



ROMÂNIA

Evoluții și perspective macroeconomice

Ionuț Dumitru
Economist șef, Raiffeisen BANK România

Mai 2018



BANK
Banking așa cum trebuie

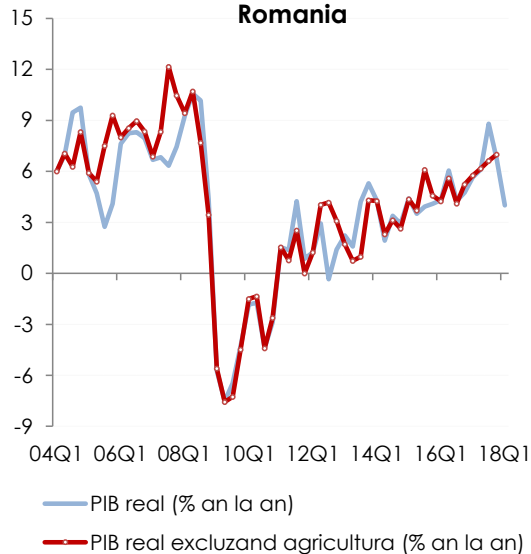
SECTORUL REAL

Trend ascendent susținut al activității economice,
având consumul populației ca principal motor

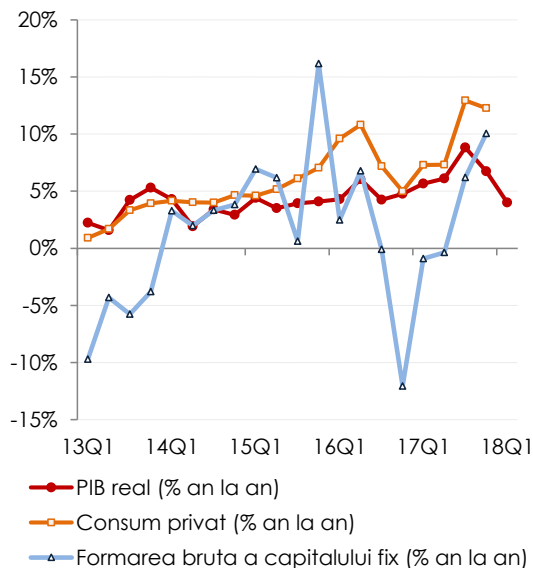
Trend ascendent susținut al activității economice

- În 2017, creșterea economică (6,9%) s-a apropiat de nivelurile înregistrate în anii premergători crizei. Creșterea PIB real a fost susținută de către toate segmentele majore ale cererii agregate: consum privat, investiții și exporturi de bunuri și servicii. Totuși, avansul rapid al consumului privat a rămas principalul motor al creșterii economice.

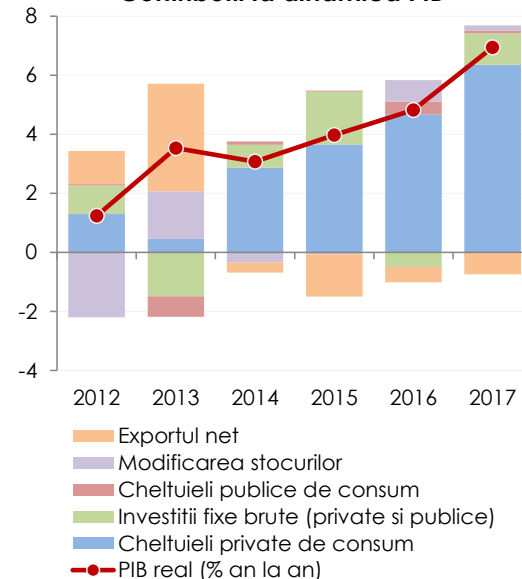
Creșterea economică în România



PIB real și cererea internă



Contribuții la dinamica PIB

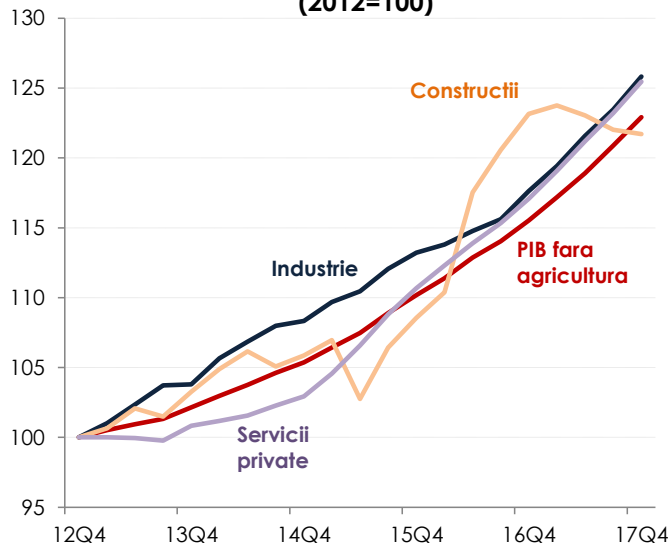


Sursa: Institutul Național de Statistică, Eurostat, Raiffeisen BANK

Performanță bună pentru majoritatea sectoarelor

- Industria și sectorul serviciilor au avut o performanță foarte bună în 2017, în timp ce performanța construcțiilor a fost foarte slabă.
- Agricultură a avut o contribuție pozitivă importantă la creșterea PIB în 2017 (0,7 puncte procentuale), însă dinamica sa rămâne volatilă.

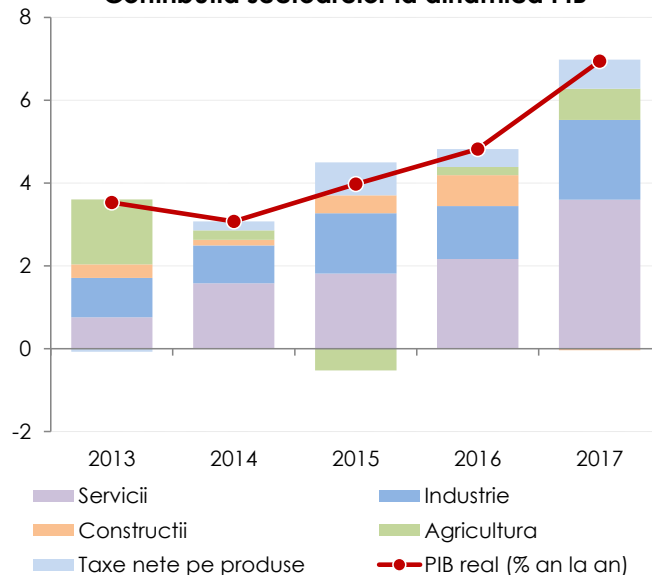
**Evoluția activității economice pe sectoare
(2012=100)**



