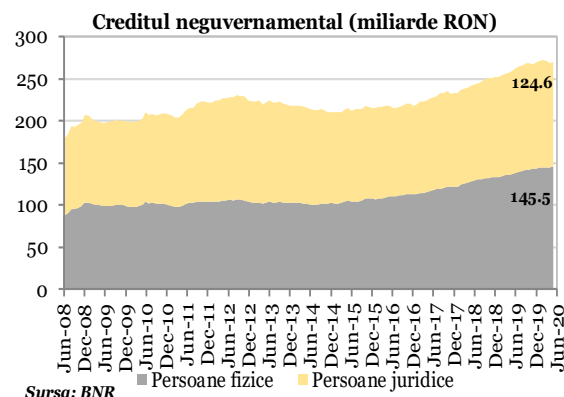
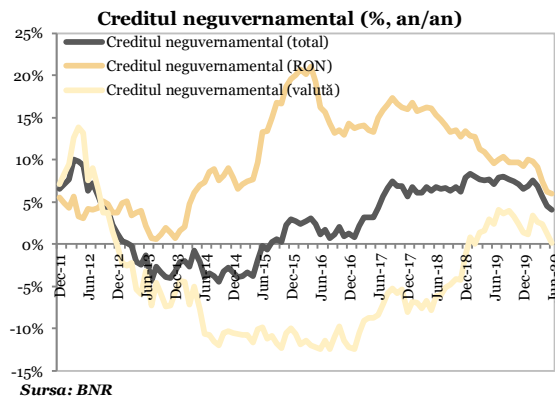
• Se evidențiază majorarea creditului neguvernamental denominat în RON cu 8.1% an/an în medie în prima jumătate din 2020: componentele populație și companii au crescut cu 12.9% an/an, respectiv 1.2% an/an.

• Totodată, soldul creditului neguvernamental denominat în valută a urcat cu 1.8% an/an în medie în semestrul I: creșterea consemnată pe segmentul companii cu 9.6% an/an a contrabalansat scăderea componentei populație cu 8.7% an/an.

• În abordarea alternativă, creditul acordat populației a crescut cu 1.7% ytd la 145.5 miliarde RON la șase luni, evoluție susținută de: nivelul redus al costurilor reale de finanțare și continuarea programului Prima Casă. Se evidențiază majorarea creditului pentru locuințe cu 4.2% ytd la 84.6 miliarde RON (nivel record). Pe de altă parte, creditul de consum a scăzut cu 1.9% ytd la 59 miliarde RON în iunie.

• Creditul direcționat companiilor a urcat cu doar 0.1% ytd la 124.6 miliarde RON în semestrul I, dat fiind că intensificarea percepției de risc în contextul incidenței pandemiei a fost contrabalansată de lansarea programului IMM Invest și implementarea unui mix relaxat de politici economice.

• La finalul lunii iunie ponderea creditului în RON în totalul creditului neguvernamental s-a situat la 67.8%, nivelul maxim din mai 1996.



