



GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 3.323.000 lei

Analiză sectorială Sectorul bancar Actualizare T3 2024

Context macroeconomic și activitatea bancară

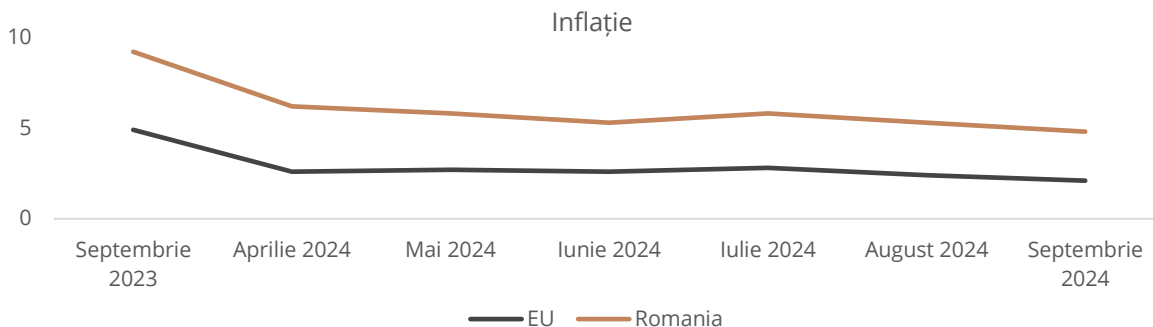
Contextul macroeconomic al primelor nouă luni din 2024 a evidențiat o evoluție complexă atât la nivel național, cât și european, caracterizată printr-o interacțiune subtilă între creșterea economică temperată, procesul dezinflaționist în desfășurare și consolidarea remarcabilă a sectorului bancar, unde instituții precum Banca Transilvania, BRD și Erste Bank au demonstrat o capacitate impresionantă de adaptare și performanță, reflectată în special prin expansiunea activității de creditare și îmbunătățirea indicatorilor de profitabilitate.

Creșterea economică a României, care s-a situat la aproximativ 1%, deși marginal inferioară mediei Uniunii Europene, a reflectat o dinamică moderată, susținută predominant de consumul intern și de evoluția pozitivă a veniturilor salariale care au înregistrat o apreciere nominală de 8% comparativ cu perioada similară a anului precedent. În același timp, comportamentul consumatorilor a manifestat o prudență accentuată în privința cheltuielilor pentru utilități și produse alimentare, sugerând o maturizare a pieței și o optimizare graduală a preferințelor de consum.

Traectoria dezinflaționistă s-a materializat într-o reducere semnificativă a ratei inflației până la 5,8% la finalul celui de-al treilea trimestru. Această evoluție a fost susținută de o combinație complexă de factori, incluzând normalizarea prețurilor la energie și materii prime pe piețele internaționale, menținerea unei politici monetare prudente de către Banca Națională a României, manifestarea unui efect de bază favorabil și stabilizarea progresivă a anticipațiilor inflaționiste ale agenților economici.

Banca Națională a României a demonstrat o abordare nuanțată în calibrarea politicii monetare, ajustând rata de referință la 6,5% la mijlocul anului, într-un context caracterizat de temperarea presiunilor inflaționiste din economia reală, menținerea stabilității relative a cursului de schimb, manifestarea unor semne încurajatoare de stabilizare a deficitului de cont curent și revitalizarea treptată a activității de creditare în monedă națională. Toate acestea au contribuit la crearea unui cadru macroeconomic mai favorabil pentru dezvoltarea sustenabilă.

Perspectivile pentru perioada următoare sugerează o potențială accelerare moderată a creșterii economice, însoțită de continuarea procesului dezinflaționist, cu posibilitatea atingerii țintei de inflație în orizontul de 12-18 luni. Se preconizează, de asemenea, menținerea stabilității sectorului financiar-bancar și prezența unor oportunități semnificative de dezvoltare în sectoarele orientate spre export și în domeniile cu valoare adăugată ridicată, deși provocările legate de deficitul bugetar și cel de cont curent necesită în continuare o atenție deosebită din partea factorilor de decizie.