Notă: medie mobilă pe 4 trimestre

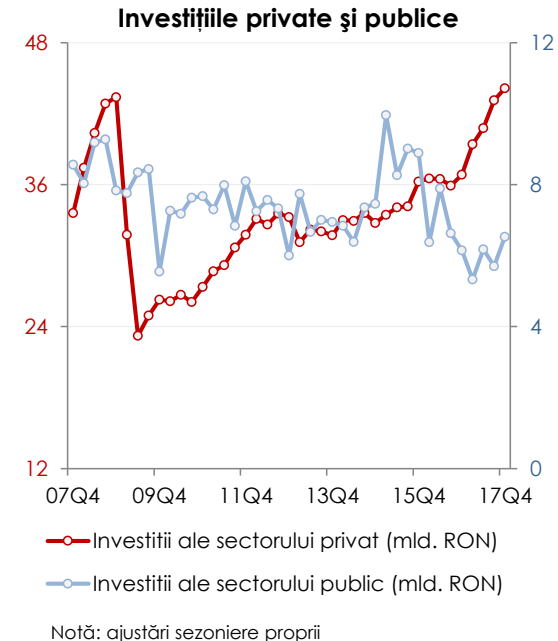
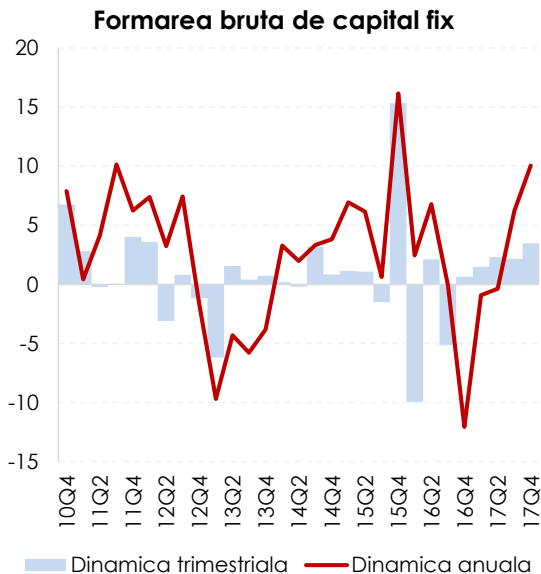
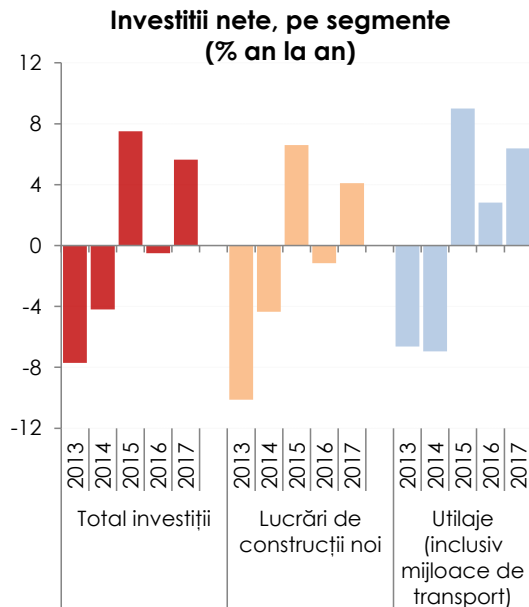
Sursa: Institutul Național de Statistică, Raiffeisen BANK

Contribuția sectoarelor la dinamica PIB



Perspective de revigorare a investițiilor

- Investițiile au înregistrat semne de revenire în anul 2017, după performanța slabă înregistrată în anul 2016. Ne așteptăm ca îmbunătățirea investițiilor, atât publice cât și private, să continue în anul 2018.



Sursa: Institutul Național de Statistică, Raiffeisen BANK

Creșterea economică a decelerat însă recent

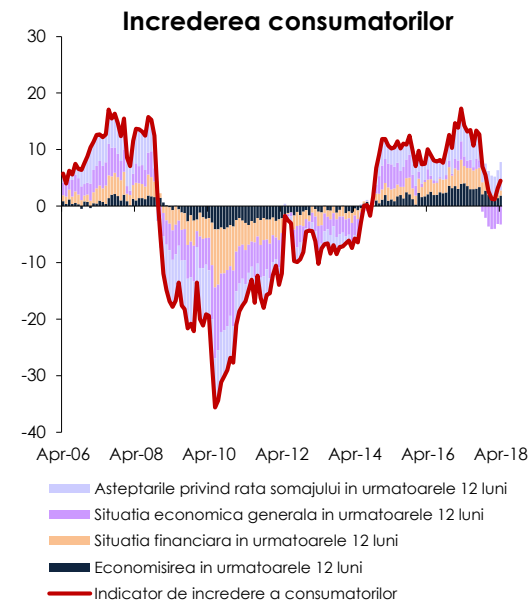
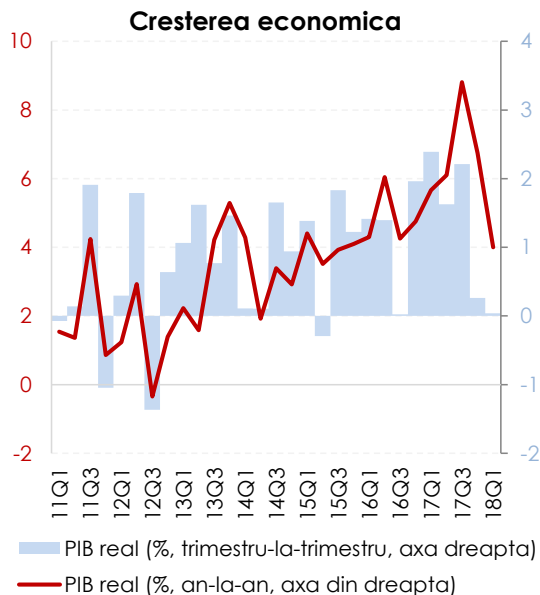
- Mai mulți indicatori macroeconomici publicați la frecvență lunară au înregistrat scăderi în trimestrul I comparativ cu nivelurile lor din trimestrul IV 2017, sugerând o temperare a creșterii economice în primul trimestru din 2018. Acest fapt a fost confirmat de estimările de creștere economică publicate pe 15 mai (0,0% trimestru-la-trimestru și 4,0% an-la-an).
- Ne așteptăm ca PIB-ul real să își reia tendința de creștere în trimestrul al II-lea.

Evoluția principalilor indicatori macroeconomici publicați la frecvența lunară

%, trimestru-la-trimestru	T3-17 T4-17 T1-18		
	Volum producție industrială	0.1	2.9
Cifra de afaceri din industrie, deflatată	2.3	2.9	2.6
Exporturi de bunuri, EUR echiv.	0.9	3.3	3.9
Comert cu amanuntul, deflatat	3.9	1.8	-1.6
Servicii de piață pentru populație, cifra afaceri deflatată	5.3	-1.7	-3.9
Servicii de piață pentru companii, cifra de afaceri	2.6	2.0	0.0
Volumul producției în construcții	1.8	-2.8	6.9
Indicator de încredere agregat*	104.5	103.9	102.3
Indicator de încredere al consumatorilor	-15.4	-22.7	-25.8

* niveluri ale indicatorilor de încredere

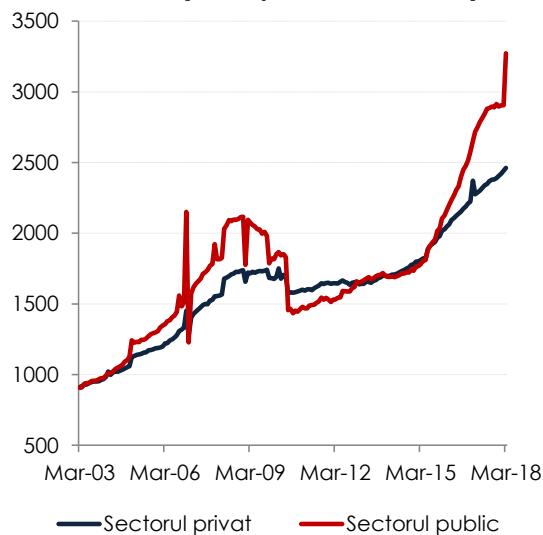
Sursa: Institutul Național de Statistică, Eurostat, Raiffeisen BANK



Evoluție favorabilă a venitului disponibil

- Creșterea venitului disponibil real al populației ar trebui să decelereze în 2018, dar va rămâne solidă. Creșterea salariilor din sectorul privat este susținută de creșterea salariului minim, perspectivele economice favorabile și tensionarea pieței forței de muncă. Salariile din sectorul public și pensiile se majorează în continuare în 2018.