## DEPOZITE

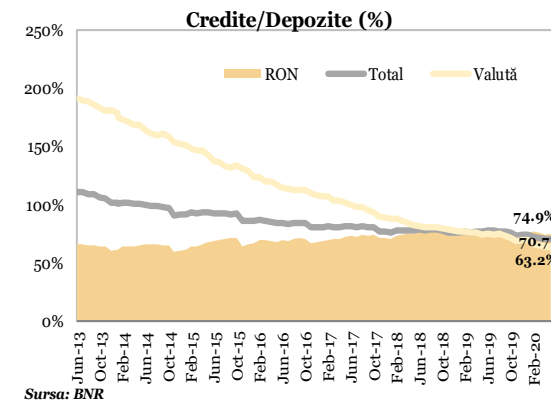
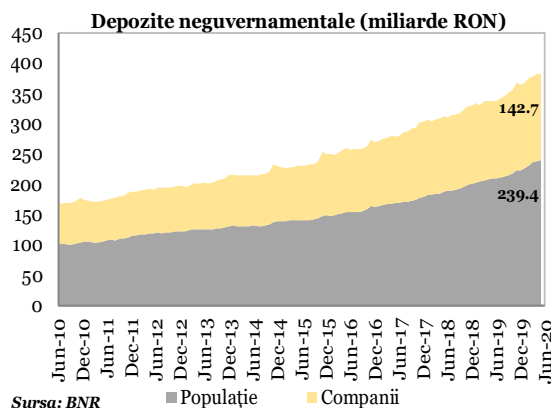
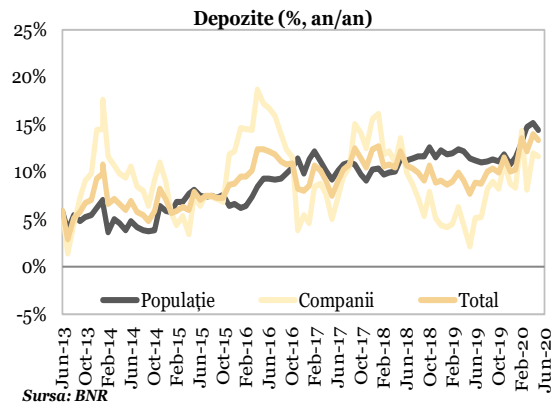
- Statisticile publicate de banca centrală indică și ajustarea soldului depozitelor neguvernamentale cu un ritm lunar de 0.4% la 382.1 miliarde RON în iunie, evoluție determinată de ameliorarea percepției de risc investițional.
- Pe de o parte, soldul depozitelor denumite în RON a scăzut cu 0.5% lună/lună la 244.6 miliarde RON, pe fondul declinului înregistrat pe segmentul companii cu 1.7% lună/lună la 104.9 miliarde RON. Componenta populație a crescut însă cu un ritm lunar de 0.4% la 139.7 miliarde RON.
- Pe de altă parte, soldul depozitelor denumite în valută s-a ajustat cu un ritm lunar de 0.1% la 137.5 miliarde RON în iunie, în contextul declinului componentei companii cu 1.4% lună/lună la 37.8 miliarde RON, parțial contrabalansat de creșterea înregistrată pe segmentul populație cu o dinamică lunară de 0.3% la 99.8 miliarde RON.
- Dinamica anuală a depozitelor neguvernamentale s-a temperat de la 13.9% în mai la 13.4% în iunie: componentele RON și valută au crescut cu 11.1%, respectiv 17.6%.
- Soldul depozitelor neguvernamentale a accelerat la 13.2% an/an în trimestrul II și a crescut cu 12.2% an/an în semestrul I.
- Se evidențiază majorarea soldului depozitelor denumite în valută cu 18.7% an/an în trimestrul II și cu 17% an/an în prima jumătate din 2020, evoluție influențată de continuarea tendinței de apreciere pentru EUR/RON.
- Soldul depozitelor denumite în RON a accelerat la 10.2% an/an în trimestrul II și a crescut cu 9.8% an/an în semestrul I, ca urmare a majorării ratei de economisire după incidența crizei sanitare.
- În abordarea alternativă, soldul depozitelor populației a crescut cu 7.7% ytd la 239.4 miliarde RON în iunie, evoluție determinată de majorarea ratei de economisire (după incidența pandemiei) și de politica de venituri implementată de Administrație.
- Pe de altă parte, soldul depozitelor companiilor s-a diminuat cu 1.8% ytd la 142.7 miliarde RON în perioada ianuarie-iunie.
- În semestrul I depozitele populației au crescut cu 13.3% an/an, iar depozitele companiilor s-au majorat cu 10.5% an/an.

## RAPORTUL CREDITE-DEPOZITE

- Raportul credite-depozite a crescut de la 70.2% în luna mai (nivel minim istoric) la 74.9% în iunie, cu următoarea distribuție: 74.9% la RON (în urcare cu 1.2 puncte procentuale lună/lună) și 63.2% la valută (în scădere cu un ritm lunar de 0.7 puncte procentuale).
- În dinamică an/an raportul credite-depozite a consemnat o scădere de 6.3 puncte procentuale în iunie: componentele RON și valută s-au redus cu 3.6 puncte procentuale, respectiv cu 11 puncte procentuale.

## MARJELE DE DOBÂNDĂ

- Datele BNR indică și o evoluție divergentă a marjelor nete de dobândă în a șasea lună a anului curent (creștere la RON vs. scădere la EUR), influențată de ameliorarea percepției de risc investițional (pe măsura eliminării graduale a restricțiilor implementate pentru contracararea crizei sanitare, dar și în contextul menținerii rating-ului suveran), de deciziile și semnalele de politică economică din SUA, Zona Euro și România și de nivelul ridicat al diferenței dintre depozitele neguvernamentale și creditele neguvernamentale.



