



BVB – Sinteza bursiera

Profil sectorial: banci si servicii financiare

Mihai Alexa – analist financiar

SSIF Broker SA Cluj Napoca



1. Elemente de analiza macroeconomica sectoriala

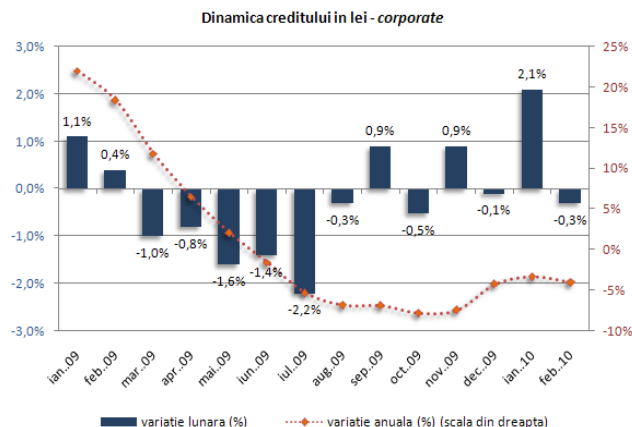
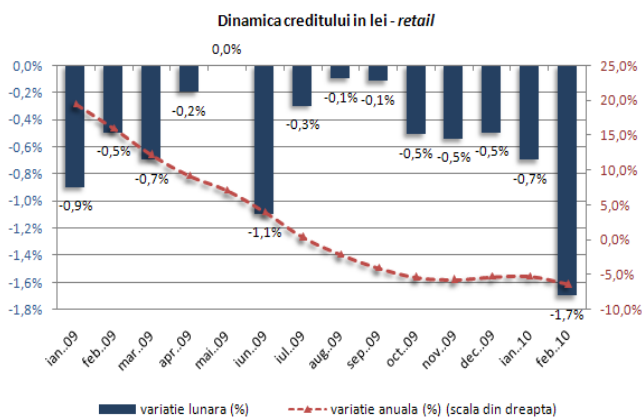
Dinamica creditului neguvernamental

	Soldul creditului neguvernamental (mln lei)	variatie lunara (%) l/l	variatie anuala* (%) a/a	*RON	*Valuta	
2010	Februarie	199,167	-0.10%	-3.70%	-5.10%	-2.80%
	Ianuarie	199,281	-0.30%	-3.50%	-4.20%	-3.00%
	Decembrie	199,882	-0.50%	0.91%	-4.70%	5.00%
	Noiembrie	200,872	-0.20%	2.90%	-6.50%	10.30%
	Octombrie	201,214	1.20%	4.22%	-7.07%	13.26%
2009	Septembrie	198,915	0.10%	2.44%	-6.06%	9.10%
	August	198,683	0.40%	8.20%	-4.50%	18.80%
	Iulie	197,905	-0.10%	10.80%	-2.50%	22.00%
	Iunie	198,056	-0.50%	11.20%	1.10%	19.40%
	Mai	199,079	-0.70%	15.90%	4.50%	25.40%
	Aprilie	200,553	-1.00%	18.90%	7.80%	28.00%
	Martie	202,616	-2.10%	23.10%	12.00%	32.10%
	Februarie	206,890	0.20%	30.70%	17.30%	41.70%
Ianuarie	206,435	4.20%	33.80%	20.80%	44.50%	

*cresteri analizate defalcate pe componentele in lei si valuta;