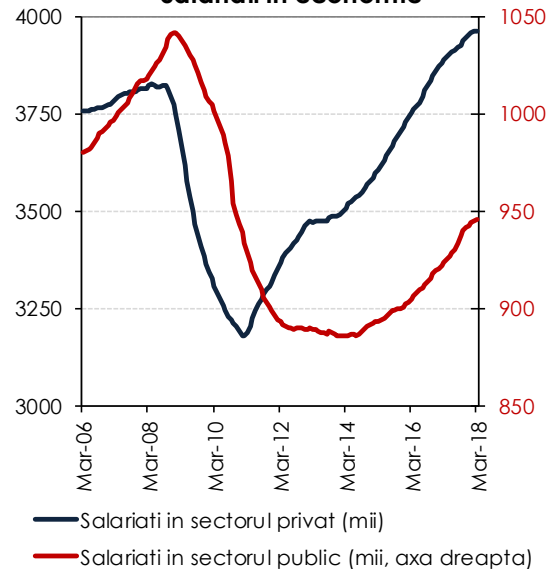
Evoluția castigului salarial net lunar (RON, preturi constante)



Notă: salarii exprimate în prețurile lunii decembrie 2017

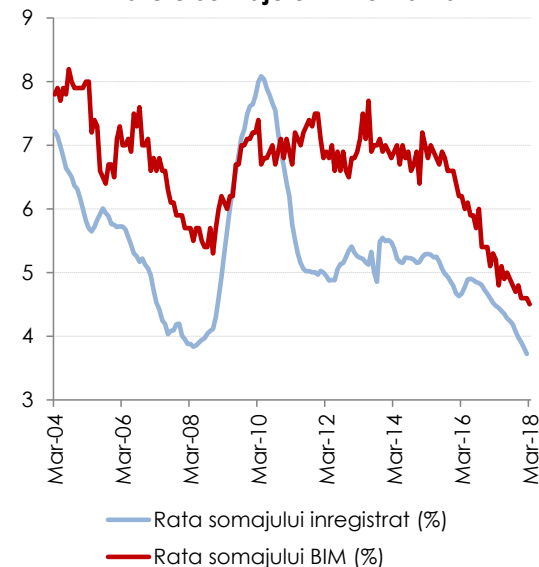
Sursa: Institutul Național de Statistică, Raiffeisen BANK

Salariați în economie



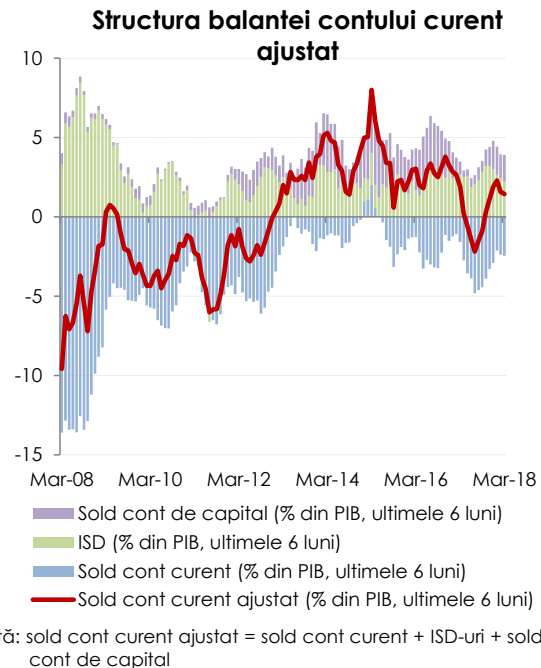
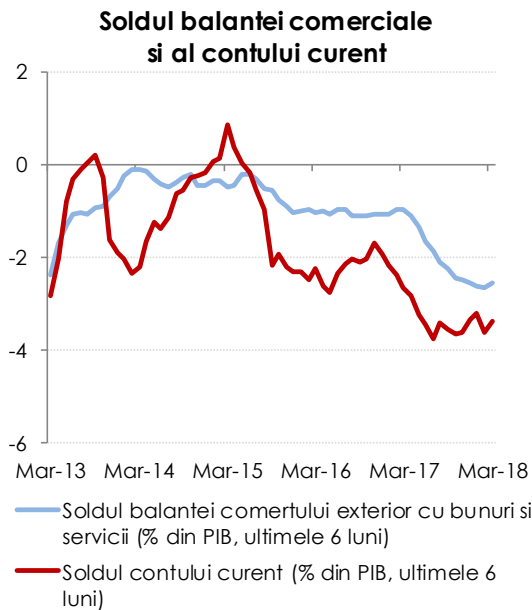
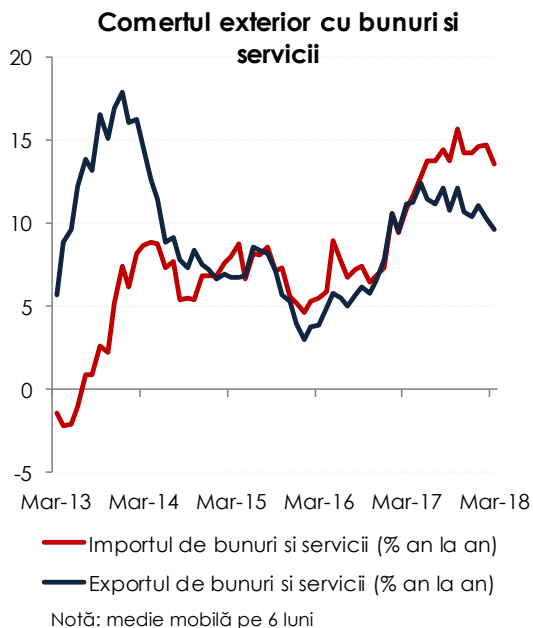
Notă: numărul salariaților estimat pe baza sondajului lunar asupra companiilor private cu cel puțin 4 salariați și asupra sectorului public

Ratele somajului în România



Lărgire a dezechilibrelor externe

- Deficitul comerțului exterior cu bunuri și servicii (2,2% din PIB în 2017) și deficitul contului curent (3,4% din PIB în 2017) sunt pe o tendință de creștere în principal ca urmare a avansului mai rapid al importurilor comparativ cu cel al exporturilor.
- Ca aspect pozitiv, deficitul contului curent rămâne finanțat prin intrări de capitaluri străine stabile și/sau negeneratoare de datorie externă (investiții străine directe și fonduri de la UE sub forma transferurilor de capital).

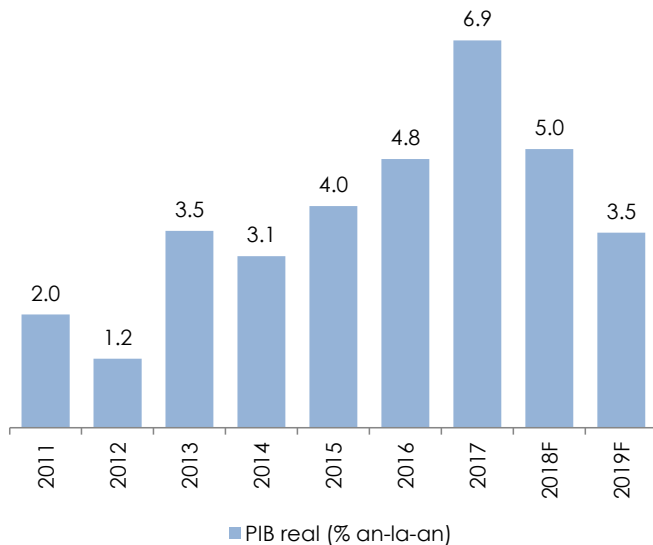


Sursa: Banca Națională a României, Institutul Național de Statistică, Raiffeisen BANK

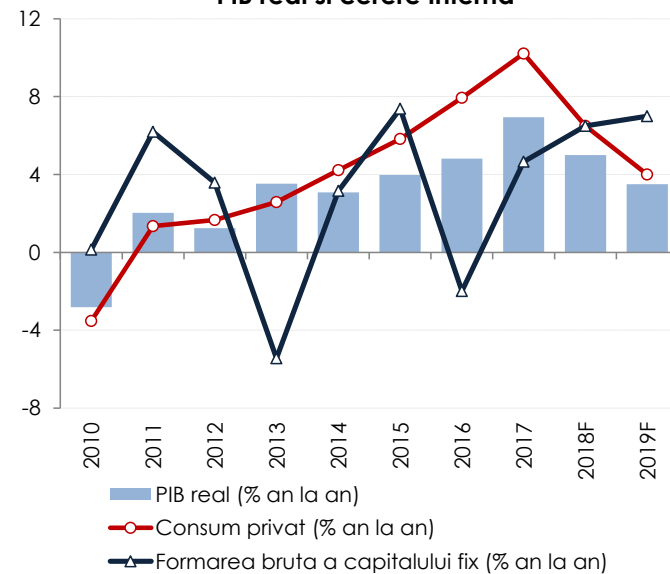
Perspective pentru o creștere economică solidă

- Ne așteptăm ca ritmul de creștere economică să decelereze în 2018-2019 în contextul diminuării dimensiunii stimulului fiscal. Similar anilor anteriori, cererea internă (consumul privat și investițiile) ar trebui să rămână principalul motor al creșterii economice.
- După performanța slabă a economiei din trimestrul I, va trebui să revizuiim în jos prognoza de creștere economică de 5% aferentă anului 2018.