Sursa: ec.europa.eu



GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 3.323.000 lei

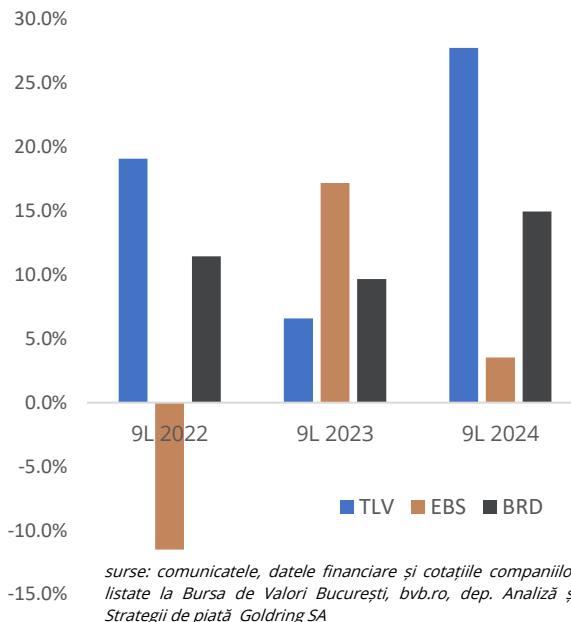
Indicatori specifici sectorului bancar

Creditele nete acordate clientelei

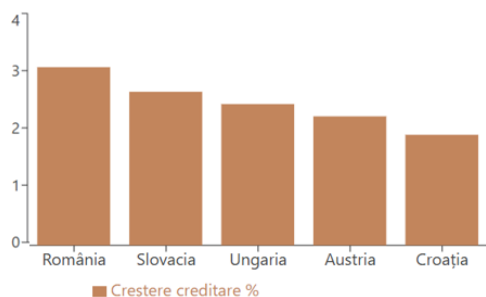
Raportul BRD pentru T3 2024 indică o creștere semnificativă a portofoliului de credite nete acordate clientelei, ajungând la 47,6 miliarde RON la sfârșitul lunii septembrie 2024, o creștere de 15,1% față de aceeași perioadă a anului precedent. Această creștere a fost susținută de ambele segmente de clientelă – retail și corporate – cu o contribuție mai mare din partea segmentului corporate, care a înregistrat o expansiune de 23% an/an. Segmentul retail a avut o creștere de 10% față de aceeași perioadă a anului trecut, fiind susținut de o producție record de credite pentru persoane fizice, cu o valoare de 8,4 miliarde RON. Creditele de consum au avut o creștere semnificativă de 40,4%, în timp ce creditele ipotecare au crescut cu 65,7% față de primele nouă luni ale anului 2023, demonstrând o cerere puternică în rândul persoanelor fizice.

În primele trei trimestre ale anului 2024, **creditele nete acordate clientelei de către Erste Bank au crescut cu 2,7%**, ajungând la un total de 213,5 miliarde EUR, comparativ cu 207,8 miliarde EUR la sfârșitul anului 2023. Această creștere a fost susținută, în principal, de activitatea de creditare pe piețele din Europa Centrală și de Est, în special în **Republica Cehă și România**, unde cererea de credite pe segmentul de retail a rămas robustă. Creșterea volumului de credite demonstrează stabilitatea și capacitatea Erste de a susține expansiunea economică pe piețele-cheie, adaptându-se cerințelor specifice fiecărei regiuni. Erste Bank a menținut un **raport credite/depozite la un nivel solid de 89,0%**, subliniind o structură echilibrată între împrumuturi și depozite.

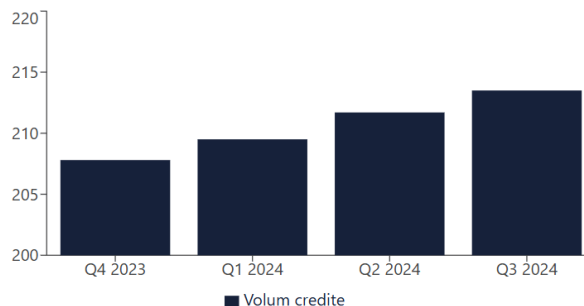
Evoluția creditelor clientelei



Creșterea Creditării pe Țări T1-T3 2024 (%)



Evoluția Volumului Total de Credite (miliarde EUR)



surse: comunicatele, datele financiare și cotațiile companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep. Analiză și Strategii de piață Goldring SA



GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 3.323.000 lei

În primele nouă luni ale anului 2024, **Banca Transilvania** a continuat să demonstreze o creștere robustă a creditelor nete acordate clienților, în principal datorită expansiunii susținute a portofoliului de credite pentru persoane fizice și juridice, reflectând o strategie eficientă de consolidare a prezenței pe piață. Valoarea totală a creditelor nete și creanțelor din leasing a atins 94,2 miliarde lei, reprezentând o creștere semnificativă de 24,6% față de sfârșitul anului precedent. Această evoluție este susținută de o intensificare a activității de creditare, cu o majorare de 9,2% a creditelor acordate persoanelor fizice și companiilor.

Mai precis, împrumuturile destinate persoanelor fizice au înregistrat o creștere de 5,7%, în timp ce finanțările către persoanele juridice au urcat cu 11,5% comparativ cu finalul anului trecut. Această diferențiere între segmentele de piață evidențiază o adaptare strategică la cerințele variate ale clienților și o alocare eficientă a resurselor. Rezultatele acestei strategii sunt reflectate și în expansiunea numărului de credite acordate IMM-urilor, care a crescut semnificativ, totalizând peste 18.000 de împrumuturi, în valoare de peste 5 miliarde lei.

Rata creditelor neperformante

Conform raportului BRD pentru T3 2024, rata creditelor neperformante (NPL) a crescut ușor, ajungând la 2,56% la sfârșitul lunii august 2024, comparativ cu 2,4% la sfârșitul anului precedent. Această creștere marginală reflectă ajustări la nivel de risc, în contextul unei economii cu provocări variate, inclusiv inflație și condiții de creditare mai stricte. Totuși, rata de acoperire a creditelor neperformante a rămas solidă, situându-se la 67% la sfârșitul lunii iunie 2024, comparativ cu 65% la sfârșitul lui 2023. BRD continuă să mențină un portofoliu de active clasificat în categoria de risc scăzut, conform criteriilor ABE (Autoritatea Bancară Europeană), care include o rată NPL sub 3% și o acoperire de peste 55%.

La sfârșitul lunii septembrie 2024, **Erste Group** a înregistrat o rată a creditelor neperformante (NPL) de **2,4%**, o ușoară creștere față de nivelul de 2,3% de la sfârșitul anului anterior. Această valoare indică menținerea unui nivel sănătos al calității activelor, în ciuda mediului economic variabil. Rata de acoperire a creditelor neperformante, care reflectă provizioanele constituite pentru aceste credite, a fost de **78,7%**, în scădere față de 85,1%, ceea ce sugerează ajustări ale provizioanelor în funcție de riscurile asociate.

La sfârșitul lunii septembrie 2024, **Banca Transilvania** a menținut o rată a creditelor neperformante (NPL) relativ scăzută, la un nivel de 2,01%, conform standardelor EBA, care reflectă o bună gestionare a riscului de credit și un portofoliu de împrumuturi sănătos. Acest rezultat este cu atât mai semnificativ în contextul unei creșteri substanțiale a volumului creditelor nete și a activităților de leasing.

Depozitele clienților

Conform raportului BRD pentru T3 2024, depozitele clienților au crescut cu 7,9% față de aceeași perioadă din 2023, ajungând la un total de 65,4 miliarde RON la sfârșitul lunii septembrie 2024. Această creștere a fost susținută atât de depozitele de retail, care au înregistrat un avans de 9,9%, cât și de segmentul non-retail, cu o creștere de 4,5%. În cadrul segmentului de retail, depozitele persoanelor fizice au crescut cu 10,1% față de anul anterior, reflectând o preferință continuă pentru economisire în condițiile economice actuale.

De asemenea, depozitele la termen pentru persoanele fizice au înregistrat o creștere remarcabilă de 28% an/an, indicând o încredere sporită a clienților în stabilitatea oferită de BRD. Pe segmentul corporate, depozitele IMM-urilor au crescut cu 10,2%, reflectând o susținere continuă a afacerilor mici și mijlocii în cadrul portofoliului de depozite al băncii.