Sursa: <http://www.bnr.ro/Publicatii-periodice-204.aspx>

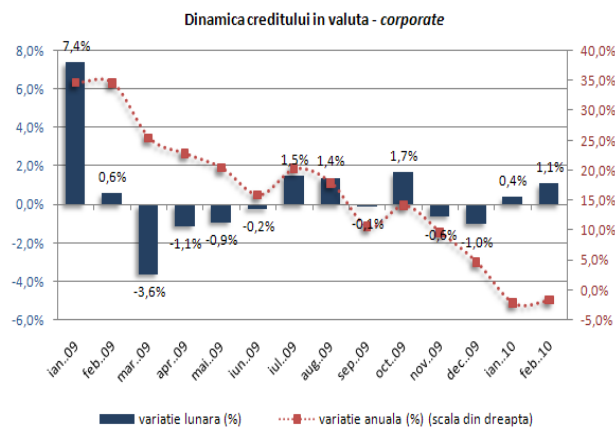
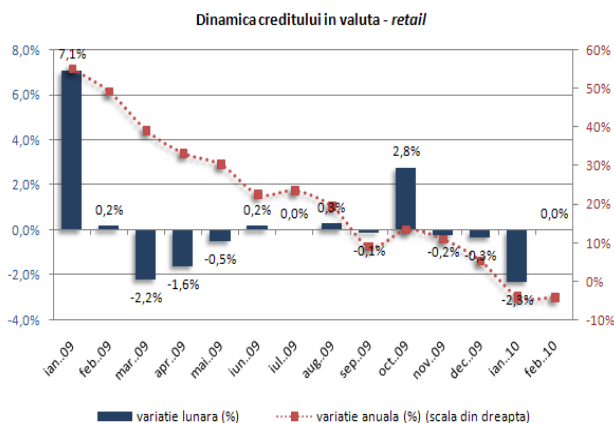
- Dinamica lunara a soldului creditului neguvernamental se mentine pe o tendinta descendenta (-0.1% in luna februarie 2010) iar variatia anuala (ultimele 12 luni) a coborat la -3.7% dupa ce in aceeași perioada a anului trecut rata de crestere era de peste 30%. Pe componente (lei&valuta) se observa o usoara tendinta de aplatizare a scaderii pe segmentul creditului in lei in timp ce soldul creditelor in valuta cunoaste in continuare o scadere accelerata, in termeni anuali contractia fiind de cca 3%. In ciuda evolutiilor slabe din ultima perioada perspectivele pentru urmatoarele luni par a fi ceva mai optimiste in conditiile in care specialistii din sistemul bancar anticipeaza o usoara revigorare a creditarii pe seama unui reviriment la nivelul economiei nationale incepand cu semestrul al II lea si estimeaza o revenire pe crestere a soldului creditului neguvernamental pana la sfarsitul anului.



Sursa: <http://www.bnr.ro/Publicatii-periodice-204.aspx>; Prelucrari SSIF Broker



- Soldul creditului in lei pe segmentul *retail* (populatia) stagneaza in februarie dupa ce inregistrase scaderi in precedentele 8 luni consecutiv, in ultimele 12 luni inregistrandu-se o scadere cu 6.2%. In schimb, pe segmentul *corporate* continua evolutia volatila de la o luna la alta, dupa o crestere cu 2.1% in ianuarie soldul creditului in lei revine pe scadere in februarie (-0.3%) iar rata anuala de scadere coboara la peste -4% dupa ce ianuarie se inregistrase o tendinta timida de revenire (-3.3%).



Sursa: <http://www.bnr.ro/Publicatii-periodice-204.aspx>; Prelucrari SSIF Broker

- Pe componenta in valuta cererea ramane in continuare destul de slaba pe ambele segmente de piata (*retail&corporate*), la nivel anual inregistrandu-se o scadere de 4% pe segmentul *retail* si, respectiv 1.6% pe segmentul *corporate*.

Dinamica provizioanelor pentru credite neperformante

- Rata provizioanelor constituite la nivelul sistemului bancar local se mentine in continuare pe o tendinta de crestere, in luna ianuarie fiind inregistrat un avans cu 6.4% pana la 15.93 miliarde de lei (3.8 mld euro) in conditiile erodarii calitatii portofoliilor de credite. Creditele incadrate in categoriile "indoielnic" si "pierdere" (care inregistreaza restante la plata ratelor mai vechi de 61 si respectiv 91 de zile) au ajuns sa reprezinte 16.1% din totalul portofoliilor de credite dupa ce in urma cu 12 luni ponderea lor era de sub 7%.