Cresterea economica in Romania



PIB real si cerere interna



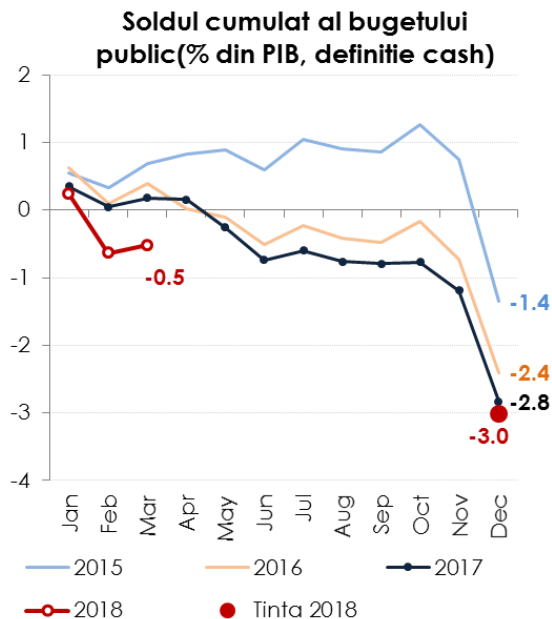
Sursa: Institutul Național de Statistică, Raiffeisen BANK

FINANȚELE PUBLICE

Creșterea deficitului bugetului public reprezintă cel mai important risc macroeconomic în perioada următoare

Derapajele fiscale rămân în continuare posibile în 2018

- Ținta de deficit bugetar a fost menținută la 3% din PIB în anul 2018, dar considerăm că există șanse de depășire a acesteia în condițiile în care nu vor fi decise noi măsuri de limitare a deficitului bugetar. În trimestrul I 2018 deficitul bugetar a însumat 0,5% din PIB, în timp ce în trimestrul I din ultimii trei ani a fost înregistrat surplus bugetar.



Notă: sold cumulat de la începutul anului ca % din PIB anual

Evoluția principalelor agregate bugetare în perioada ianuarie-martie 2018 față de perioada similară din 2017 (în %)

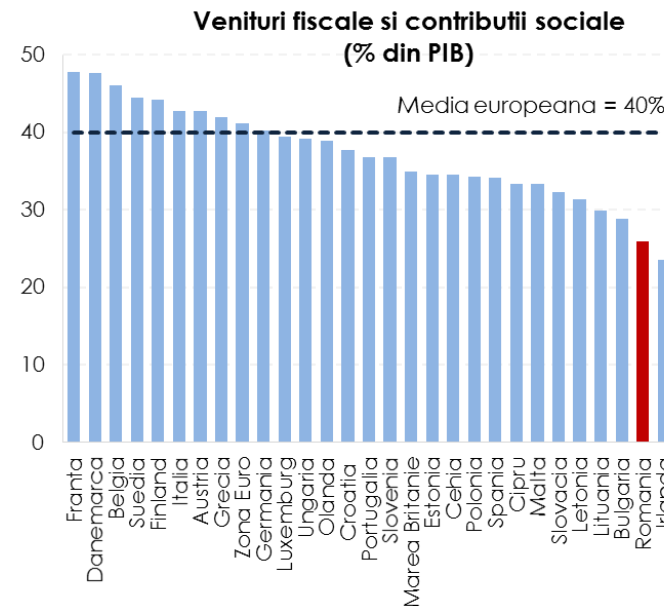
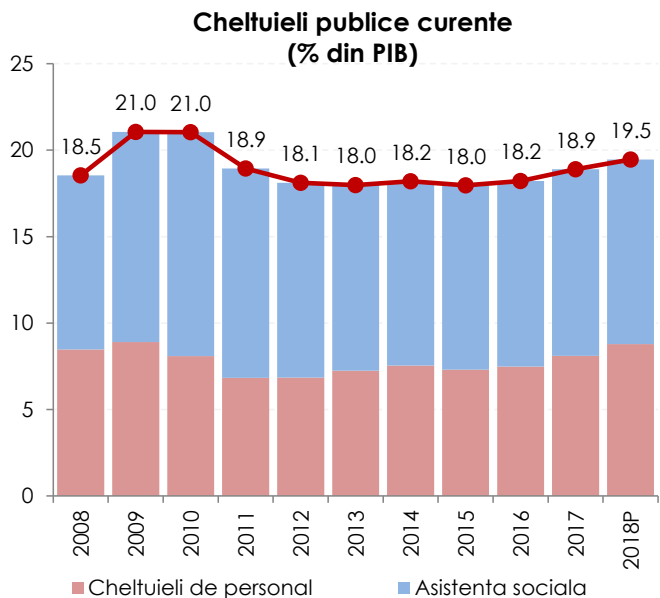
Venuri totale	11.5	Cheltuieli totale	22.1
1. Venuri principale (A+B)	8.8	1. Cheltuieli principale	20.2
A. Taxe, din care:	-1.5	- Bunuri și servicii	12.5
- impozit pe profit	-3.3	- Cheltuieli cu personalul	18.1
- impozit pe venit	-14.9	- Asistența socială	11.8
- TVA	2.2	- Cheltuieli de capital	280.2
- accize	2.6	- Cheltuieli cu dobânzi	18.4
B. Contribuții asigurări sociale	31.1	2. Alte cheltuieli	32.8
2. Alte venituri, din care:	32.3	- Programe cofinanțate de UE	41.4
- venituri nefiscale	17.0		
- fonduri nerambursabile de la UE	57.3		
		Sold al bugetului public	-393

Memo

Investiții publice totale	188.2
Venituri exclusiv fonduri UE	9.3
Cheltuieli exclusiv cele aferente programelor finanțate din fonduri UE	21.0

Vulnerabilități structurale majore la nivelul bugetului public

- Creșterea salariilor din sectorul public și a pensiilor au majorat considerabil cheltuielile publice cu personalul și transferurile sociale.
- Scăderile multiple de taxe, în special reducerea cotei TVA, au determinat reducerea ponderii în PIB a veniturilor publice colectate. România este printre țările europene cu ponderea cea mai mică în PIB a veniturilor publice colectate din surse interne (venituri fiscale și contribuții sociale).