- Astfel, pe segmentul credite-depozite în sold în RON marja netă de dobândă a crescut cu șase puncte bază lună/lună la 5.98 puncte procentuale în iunie (cel mai ridicat nivel din martie). Evoluția a fost determinată, în principal, de declinul ratei de dobândă la depozite cu 11 puncte bază lună/lună la 2.61%, minimul din iulie 2019. De asemenea, rata de dobândă la credite s-a redus cu cinci puncte bază lună/lună la 8.59%, cel mai scăzut nivel din iunie 2018.
- Totodată, marja netă de dobândă s-a majorat și pe segmentul credite-depozite noi în RON, cu 31 puncte bază lună/lună la 6.14 puncte procentuale în iunie, maximul din martie. Rata de dobândă la depozite s-a diminuat cu un ritm lunar de 19 puncte bază la 2.44% (minimul din iunie 2018), iar rata de dobândă la credite a urcat cu 11 puncte bază lună/lună la 8.58% (maximul din martie).
- Pe de altă parte, pe segmentul credite-depozite în sold în EUR marja netă de dobândă s-a ajustat cu un ritm lunar de două puncte bază la 1.95 puncte procentuale în iunie (minimul din decembrie), evoluție determinată de declinul ratei de dobândă la credite cu trei puncte bază lună/lună la 2.05% și consolidarea ratei de dobândă la depozite la 0.10% (ambele la minime istorice).
- Nu în ultimul rând, marja netă de dobândă la credite-depozitele noi în EUR a scăzut cu patru puncte bază lună/lună la 2.09 puncte procentuale în iunie (minimul din martie). Ratele de dobândă la credite și depozite s-au diminuat cu ritmuri lunare de cinci puncte bază la 2.16% (cel mai redus nivel din martie), respectiv un punct bază la 0.07% (în zona minimelor istorice).
- Între final de 2019 și sfârșit de iunie 2020 marjele de dobândă au scăzut la credite-depozitele în RON (cu 46 puncte bază ytd la cele în sold și cu trei puncte bază ytd la cele noi), evoluție determinată de implementarea de măsuri de relaxare monetară standard și neconvenționale (fără precedent) de BNR.
- Pe de altă parte, marjele nete de dobândă au crescut pe segmentul credite-depozite în EUR cu un punct bază ytd la cele în sold și cu 13 puncte bază ytd la cele noi în perioada ianuarie-iunie 2020.
- Ratele de dobândă din sectorul bancar vor fi influențate pe termen scurt de următorii factori: deciziile și semnalele de politică monetară (la nivel mondial, în sfera europeană și pe plan intern) în contextul pandemiei și consecințelor acestui șoc; dinamica percepției de risc pe piețele financiare internaționale; mix-ul intern de politici economice în context electoral și de pandemie.
- Pe termen mediu ne așteptăm la convergența ratelor de dobândă din România spre cele din Zona Euro, scenariu susținut și de oportunitățile economiei interne în acest deceniu, inclusiv aderarea la OCDE și Zona Euro.

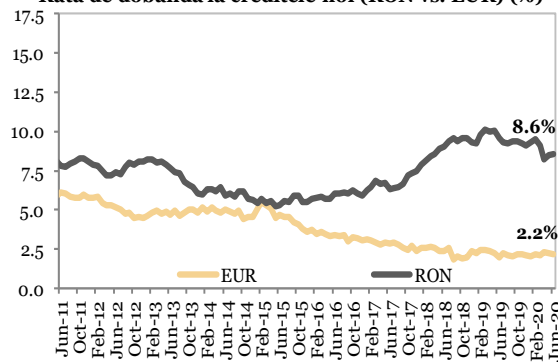
## RATA CREDITELOR NEPERFORMANTE

- Conform statisticilor băncii centrale rata creditelor neperformante a scăzut de la 4.04% în aprilie la 4.01% în mai.
- Prognostăm creșterea ratei creditelor neperformante pe termen scurt, dar nu spre niveluri similare cu cele de după incidența Marii Recesiuni, date fiind reacția rapidă a politicii economice, poziția foarte solidă a sectorului bancar și potențialul de consolidare din majoritatea sectoarelor economiei interne.