- Bancherii solicita o noua relaxare a normelor de provizionare dupa ce in primavara anului 2009 BNR a permis bancilor sa-si ajusteze expunerea fata de clientii cu restante mai vechi de 90 de zile la plata ratelor cu pana la 25% din valoarea garantiilor reale detinute. Prin aceasta masura, au fost eliberate provizioane de 2.4 miliarde de lei, fapt ce a contribuit decisiv la rezultatul pozitiv inregistrat in 2009 la nivelul intregului sistem bancar intern.

- In 2009 profitul cumulat realizat de bancile din sistem a scazut de aproape sase ori, la 772 milioane de lei (182 mil euro), de la un nivel record de 4.4 miliarde de lei (1.2 mld euro) in anul 2008. Rata rentabilitatii financiare (a capitalurilor proprii) a coborat in 2009 la 2.73% de la nivelul de 17.04% inregistrat la sfarsitul anului 2008.

- Valoarea totala a activelor bancilor comerciale a urcat pe parcursul anului trecut cu 5%, pana la 330.6 miliarde de lei (78 mld euro), in timp ce indicatorul de solvabilitate a urcat de la 13.76% in 2008 la 14.08%, situandu-se confortabil peste pragul minim de 8% solicitat de BNR.



2. Sinteza rezultate financiare preliminare 2009 - Banca Transilvania (TLV)

Pret (lei)	2.35	(%) YTD	10.33%
Nr. actiuni (mil)	1,086	min 52 sapt (lei)	0.7550
Cap. bursiera (mil lei)	2,553	max 52 sapt (lei)	2.4000
P/E	41.22	ROA	0.32%
P/B	1.44	ROE	3.49%
P/A	0.13	Levier	10.96
Pret tinta 12 luni	2.06	Randament dividend	0%

Sursa: Prelucrari SSIF Broker SA



Evolutie grafica TLV vs BET in ultimul an – scara liniara

- Rezultate impresionante la nivel operational (620 milioane lei) insa contrabalansate de o crestere accelerata a provizioanelor (+400%)
- Nivel inalt (5.71%) al marjei veniturului net din dobanzi la finele anului 2009
- Imbunatatire semnificativa a raportului cost/venit 45.7% vs 65.5%
- Mentinerea unui raport subunitar intre creditele plasate si depozitele atrase (0.75)

Indicatori selectivi de performanta financiara – dinamica&structura

Elemente	dec.08		dec.09		(%) 09/08
	mil lei	(%) venit net	mil lei	(%) venit net	
Venit net din dobanzi (NII)	599	60.8%	742	58.2%	24%
<i>Marja neta dobanzi (NIM)</i>	<i>5.08%</i>	<i>n/a</i>	<i>5.71%</i>	<i>n/a</i>	<i>13%</i>
Venit net din comisioane	363	36.8%	353	27.7%	-3%
Rezultat din operatiuni financiare	23	2.4%	179	14.1%	669%
Venit net bancar	985	100%	1,275	100%	29%
Alte venituri operationale	35		19		-47%
Cheltuieli administrative generale	636	64.5%	583	45.7%	-8%
Alte cheltuieli de exploatare	81		100		24%
Rezultat operational	303	30.8%	610	47.9%	101%
Provizioane	106		533		400%
Profit brut	470		86		-81%
Profit net	397		62		-84%
Profit net ajustat	174*		62		-64%

*Fara influenta veniturilor exceptionale realizate din vanzarea participatiei la Asiban;

Sursa: Situatiile financiare ale companiei, Prelucrari SSIF Broker SA

- Venitul net din dobanzi s-a mentinut pe o tendinta puternic ascendenta in conditiile in care mediul economic volatil din 2009 a permis o majorare a diferentialului de dobanda (diferenta dintre dobanda activa perceputa de banci la creditele acordate si dobanda pasiva platita pentru depozitele constituite). Totusi, este



putin probabil ca aceasta tendinta accelerata de crestere a veniturii net din dobanzi sa fie sustenabila pe termen lung in conditiile in care stabilizarea climatului macroeconomic intern si masurile recente ale BNR de relaxare a politicii monetare vor forta bancile sa faca ajustari in jos si la nivelul dobanzilor percepute la credite dupa ce in ultima perioada bancile au taiat semnificativ nivelul dobanzilor pasive; in perspectiva acestor schimbari este de asteptat ca diferentialul de dobanda sa se ingusteze din nou;