Notă: Datele se referă la anul 2016

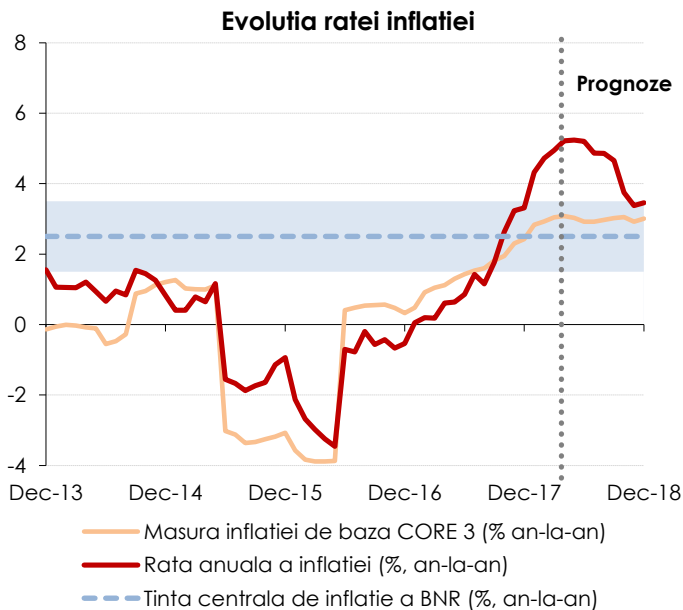
Sursa: Ministerul Finanțelor Publice, Eurostat, Comisia Europeană, Raiffeisen BANK

PIEȚELE FINANCIARE

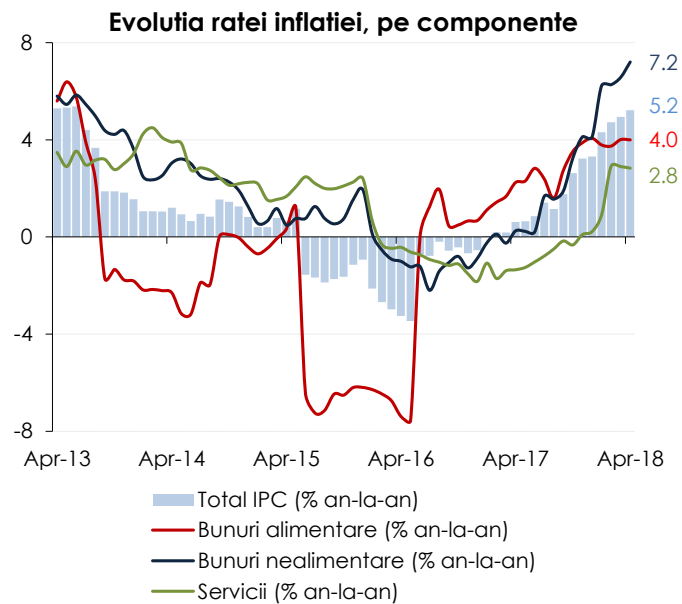
Întărirea politicii monetare
pe fondul accentuării presiunilor inflaționiste

Accentuare a presiunilor inflaționiste

- Rata ridicată a inflației din ultimele 12 luni (5,2% în aprilie) a fost susținută de creșterea prețurilor administrate (energie electrică, gaze naturale), creșterea prețului combustibililor (majorarea accizelor și a prețului petrolului) și de accentuarea presiunilor inflaționiste generate de creșterea rapidă a consumului.
- Rata anuală a inflației se va stabiliza probabil în jur de 5% în trimestrele II și III, urmând să decelereze către 3,5% la finalul anului.

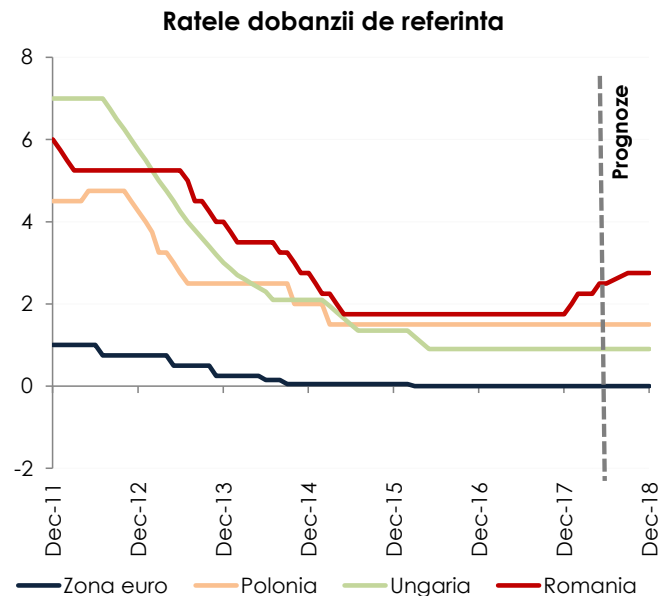
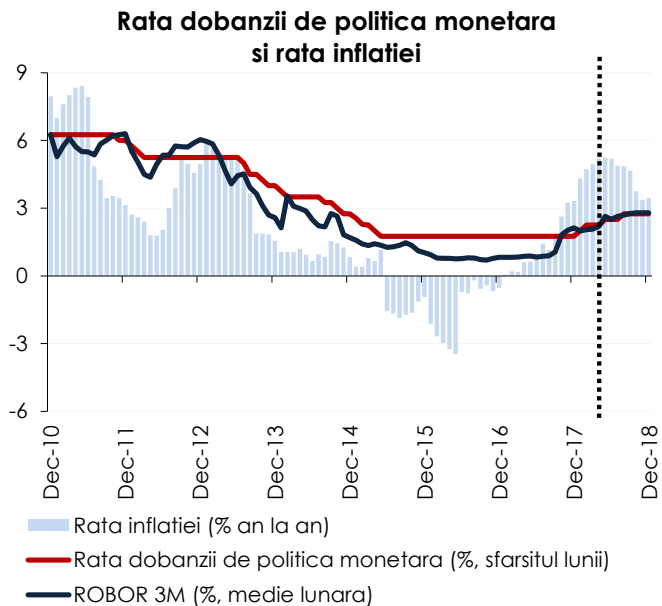


Sursa: Banca Națională a României, Institutul Național de Statistică, Raiffeisen BANK



Ciclul de întărire a politicii monetare a început

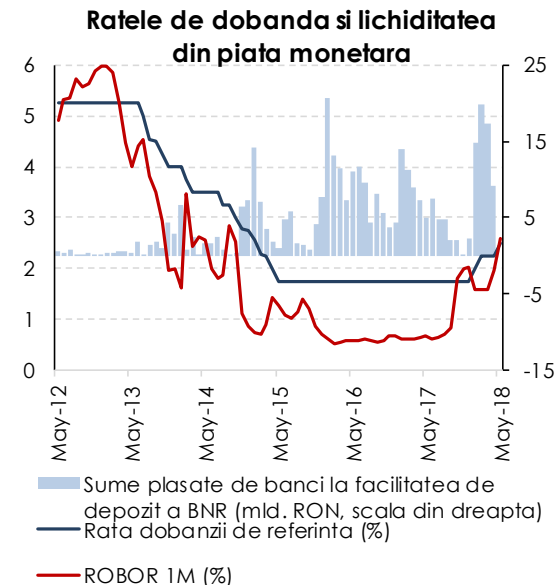
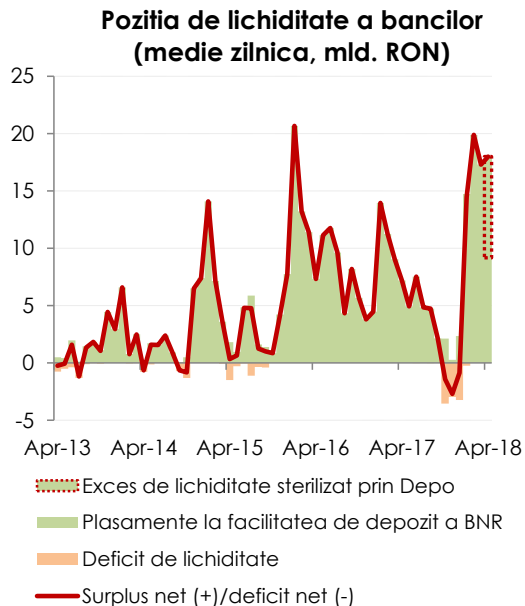
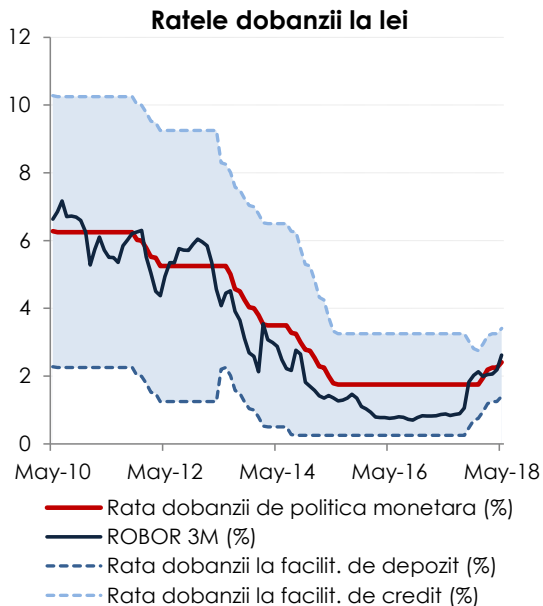
- Banca Centrală a inițiat înăsprirea politicii monetare la începutul anului 2018. BNR a majorat rata dobânzii de referință de trei ori, la 2,5% de la 1,75%, în principal ca răspuns la deteriorarea perspectivelor privind evoluția inflației.
- Ne așteptăm ca rata dobânzii de politică monetară să mai fie majorată încă o dată în 2018, până la 2,75%.