Email: goldring@goldring.ro • Web: www.goldring.ro

540014 TÎRGU MUREȘ • Str. Tudor Vladimirescu nr. 56A • Jud. Mureș, Romania
Tel: +4 0365 801 839; +4 0265 269 195 • Tel/Fax: +4 0374 090 702 • Mobil: +4 0724 899 499

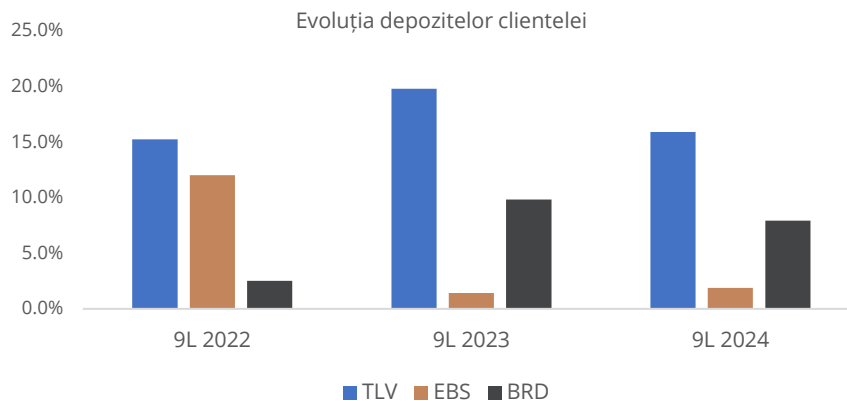


GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 3.323.000 lei

La sfârșitul lunii septembrie 2024, **depozitele clienței Erste Group** au atins un total de **239,6 miliarde EUR**, marcând o creștere de 3,0% față de sfârșitul anului anterior. Aceste depozite includ contribuții semnificative atât din partea clienților retail, cât și corporative, fiind o sursă esențială de finanțare stabilă pentru grup. Majoritatea depozitelor provin din conturi de economii și depozite la vedere, segmentul gospodăriilor înregistrând o contribuție de aproximativ 155,6 miliarde EUR, iar cel al companiilor de 49,9 miliarde EUR. Erste menține un **raport credite/depozite de 89%**, indicând un model de afaceri solid și o poziție de lichiditate echilibrată, ce permite o finanțare adecvată a creditelor acordate fără o dependență excesivă de finanțarea externă.

La 30 septembrie 2024, depozitele clienței **Băncii Transilvania** au atins 142,8 miliarde lei, marcând o creștere de 6,2% față de finalul anului anterior. Aceste depozite sunt fundamentale pentru susținerea expansiunii portofoliului de credite al băncii, contribuind la stabilitatea și lichiditatea sa pe termen lung. Structura depozitelor arată un echilibru optim între depozitele la termen, care reprezintă aproximativ 52% din total, și depozitele la vedere, o configurare ce oferă băncii flexibilitate în gestionarea cerințelor de lichiditate, dar și un nivel adecvat de predictibilitate asupra costurilor de finanțare. Această creștere constantă a bazei de depozite sugerează o încredere sporită din partea clienților, reflectată în retenția capitalului la nivel local, și indică o capacitate a băncii de a atrage și păstra resurse financiare de la o bază de clienți tot mai extinsă. Depozitele solide permit Băncii Transilvania să își mențină un raport credite/depozite de 58,02%, poziționându-se astfel într-o zonă de confort operațional care sprijină activitatea de creditare și optimizarea costurilor cu lichiditatea.



surse: comunicatele, datele financiare și cotațiile companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep. Analiză și Strategii de piață Goldring SA

Structura depozitelor

Conform **raportului BRD pentru T3 2024**, structura depozitelor clienței a continuat să crească, totalizând 65,4 miliarde RON la sfârșitul lunii septembrie 2024, o creștere de 7,9% comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent. Această evoluție a fost alimentată în special de depozitele de retail, care au înregistrat o creștere de 9,9% față de anul anterior. Din acestea, depozitele persoanelor fizice au avut o creștere de 10,1%, iar depozitele la termen au avansat cu un impresionant 28% an/an, reflectând o preferință crescută a clienților pentru economisire pe termen lung. Pe segmentul non-retail, depozitele au crescut cu 4,5%, în principal datorită contribuției IMM-urilor, ale căror depozite au avansat cu 10,2%. Segmentul marilor companii a înregistrat o creștere modestă de 0,7%, indicând o stabilitate în preferințele acestora pentru produse de economisire și finanțare.