- Control mai eficient al costurilor operationale; cheltuielile administrative generale au scazut cu 8.4% in 2009 iar raportul cost/venit a coborat la 45.7% la finele anului 2009;
- Majorare semnificativa a castigurilor din operatiuni financiare ca urmare a cresterii valorii activelor financiare imobilizate (titluri de stat, actiuni si alte instrumente cu venit fix existente in portofoliul bancii); si in acest caz sustenabilitatea unui avans semnificativ pe termen lung este relativ improbabila;
 - Mentinere pe o panta ascendenta a provizioanelor constituite pentru acoperirea pierderilor din credite neperformante (+27% in T4 2009); acest fenomen este foarte probabil sa se extinda si in prima parte a anului 2010 si va pune in continuare presiune pe ratele de profitabilitate;
 - Deteriorarea calitatii portofoliului de credite datorita expunerii ridicate pe segmentul *IMM&retail* a determinat cel mai probabil o noua crestere a ponderii creditelor neperformante (NPL) in totalul portofoliului de credite la finele anului 2009 spre pragul de 15-16% (nivel echivalent cu media pe sistem) iar rata provizionarii (provizioane/credite neperformante) sa fi urcat la peste 40% de la 34% la finele lunii septembrie 2008.

Indicatori selectivi de performanta financiara – ultimele 8 trimestre

Abordare trimestriala		T1 08	T2 08	T3 08	T4 08	T1 09	T2 09	T3 09	T4 09
Rd	(milioane lei)								
1	Venit net din dobanzi (NII)	143	141	153	162	140	159	213	229
2	Venit net din comisioane	83	91	93	96	86	87	90	90
3	Rezultat net din operatiuni financiare	-16	24	13	3	33	58	52	37
4	Venit net bancar (1 + 2 + 3)	210	256	259	261	259	304	355	356
5	Alte venituri din exploatare	12	12	5	5	3	5	3	7
6	Cheltuieli administrative generale	150	158	171	158	146	146	149	142
7	Alte cheltuieli de exploatare	17	19	20	25	23	24	25	29
8	Rezultat operational (4 + 5 - 6 - 7)	56	92	72	84	93	140	185	192
9	Costul net al riscului de credit	-4	21	7	83	96	130	137	174
10	Profit brut (8 - 9)	60	71	338	1	1	10	62	13
11	Profit net	49	62	62*	0.2	1	10	37	14

*Fara influenta veniturilor exceptionale realizate din vanzarea participatiei la Asiban

Sursa: Situatiile financiare ale companiei, Prelucrari SSIF Broker SA

- Venitul net din comisioane se mentine relativ constant in ultimele 2 trimestre in timp ce majorarea veniturii net din dobanzi in T4 a compensat scaderea castigurilor din operatiuni de piata fata de trimestrul III
- Eficientizarea activitatii operationale este reflectata si de nivelul cheltuielilor administrative generale care a coborat in T4 la cel mai scazut nivel din ultimele 8 trimestre
- Scaderea rezultatului brut din ultimul trimestru se datoreaza in totalitate nivelului in crestere al costului riscului de credit care atinge un nou varf (174 mil lei) si nu se intrezesc semne de redresare