Sursa: Banca Națională a României, Bloomberg, Raiffeisen BANK

Perspective de reducere a volatilității ratelor de dobândă

- La ședința de politică monetară din noiembrie 2017, Banca Centrală a anunțat modificarea strategiei sale în sensul implementării unui control ferm asupra lichidității din piața monetară care să limiteze volatilitatea ratelor de dobândă din piața monetară.
- După ce a permis menținerea unui surplus de lichiditate în piața monetară în T1, BNR a început să sterilizeze lichiditatea în aprilie prin operațiuni depo.

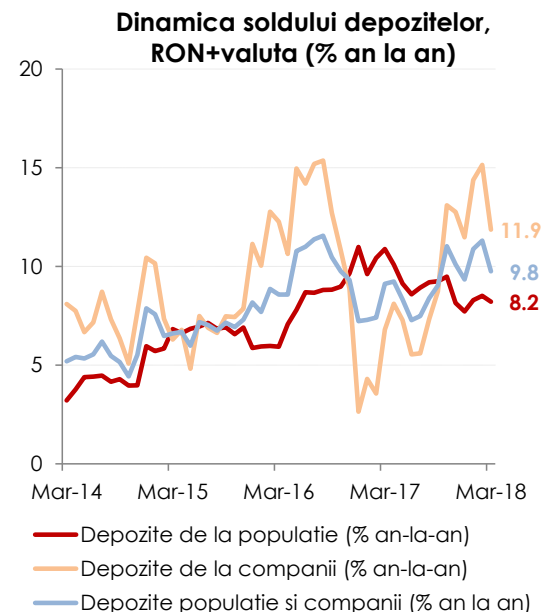
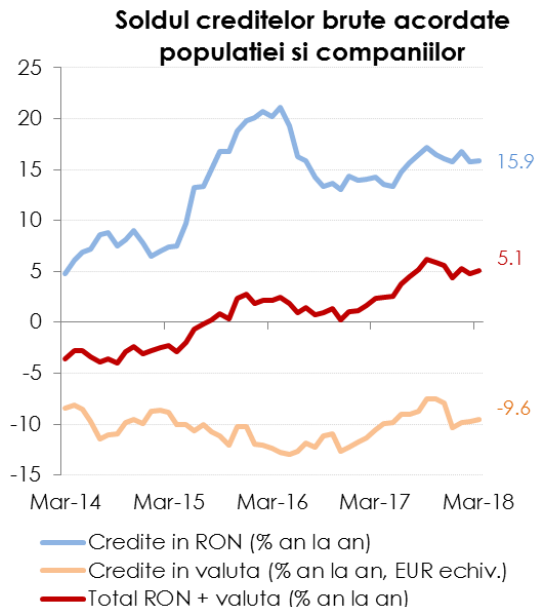
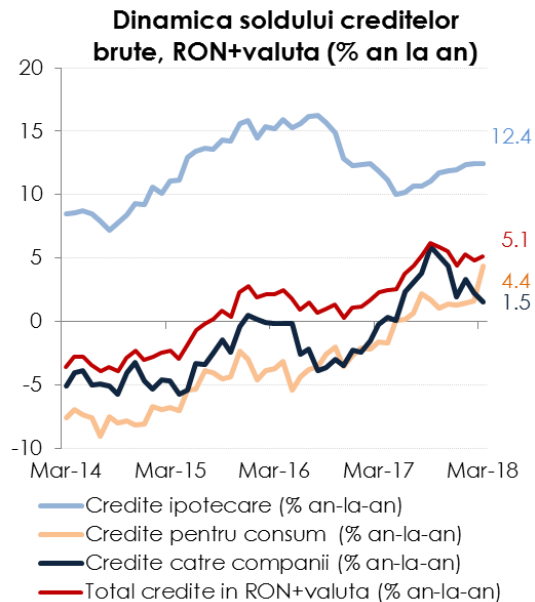


SECTORUL BANCAR

Revigorare a activității de creditare

Trend ascendent al soldului creditelor bancare

- Soldul creditelor acordat de către bănci sectorului privat ar trebui să își continue tendința de creștere date fiind nivelul atractiv al ratelor de dobândă, majorarea rapidă a venitului disponibil și îmbunătățirea poziției financiare a companiilor și a populației.

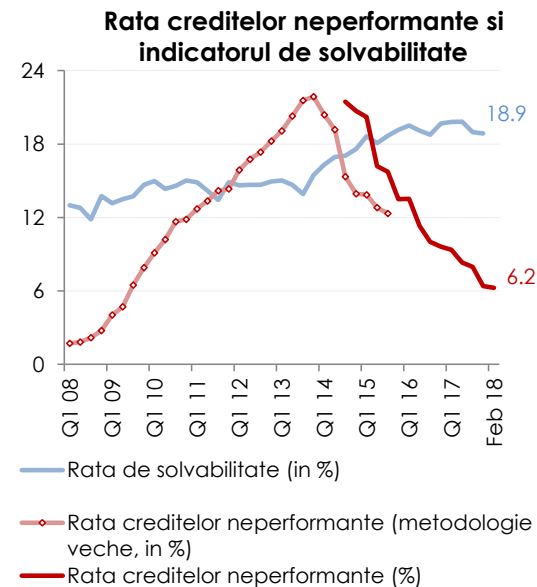
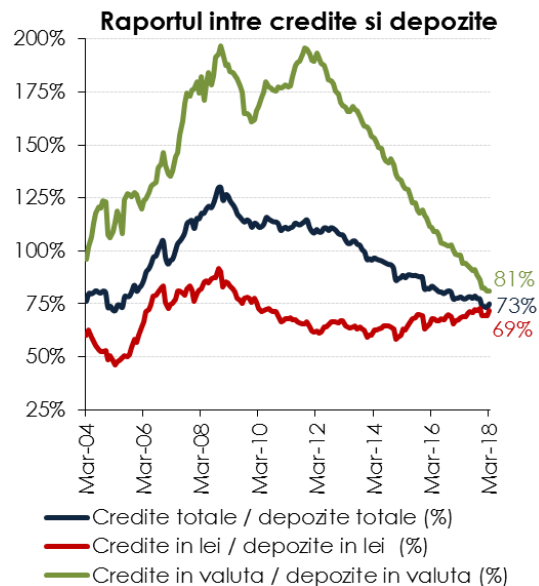
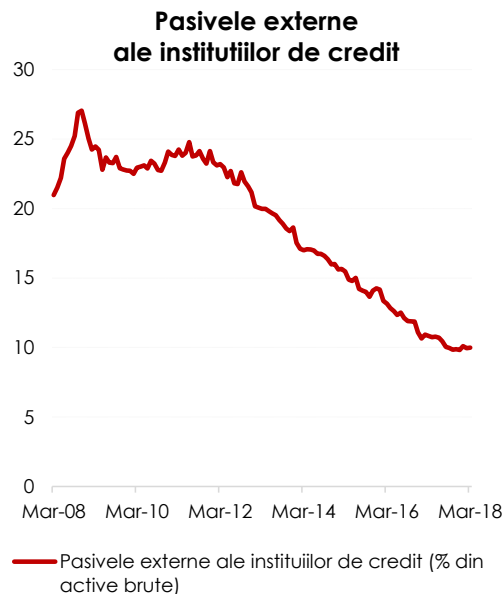


Notă: Dinamicile stocurilor totale (RON+valută) sunt ajustate pentru variațiile cursului de schimb EUR/RON

Sursa: Banca Națională a României, Raiffeisen BANK

Îmbunătățiri structurale la nivelul bilanțului băncilor

- Pe lângă scăderea ponderii creditelor în valută, s-a redus și dependența băncilor de capitalurile străine împrumutate. Raportul credite-depozite s-a îmbunătățit în continuare în 2017.
- Rata creditelor neperformante a scăzut substanțial în 2017. Capitalizarea băncilor se menține la un nivel ridicat.