## SECTORUL BANCAR

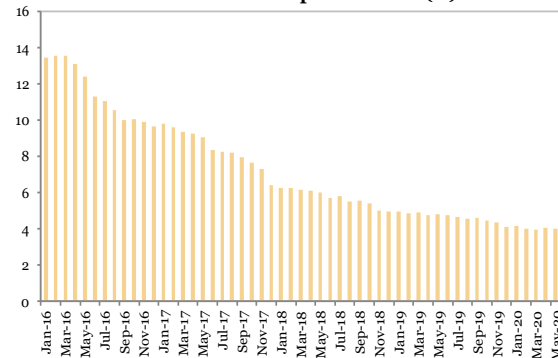
- Nu în ultimul rând, conform BNR activele totale ale sectorului bancar au crescut cu 4.7% trimestru/trimestru și cu 14.7% an/an la 518.4 miliarde RON (107.4 miliarde EUR) în T1 2020 (nivel record).
- Evoluția a fost determinată de nivelul redus al costurilor reale de finanțare, continuarea fluxurilor investiționale și programului Prima Casă, precum și de politicile fiscal-bugetare și de venituri relaxate.
- Pe de altă parte, profitul net agregat s-a ajustat cu 8.9% an/an la 1.65 miliarde RON anualizat în T1, evoluție influențată de incidența pandemiei și consecințele acestui șoc.
- Indicatorii ROE și ROA s-au situat la 11.70%, respectiv 1.27% în T1 2020, în scădere de la 12.21%, respectiv 1.34% în T4 2019.
- Indicatorul de solvabilitate s-a diminuat de la 22% în T4 2019 la 20.37% în T1 2020.

Rata de dobândă la creditele noi (RON vs. EUR) (%)



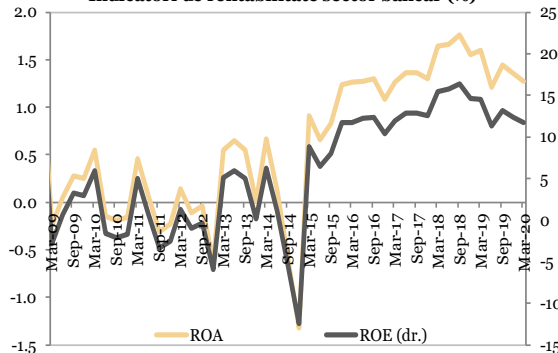
Sursa: BNR

Rata creditelor neperformante (%)



Sursa: BNR, pe baza metodologiei ABE

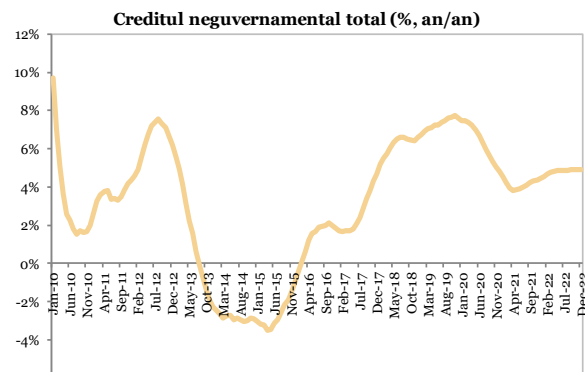
Indicatori de rentabilitate sector bancar (%)