Structura si pozitia financiara

	2008	(%) din active	2009	(%) din active	(%) 09/08
ACTIVE	x	x	x	x	
I. Active circulante	15,640	91.9%	16,397	84.2%	4.8%
1. Trezorerie	3,678	21.6%	3,141	16.1%	-14.6%
2. Creante, din care:	11,809	69.4%	12,993	66.7%	10.0%
a) creante asupra clientelei bancare	801	4.7%	1,485	7.6%	85.5%
b) creante asupra clientelei nebanca	11,009	64.7%	11,508	59.1%	4.5%
c) alte creante	0	0.0%	0	0.0%	n/a
3. Alte active circulante	12	0.1%	63	0.3%	439.7%
4. Cheltuieli inregistrate in avans	142	0.8%	200	1.0%	40.7%
II. Active imobilizate	1,374	8.1%	3,075	15.8%	123.9%
1. Imobilizari necorporale;	13	0.1%	10	0.1%	-20.2%
2. Imobilizari corporale	321	1.9%	277	1.4%	-13.7%
3. Imobilizari financiare, din care:	1,040	6.1%	2,789	14.3%	168.0%
a) efecte publice si alte titluri acceptate pentru refinantare la bancile centrale	751	4.4%	2,411	12.4%	220.8%
b) obligatiuni si alte titluri cu venit fix	69	0.4%	142	0.7%	105.8%
c) parti in cadrul societatilor comerciale legate	123	0.7%	144	0.7%	17.2%
d) participatii si activitati de portofoliu	97	0.6%	92	0.5%	-5.5%
- actiuni	53	0.3%	92	0.5%	72.6%
- participatii	44	0.3%	0	0.0%	-100.0%
TOTAL ACTIVE	17,014	100.0%	19,472	100.0%	14.4%
DATORII	x	x	x	x	x
I. Datorii totale, din care:	14,995	88.1%	17,415	89.4%	16.1%
a) datorii privind institutiile de credit	2,299	13.5%	1,901	9.8%	-17.3%
b) depozite(datorii) privind clientela nebanca	12,348	72.6%	15,244	78.3%	23.4%
c) datorii constituite prin titluri	0	0.0%	0	0.0%	
d) datorii subordonate;	301	1.8%	254	1.3%	-15.6%
e) alte pasive (creditori diversi)	47	0.3%	17	0.1%	-63.7%
II. Venituri inregistrate in avans si datorii angajate	305	1.8%	280	1.4%	-8.2%
III. Provizioane pentru riscuri si cheltuieli	0	0.0%	0	0.0%	n/a
CAPITALURI PROPRII	1,714	10.1%	1,776	9.1%	3.7%
I. capital social subscris	1,060	6.2%	1,086	5.6%	2.5%
II. prime legate de capital	77	0.5%	98	0.5%	27.6%
III. Rezerve	177	1.0%	508	2.6%	186.9%
IV. rezerve din reevaluare;	27	0.2%	25	0.1%	-4.9%
V. rezultatul reportat	0	0.0%	2	0.0%	703.4%
VI. rezultatul exercitiului	397	2.3%	62	0.3%	-84.4%
VII. repartizarea profitului	-23	-0.1%	-4	0.0%	-81.4%
TOTAL PASIVE	17,014	100.0%	19,472	100.0%	14.4%

Sursa: Situatiile financiare ale companiei, Prelucrari SSIF Broker SA





- Activele bancii au crescut in 2009 cu 14.4% pe fondul majorarii cu 124% a activelor imobilizate financiare, in special prin cresterea valorii portofoliului de titluri de stat, in timp ce activele circulante au inregistrat un avans modest (+4.6%) datorita dinamicii in scadere a trezoreriei;
- Soldul imprumuturilor acordate clientelei neguvernamentale a urcat cu 4.5% insa ponderea acestuia in totalul activelor bancii a scazut la 59.1% de la 64.7% in 2008 in contextul in care soldul depozitelor atrase de la clientela nebankara (*retail&corporate*) a crescut intr-un ritm mai rapid (+23.4%) si contribuie la 78.3% din totalul surselor de finantare ale bancii; drept urmare rata credite/depozite a scazut de la 0.89 in 2008 la 0.75 la sfarsitul anului 2009
- In cadrul relatiilor interbancare Banca Transilvania a ramas intr-o pozitie net debitoare in conditiile in care imprumuturile atrase de la alte banci se situeaza peste nivelul creditelor (creantelor) acordate altor banci din sistem
- Capitalurile proprii au crescut (+3.7%) intr-un ritm net inferior dinamicii activelor totale (+14.4%) si a condus la o majorare a levierului financiar la 10.96 de la 9.93 in 2008.