Riscuri și explicații

Avertismente

- Datele privind performanța se referă la trecut. Performanța trecută nu este un indicator de încredere pentru rezultatele viitoare și pentru evoluția prețului unui instrument financiar, a unui indice financiar sau a unui produs de investiții. Acest lucru este cu atât mai mult valabil în situația în care instrumentul financiar, indicele financiar sau produsul de investiții există pentru o perioadă mai scurtă de 12 luni. În particular, această perioadă scurtă de referință nu este un indicator de încredere pentru rezultatele viitoare.
- Performanța unui instrument financiar, a unui indice financiar sau produs de investiții este diminuată de comisioane și taxe, care depind de circumstanțele individuale ale fiecărui investitor.
- Câștigul unei investiții într-un instrument financiar, indice financiar sau produs de investiții poate fi majorat sau diminuat de către fluctuațiile cursului de schimb.
- Prognozele performanțelor viitoare se bazează în totalitate pe estimări și presupuneri. Performanța viitoare efectivă poate devia față de prognoză. În concluzie, prognozele nu sunt un indicator de încredere pentru rezultatele viitoare și pentru evoluția unui instrument financiar, indice financiar sau produs de investiții.

O descriere a conceptelor și metodelor utilizate în pregătirea analizelor financiare este disponibilă [aici](#).

Informații detaliate privind analiza de sensibilitate (procedura pentru verificarea stabilității presupunerilor potențiale făcute în contextul analizelor financiare) este disponibilă [aici](#).

Divulgări ale circumstanțelor și intereselor care pot periclita obiectivitatea Raiffeisen Bank Romania (RBRO) este disponibilă [aici](#).

Distribuția tuturor recomandărilor corespunzătoare calendarului trimestrial anterior datei de publicare, cât și distribuția de recomandări în contextul în care serviciile unei firme de investiții încadrate în secțiunea A (servicii și activități de investiții) sau B (servicii auxiliare) a anexei I a Directivei UE 65/2014 a Parlamentului și a Consiliului European au fost publicate în ultimele 12 luni sunt disponibile [aici](#).

Informații detaliate și actualizate la zi privind metodologia, conflictele de interese și disclaimerul sunt disponibile pe pagina de internet a Raiffeisen Bank Romania SA, la următoarea adresă:
<https://www.raiffeisen.ro/despre-noi/guvernanta-corporativa/cercetare-economica/>.

Important: Citiți precizările de la sfârșitul acestui document pentru a lua cunoștință de posibilele conflicte de interese sau alte cazuri de divulgare a unor informații de interes.

Emis de: Raiffeisen Bank Romania S.A.

Raiffeisen Bank Romania S.A. (denumită în continuare "RBRO"), o instituție de credit având sediul în clădirea Sky Tower, Calea Floreasca nr. 246C, sector 1, cod poștal 014476, București, România, e-mail centrala@raiffeisen.ro, website: www.raiffeisen.ro, CUI 361820, cod fiscal RO014460, cod BIC RZBRROBU, înregistrat la Registrul Comerțului sub nr. J40/44/1991, înregistrată în registrul bancar sub nr. RB-PJR-40-009/1999, înregistrat la Autoritatea de Supraveghere Financiară din România sub nr. PJR01INCR/400009 este autorizată și supravegheată de Banca Națională a României (ca instituție de credit), (denumită în continuare „BNR”), strada Lipsicani nr. 25, Sector 3, cod poștal 030031, București, România website: www.bnro.ro și de Autoritatea de Supraveghere Financiară (în calitate de intermediar pe piețele de capital, prin Decizia nr. A75/30.01.2014, modificată prin Decizia nr. A239/27.03.2014), (denumită în continuare "ASF"), Splaiul Independenței nr. 15, sector 5, Cod Postal 050092, București, Romania, website: www.asfomania.ro.

Acțiunile emise de RBRO nu sunt listate pe nicio bursă de valori. RBRO este emitent de obligațiuni listate pe Bursa de Valori București și este tratat în calitate de emitent pe piața de capital din România. Pentru detalii suplimentare privind calitatea de emitent a RBRO, vă rugăm să accesați următoarea adresă: <https://www.raiffeisen.ro/despre-noi/guvernanta-corporativa/definitori-de-obligatiuni>.

RBRO este parte a grupului Raiffeisen, grup financiar ce furnizează servicii financiare în Austria, precum și în 15 țări din Europa Centrală și de Est. În plus, grupul înglobează numeroși alți furnizori de servicii financiare, de exemplu servicii de leasing, administrare a investițiilor, dar și servicii în legătură cu fuziunile și achizițiile. RBRO oferă o gamă largă de servicii și produse în domeniul piețelor financiare. Direcția Cercetare Economică și Sectorială din cadrul RBRO produce și furnizează analize și rapoarte privind principalele evoluții macroeconomice din România.

Compania mamă a RBRO este Raiffeisen Bank International AG (denumită în continuare "RBI") (companie listată la Bursa de Valori de la Viena; simbol RBI AV). RBI este o bancă de investiții pentru clienții de tip corporate, cu sediul central în Austria. RBI își desfășoară activitatea în Europa Centrală și de Est (CEE), unde a menținut o rețea de bănci subsidiare, companii de leasing și alți furnizori de servicii financiare pe mai multe piețe. Este posibil ca, în ultimele 12 luni, RBI sau entitățile sale afiliate să fi încheiat tranzacții cu produse sau servicii (care include, dar nu se limitează la serviciile de investiții financiare) sau cu entitatea/ entitățile menționate în prezentul raport, totuși niciun angajat al RBI sau al entităților afiliate nu are capacitatea să influențeze substanța/ fondul raportului de cercetare macroeconomică întocmit de către analiștii din cadrul RBRO.

Acest document este realizat exclusiv în scop de informare și nu poate fi reprodus sau distribuit către alte persoane fără permisiunea RBRO. Acest document este guvernat de legislația română în vigoare și nu reprezintă o solicitare a unei oferte și nici nu este un prospect în sensul Legii Pieței de Capital nr. 297/2004 sau unei alte legi străine comparabile. Dacă nu se prevede altfel în mod expres, referirea în prezentul document la legislație se referă la acte care sunt în vigoare în România.

Orice decizie de investiție cu privire la instrumente financiare sau produse sau investiții financiare poate fi făcută numai pe baza: (i) unui prospect aprobat sau publicat sau (ii) documentației complete care va fi sau a fost publicată în legătură cu instrumentele financiare sau produsele sau investițiile financiare respective și nu trebuie făcută pe baza prezentului document. Acest document nu constituie o recomandare personală de a cumpăra sau vinde instrumente financiare, sau consultanța în sensul Legii Pieței de Capital nr. 297/2004, sau consiliere de orice fel.

Acest document și părți ale sale nu formează baza pentru vreun contract sau obligație de orice natură. Acest document nu ține loc de consultanță necesară pentru cumpărarea sau vânzarea de acțiuni/instrumente financiare sau alte produse sau investiții financiare. În privința vânzării sau cumpărării de instrumente financiare sau produse sau investiții financiare, un consultant/ agent de servicii de investiții financiare autorizat poate să vă ofere servicii de consultanță personalizată pentru achiziționarea de produse de investiții și instrumente financiare.

Limitare de răspundere

Acest document se bazează în mod fundamental pe informația disponibilă în mod general și nu se bazează pe informații confidențiale pe care autorul care a produs acest document le-a obținut exclusiv pe baza relațiilor sale cu o terță persoană. Informațiile conținute aici au fost obținute din surse publice considerate a fi de încredere de RBRO. În orice caz, RBRO nu face nicio declarație sau nu acordă nicio garanție cu privire la acuratețea sau caracterul complet al acestora. În toate situațiile în care RBRO consideră că o sursă nu este de încredere, RBRO va indica clar în raport acest lucru.