Structura depozitelor clienței **Erste Group Bank** reflectă o creștere solidă și o diversificare robustă a finanțării, într-un context economic variat. La finalul trimestrului al treilea din 2024, depozitele de la clienți au crescut la 239,7 miliarde EUR, comparativ cu 232,8 miliarde EUR la sfârșitul anului precedent, marcând o creștere de 3,0%. Această creștere a fost susținută în mod particular de piețele din Republica Cehă și România, evidențiind o creștere a încrederii și a preferinței pentru stabilitatea oferită de depozitele bancare.

Email: goldring@goldring.ro • Web: www.goldring.ro

540014 TÎRGU MUREȘ • Str. Tudor Vladimirescu nr. 56A • Jud. Mureș, Romania
Tel: +4 0365 801 839; +4 0265 269 195 • Tel/Fax: +4 0374 090 702 • Mobil: +4 0724 899 499

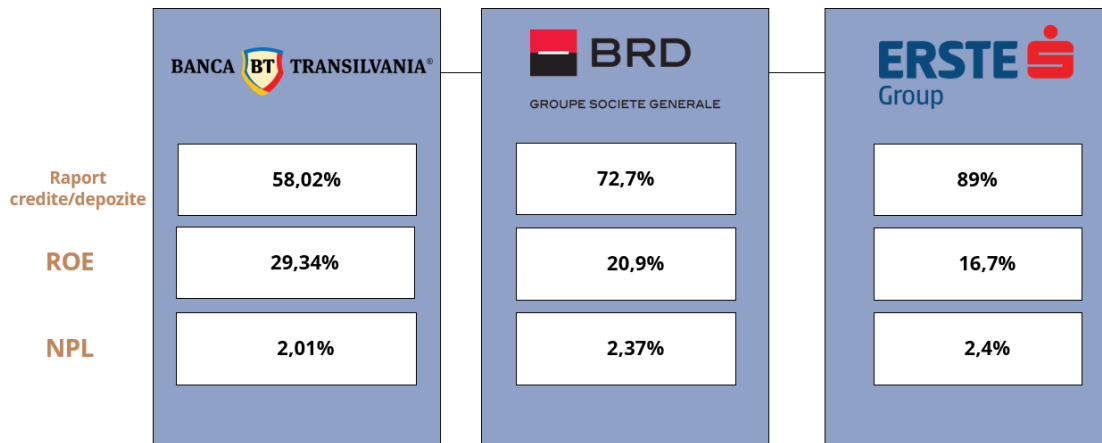


GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 3.323.000 lei

Raportul împrumuturi/depozite a fost de 89,0% la finalul trimestrului al treilea 2024, în ușoară scădere față de 89,3% la finalul anului 2023. Acest nivel robust sugerează că Erste Group Bank menține un echilibru prudent între activele generatoare de venituri și sursele de finanțare, asigurând astfel o capacitate adecvată de a-și acoperi obligațiile pe termen scurt.

Structura depozitelor **Băncii Transilvania**, la sfârșitul lunii septembrie 2024, evidențiază o pondere echilibrată între depozitele la termen și depozitele la vedere, adaptată pentru a satisface cerințele variate de economisire și lichiditate ale clienței. Depozitele la termen reprezintă 52% din totalul depozitelor, ceea ce indică o preferință semnificativă a clienților pentru economisirea pe termen mediu și lung. Acest tip de depozit contribuie la o stabilitate mai mare a bazei de finanțare a băncii, deoarece fondurile rămân disponibile pe perioade predefinite, reducând volatilitatea și asigurând o predictibilitate financiară crescută. În același timp, depozitele la vedere constituie restul de 48%, oferind flexibilitate clienților prin acces rapid la lichidități, aspect esențial pentru operațiunile zilnice ale persoanelor fizice și ale companiilor.



surse: comunicatele, datele financiare și cotațiile companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep. Analiză și Strategii de piață Goldring SA