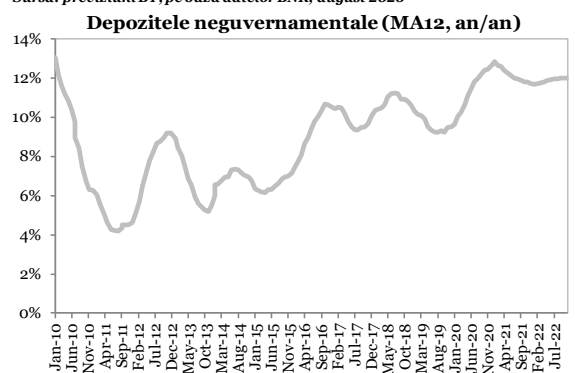
Sursa: BNR

## PERSPECTIVE

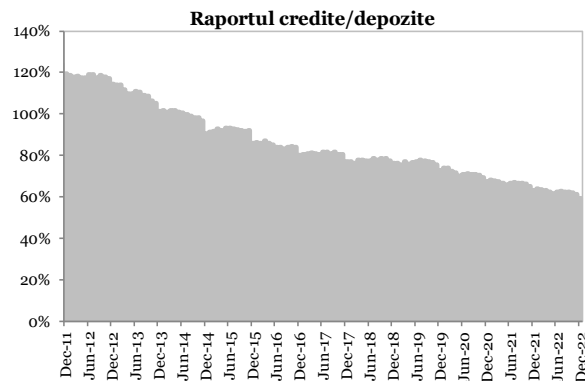
- Conform prognozelor actualizate soldul creditului neguvernamental ar putea crește cu un ritm mediu anual de 4.7% în intervalul 2020-2022.
- Acest scenariu este susținut de nivelul redus al costurilor reale de finanțare (după cum se poate observa în ultimul grafic alăturat), de poziția financiară solidă a sectorului bancar și de potențialul ridicat de dezvoltare, atât pentru economia reală, cât și pentru economia financiară.
- Subliniem faptul că banca centrală a semnalat recent continuarea abordării acomodative în materie de politică monetară în trimestrele următoare, îndeosebi prin utilizarea instrumentelor neconvenționale, dat fiind că marja de manevră din perspectiva ratei de dobândă s-a redus considerabil după deciziile din ultimele luni.
- Pentru depozitele neguvernamentale continuăm să prognozăm o creștere cu un ritm mediu anual mai ridicat pentru perioada 2020-2022 (12.1%), perspectivă susținută de: consecințele pandemiei (inclusiv creșterea ratei de economisire); premisele de convergență a veniturilor spre nivelul mediu din Uniunea Europeană, mai ales în contextul probabilității în creștere în ceea ce privește aderarea la Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OCDE).
- Prin urmare, raportul credite-depozite va continua tendința descendentă pe termen mediu, până la un nivel inferior pragului de 60% la sfârșitul anului 2022.
- În ceea ce privește sectorul bancar menționăm o serie de provocări pentru perioada post-pandemie:
  - 1. nivelul scăzut al ratelor de dobândă (conform unei analize recente a **Fondului Monetar Internațional** ratele de dobândă se vor menține reduse pentru o perioadă mai lungă), cu impact pentru marjele băncilor, dar și pentru randamentul investițiilor în obligațiuni;
  - 2. probabilitatea ridicată de creștere a ratei creditelor neperformante pe termen scurt, cu implicații în sfera profitabilității;
  - 3. înăsprirea normelor de reglementare;
  - 4. accelerarea digitalizării, cu implicații la nivelul ofertei de servicii, concurenței și structurii pieței financiar-bancare.
- În acest context atragem atenția cu privire la rolul din ce în ce mai important al FinTech-ului în perioada post-pandemie.
- Conform rezultatelor mai multor studii elaborate în perioada recentă FinTech-ul poate substitui băncile în diverse faze ale procesului de intermediere financiară.
- Pe de altă parte, studiile subliniază și provocările induse de penetrarea tehnologiei în sfera sectorului bancar: stabilitatea, integritatea, confidențialitatea și eficiența proceselor.
- În încheierea acestui raport lunar menționăm principalele riscuri, provocări și oportunități pentru sectorul bancar din România din perspectiva următoarelor trimestre: nivelul ridicat al gradului de incertitudine în context de pandemie (cu impact la nivelul prognozelor macroeconomice și managementului riscului de credit); persistența ratelor de dobândă la niveluri reduse pentru o perioadă mai lungă de timp; tensiunile politice în context electoral pe plan intern; evoluția percepției de risc pe piețele financiare internaționale, cu implicații în ceea ce privește direcția fluxurilor de capital adresate economiilor emergente; nivelul redus al gradului de intermediere financiară și potențialul ridicat de consolidare, factori care susțin dezvoltarea sectorului bancar pe termen mediu.



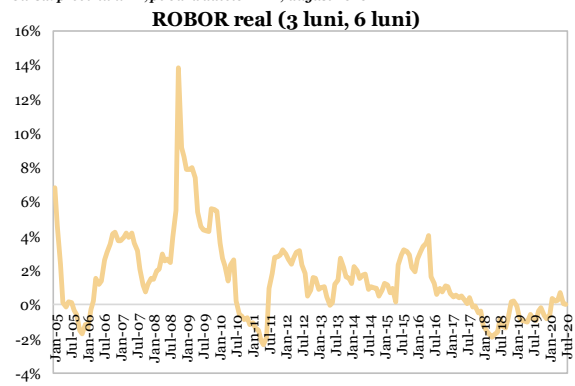
Sursa: previziuni BT, pe baza datelor BNR, august 2020



Sursa: Banca Transilvania pe baza datelor BNR, august 2020



Sursa: previziuni BT, pe baza datelor BNR, august 2020



Sursa: BT, utilizând datele BNR și Eurostat (inflația HICP)

## 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

### Irina Răilean, CFA

Head of Research | BT Capital Partners  
(+4)0374.778.842 | (+4)0264.430.564  
irina.railean@btcapitalpartners.ro

### Marius Tiberiu Mureșan

Analist Investiții | BT Asset Management  
(+4)0264.301.920 | (+4)0741.200.052  
mariustiberiu.muresan@btam.ro

## VÂNZĂRI & TRANZACȚIONARE

### Vlad Vendlinger

Șef Serviciu Treasury Sales | Banca Transilvania  
(+4)0374.471.436  
vlad.vendlinger@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 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 uneia 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/>.