Performanțele trecute nu sunt o garanție pentru performanțele viitoare ale instrumentelor financiare. Nicio asigurare nu poate fi dată cu privire la câștigul rezultat din portofoliul de instrumente financiare sau cu privire la un anumit emitent descris în raport. Este posibil ca, din cauza diverșilor factori, proiecțiile să nu se realizeze. Nici RBRO și nici unul dintre directorii, ofițerii sau angajații săi nu sunt responsabili pentru vreo pierdere sau pagubă care ar putea rezulta din utilizarea acestui document, sau a conținutului sau în vreun fel.

Orice tranzacție cu instrumente financiare implică riscuri printre care sunt incluse, dar nu se limitează la acestea: fluctuația prețurilor în piața relevantă; lipsa de predictibilitate în distribuirea dividendelor, profitabilitate și profituri; fluctuația ratelor de schimb, a ratelor de dobândă și a randamentului.

Acest document poate include referiri la instrumente financiare în legătură cu care RBRO sau o altă persoană în legătură strânsă cu aceasta sau parte din același grup financiar ar putea acționa ca formator de piață sau furnizor de lichiditate, coordonator sau coordonator asociat al oricărei oferte publice de instrumente financiare a emitentului în ultimele 12 luni sau ca parte a unui contract cu emitentul referitor la prestarea de servicii de investiții financiare oferite de RBRO sau în legătură cu producerea prezentului raport. De asemenea, RBRO sau o altă persoană în legătură strânsă cu aceasta sau parte din același grup financiar ar putea avea o poziție lungă sau scurtă netă în orice moment, inclusiv o poziție care e posibil să se fi acumulat pe baza informației conținută în prezentul document, anterior diseminării acestuia. RBRO poate să fi realizat o tranzacție proprie în oricare din investițiile menționate aici, sau în investiții asociate și sau ar putea avea o poziție sau o deținere într-un astfel de instrument. RBRO ar putea să se angajeze în tranzacții, în nume propriu sau în numele clienților, într-o manieră inconsistentă cu cele exprimate în prezentul document. Alte persoane angajate în RBRO, incluzând pe cei ce recomandă strategii de investiții financiare, pe cei ce fac parte din forța de vânzări a băncii și alți analiști financiari, pot avea opinii contrare celor prezentate în acest document.

Este posibil ca prezentul document să fi fost transmis emitentului la care se referă direct sau indirect recomandarea și să fi fost modificat ulterior. În condițiile în care nu este declarat expres în mod contrar, analistul care a pregătit (sau a contribuit la) acest raport nu este compensat de RBRO pentru veniturile obținute de bancă din tranzacții cu instrumente financiare obiect al serviciilor de investiții furnizate de RBRO. Compensarea analistului sau analiștilor acestui raport se bazează (printre altele) pe profitabilitatea globală a RBRO, care include, între altele, câștiguri din furnizarea de servicii de investment banking și alte tranzacții ale RBRO. În general RBRO interzice analiștilor și persoanelor care contribuie la acest raport să dobândească acțiuni sau alte instrumente financiare ale oricărei companii care este subiect de cercetare pentru analiști (și alte persoane care contribuie la furnizarea serviciilor de cercetare pentru investiții), dacă o astfel de achiziție nu este autorizată de departamentul de conformitate al RBRO, în prealabil și în mod expres.

RBRO a stabilit următoarele aranjamente organizatorice și administrative, incluzând „ziduri chinezești”, pentru a împiedica sau preveni conflictele de interese în legătură cu recomandările: RBRO a conceput zone de confidențialitate în mod fundamental obligatorii. Zonele de confidențialitate sunt unități în cadrul instituției de credit care sunt izolate de alte unități prin măsuri organizatorice care guvernează schimbul de informație, pentru că informația relevantă pentru conformitate este în mod continuu sau temporar procesată în aceste zone.

Informația relevantă pentru conformitate nu trebuie să părăsească o zonă de confidențialitate și trebuie tratată ca fiind strict confidențială în operațiunile interne care țin de activitate, inclusiv interacțiunea cu alte unități. Aceasta nu se aplică transferului de informație necesar pentru operațiunile obișnuite în activitate. Un astfel de transfer de informație este limitat, oricum, la ceea ce este absolut necesar (principiul „trebuie să știi”). Schimbul de informație relevantă pentru conformitate între două zone de confidențialitate trebuie realizat cu implicarea ofițerului de conformitate.

RBRO poate să fi realizat o tranzacție proprie în oricare din investițiile menționate aici, sau în investiții asociate și sau ar putea avea o poziție sau o deținere într-un astfel de instrument. RBRO ar putea să se angajeze în tranzacții, în nume propriu sau în numele clienților, într-o manieră inconsistentă cu cele exprimate în prezentul document.

RBRO și/sau angajații săi nu au obligația de a aduce la zi, modifica sau amenda sau în alt mod notifica un destinatar al acestui raport dacă informația sau recomandarea prevăzută aici se schimbă sau devine inexactă imediat. Frecvența rapoartelor subsecvente, dacă există una, rămâne la discreția autorului și a RBRO.

Aspecte care trebuie divulgate conform legislației aplicabile

Următoarele informații cu privire la acțiuni sunt făcute publice la secțiunea Divulgări aplicabile de mai jos:

1. RBRO sau una din entitățile afiliate deține o poziție netă lungă sau scurtă care depășește 0,5% din totalul capitalului social al emitentului, calculat în concordanță cu articolul 3 din Regulamentul (EU) nr. 236/2012 și cu Capitolul III și IV din Regulamentul Delegat al Comisiei (EU) nr 918/2012;
2. RBRO sau una din entitățile afiliate deține mai mult de 5% din capital social total listat al emitentului;
3. Emitentul deține mai mult de 5% din întreg capitalul social al RBRO sau a unei dintre entitățile afiliate;
4. RBRO sau companiile afiliate au interese financiare semnificative cu privire la un emitent;
5. RBRO și una dintre entitățile sale afiliate este formator de piață (sau specialist) sau este numit sponsor, manager de stabilizare sau furnizor de lichiditate pentru instrumentele financiare ale emitentului;
6. În ultimele 12 luni, RBRO sau una dintre entitățile afiliate au jucat un rol important sau a fost coordonator sau coordonator asociat într-o ofertă publică de instrumente financiare ale emitentului;
7. În ultimele 12 luni, RBRO sau una dintre entitățile sale afiliate a fost parte într-un contract cu privire la prestarea altor servicii de investiții financiare pentru emitent (inclusiv în asumarea unui rol ca agent de plată) sau a primit o compensare pentru aceste servicii în aceeași perioadă (în acest caz, divulgarea are loc doar dacă nu încalcă confidențialitatea cu privire la informația de afaceri);
8. RBRO sau una dintre entitățile sale afiliate a intrat într-un contract cu emitentul cu privire la furnizarea de recomandări de investiții;
9. Analistul responsabil deține instrumente financiare ale emitentului pe care el/ea le analizează;
10. Analistul responsabil este un membru al conducerii executive, consiliului director sau consiliului de supraveghere al emitentului pe care el/ea îl analizează;
11. Analistul responsabil sau alte persoane fizice, care sunt implicate în pregătirea analizei financiare, au primit sau au cumpărat acțiuni ale emitentului pe care el/ea îl analizează anterior oferirii acestora către public. Prețurile la care acțiunile au fost achiziționate și datele de achiziție vor fi publicate;
12. Compensarea analistului responsabil sau a persoanelor fizice, care sunt implicate în pregătirea analizei financiare, sunt legate de tranzacțiile efectuate de către RBRO în nume propriu sau ale unei dintre entitățile afiliate cu emitentul în cauză.

Divulgări aplicabile: Nu există

Data producerii raportului: 16 mai 2018, 2:30 PM

Data primei diseminări: 17 mai 2018, 12:00 PM