EVALUARE

1. Gordon growth model

Pornind de la ultimele comunicate ale emitenților, în care sunt anunțate valorile dividendelor ce urmează a fi distribuite, rata de rentabilitate, dar și rata așteptată de creștere a dividendului, previziunile referitoare la prețul de tranzacționare al acțiunii pentru perioada 2024-2028 au în vedere:

- **Banca Transilvania**

- **Premise**

Dividend/acțiune (lei)	1,25					
Rata de rentabilitate	4,3%					
Rata așteptată de creștere a dividendului	0,3%					
Calcul	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Dividend/acțiune	1,252	1,255	1,258	1,262	1,265	1,268
Preț/acțiune	31,18	31,25	31,33	31,41	31,49	31,57

surse: comunicatele, datele financiare și cotațiile companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep. Analiză și Strategii de piață Goldring SA

Email: goldring@goldring.ro • Web: www.goldring.ro

540014 TÎRGU MUREȘ • Str. Tudor Vladimirescu nr. 56A • Jud. Mureș, Romania
Tel: +4 0365 801 839; +4 0265 269 195 • Tel/Fax: +4 0374 090 702 • Mobil: +4 0724 899 499



GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 3.323.000 lei

Analiza de senzitivitate

Required Rate of Return (Ke)	Expected Dividend Growth Rate (g)					
	31,18	0,15%	0,20%	0,25%	0,30%	0,35%
5,50%	23,40	23,62	23,85	24,08	24,31	
5,00%	25,82	26,09	26,36	26,64	26,93	
4,27%	30,42	30,79	31,18	31,57	31,97	
4,00%	32,52	32,95	33,39	33,84	34,30	
3,50%	37,38	37,94	38,53	39,13	39,75	

surse: comunicatele, datele financiare și cotațiile companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep. Analiză și Strategii de piață Goldring SA

• Erste

Premise						
Dividend/acțiune (lei)	13,50					
Rata de rentabilitate	7,4%					
Rata așteptată de creștere a dividendului	2,5%					
Calcul	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Dividend/acțiune	13,50	13,84	14,18	14,54	14,90	15,27
Preț/acțiune	275,51	282,40	289,46	296,69	304,11	311,71

surse: comunicatele, datele financiare și cotațiile companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep. Analiză și Strategii de piață Goldring SA

Analiza de senzitivitate

Required Rate of Return (Ke)	Expected Dividend Growth Rate (g)					
	275,51	0,50%	0,90%	2,50%	3,00%	3,25%
6,50%	225,00	241,07	337,50	385,71	415,38	
7,00%	207,69	221,31	300,00	337,50	360,00	
7,40%	195,65	207,69	275,51	306,82	325,30	
7,50%	192,86	204,55	270,00	300,00	317,65	
8,00%	180,00	190,14	245,45	270,00	284,21	

surse: comunicatele, datele financiare și cotațiile companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep. Analiză și Strategii de piață Goldring SA

2. Metoda comparației prin multipli

Fiind una dintre cele mai populare abordări de evaluare a valorii nominale a unei companii, evaluarea prin multipli are în vedere realizarea de comparații între parametrii relevanți, respectiv companii care operează în sectorul bancar.

	P/E Ratio	Price to Sales	Price to Book Value	Media
BRD	9,03	3,54	1,50	
Medie CEE	10,41	3,41	1,11	
Mediana CEE	9,22	2,78	1,01	
Primă	20%			
Valoare companie	1.522.687.000	3.987.692.000	9.217.133.000	12.613.729.822
Valoare după discount				14.967.164.735
Nr. acțiuni				696.901.518
preț/acțiune după discount				21,48

surse: comunicatele, datele financiare și cotațiile companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep. Analiză și Strategii de piață Goldring SA



GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 3.323.000 lei

	P/E Ratio	Price to Sales	Price to Book Value	Media
EBS	7,05	1,95	0,92	
Medie CEE	22,99	3,25	1,13	
Mediana CEE	9,14	2,82	1,03	
Discount		-21%		
Valoare companie	15.583.000.000	36.984.500.000	150.560.000.000	133.907.931.667
Valoare după discount				106.831.708.333
Nr, acțiuni				420.912.908
preț/acțiune după discount				253,81

surse: comunicatele, datele financiare și cotațiile companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep, Analiză și Strategii de piață Goldring SA

	P/E Ratio	Price to Sales	Price to Book Value	Media
TLV	5,85	2,87	1,59	
Medie CEE	7,91	3,63	1,04	
Mediana CEE	9,22	2,78	1,01	
Discount		8%		
Valoare companie	4.600.281.000	9.325.748.000	17.129.019.000	31.386.645.573
Valoare după discount				30.009.350.818
Nr, acțiuni				916.879.846
preț/acțiune după discount				32,73

surse: comunicatele, datele financiare și cotațiile companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep, Analiză și Strategii de piață Goldring SA

Aplicând cele două metode de evaluare a acțiunilor societăților bancare listate la Bursa de Valori București, stabilim următoarele prețuri-țintă:

	Comparația prin multiplii	Gordon growth model
BRD - GROUPE SOCIETE GENERALE (BRD)	21,48	-
Banca Transilvania (TLV)	32,73	31,18
Erste Group Bank (EBS)	253,81	275,51

surse: comunicatele, datele financiare și cotațiile companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep, Analiză și Strategii de piață Goldring SA

Departamentul de Analiză și Strategii de piață Goldring SA

Roxana Stejerean, Analist Financiar
roxana.stejerean@goldring.ro



GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 3.323.000 lei

Disclaimer

Analiza va fi actualizată la apariția de evenimente majore/importante care influențează analiza inițială/ultima actualizare realizată, Pentru mai multe detalii privind analiza (prețul țintă, informațiile prezentate, premisele evaluării, metodologia de evaluare, etc.) se va contacta analistul/analistii prin canalele de comunicare oferite în raportul actual.

Conținutul raportului, realizat în numele Goldring SA, are scop informativ și nu va fi considerat o recomandare de investiții sau o ofertă de a cumpăra, a vinde sau a schimba nici un fel de instrumente financiare în conformitate cu legile piețelor de capital din România sau cu cele ale altor state.

Goldring SA declară că acest raport nu a fost comunicat emitenților la care se referă în mod direct pe email fără însă ca acesta din urmă să intervină cu modificări legate de prețul țintă specificat în raport.

În luarea deciziei de a investi în instrumentele financiare prezentate, investitorii trebuie să se bazeze pe propria analiză, inclusiv a avantajelor și a riscurilor implicate și să țină cont de faptul că performanța anterioară a instrumentelor financiare nu reprezintă o garanție în ceea ce privește performanța viitoare.

Goldring SA, angajații sau colaboratorii săi nu sunt responsabili pentru pierderi sau daune care ar putea rezulta din utilizarea acestui document, a conținutului acestuia sau într-un alt mod.

Este posibil ca Societatea, aliații sau angajații acesteia să dețină în nume propriu produse prezentate în acest raport, să efectueze tranzacții cu astfel de instrumente financiare sau chiar să fi prestat servicii de consultanță pentru emitenții prezentați în acest material.

Certificarea analistului/analistilor

Analistul/analistii care au pregătit acest raport și persoanele în legătură cu acesta/aceștia, prin prezenta certifică că:

1. nu au niciun interes financiar în instrumentele financiare care ar include compania/companiile menționate în prezentul raport.
2. nicio parte a remunerației analistului/analistilor care au pregătit acest raport nu este sau nu va fi direct sau indirect legată de recomandările sau opiniile specifice exprimate în acest raport.

Este recomandabil ca o decizie de investire să fie luată după consultarea mai multor surse de informare diferite, Investitorii sunt anunțați că orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt, mai degrabă, forme de estimare și nu pot garanta un profit cert.

Investiția în instrumente financiare este caracterizată prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori, Analizele, comentariile și opiniile exprimate prin intermediul rapoartelor de analiză, reprezintă punctul de vedere al autorilor acestora și nu implică în niciun fel răspunderea Goldring SA.

Preluarea și publicarea informațiilor din rapoarte nu este permisă decât cu acordul scris al Goldring SA.

Email: goldring@goldring.ro • Web: www.goldring.ro

540014 TÎRGU MUREȘ • Str.Tudor Vladimirescu nr. 56A • Jud. Mureș, Romania
Tel: +4 0365 801 839; +4 0265 269 195 • Tel/Fax: +4 0374 090 702 • Mobil: +4 0724 899 499