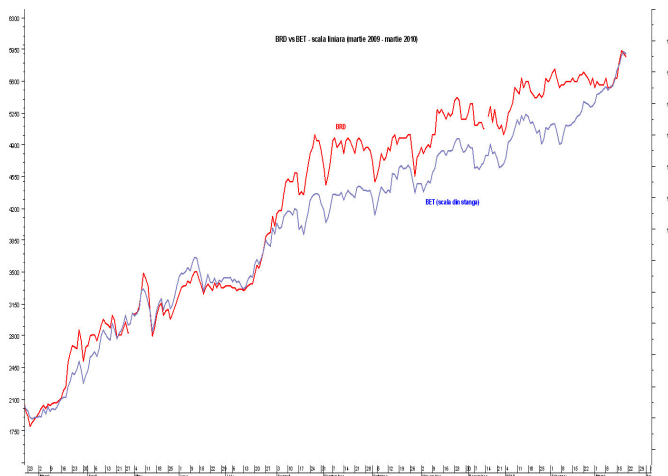




3. Sinteza rezultate financiare preliminare 2009 – BRD Groupe Societe Generale (BRD)

Pret (lei)	15.5	(%) YTD	19.23%
Nr. actiuni (mil)	697	min 52 sapt (lei)	5.8000
Cap. bursiera (mil lei)	10,802	max 52 sapt (lei)	15.7000
P/E	13.64	ROA	1.70%
P/B	2.31	ROE	16.92%
P/A	0.23	Levier	9.95
Pret tinta 12 luni	16.7	Randament dividend	1.8%

Sursa: Prelucrari SSIF Broker SA



Evolutie grafica BRD vs BET in ultimul an – scara liniara

- ✚ Blocajul economic si adancirea in recesiune s-au repercutat agresiv asupra calitatii activelor gestionate, pe fondul diminuarii valorii activelor cu 5.4% cota de piata a BRD s-a ingustat la 14.1% de la 15.6% in 2008;
- ✚ Desi rezultatul operational avanseaza cu 11% rentabilitatea financiara coboara la 16.9% de la 30.8% la finele anului 2008 in conditiile cresterii costului riscului de credit
- ✚ Raportul cost/venit cunoaste o imbunatatire substantiala coborand de la 37% la 32.6% in 2009

Indicatori selectivi de performanta financiara – dinamica&structura

Indicatori selectivi	dec.08		dec.09		(%) 09/08
	mil lei	(%) venit net	mil lei	(%) venit net	
Venit net din dobanzi (NII)	1,564	51.5%	1,648	48.0%	5%
Marja neta din dobanzi (NIM)	4.96%	n/a	5.36%	n/a	8%
Venit net din comisioane	980	32.2%	1,025	29.9%	5%
Rezultat din operatiuni financiare	495	16.3%	758	22.1%	53%
Venit net bancar	3,040	100.0%	3,430	100.0%	13%
Alte venituri operationale	119		81		-32%
Cheltuieli administrative generale	1,124	37.0%	1,120	32.7%	-0.3%
Alte cheltuieli	233		390		67%
Rezultat operational	1,802	59.3%	2,002	58.4%	11%
Costul net al riscului	456		1,062		133%
Profit brut	1,615		952		-41%
Profit net	1,353		792		-41%
Profit net ajustat	1,121*		792		-29%

*Fara influenta veniturilor exceptionale realizate din vanzarea participatiei la Asiban;

Sursa: Situatiile financiare ale companiei, Prelucrari SSIF Broker SA





- Venitul net bancar se mentine pe o panta ascendenta (+13%) in timp ce cheltuielile operationale stagneaza in 2009
 - BRD raporteaza la final de an rezultate in crestere pe fiecare dintre cele 3 categorii principale de venit in pofida reducerii volumului de operatiuni in relatia cu clientela
 - Costul riscului de credit se mentine pe o tendinta de crestere, rata de diluare a profitului operational datorita provizioanelor constituite depasind 50% dupa ce in 2008 se afla la un nivel de sub 25%
 - La fel ca si in cazul Bancii Transilvania sustenabilitatea cresterilor pe filiera activitatii de trading pe termen lung este destul de incerta iar capacitatea de compensare printr-un avans la nivelul celorlalte operatiuni este destul de limitata

Indicatori selectivi de performanta financiara – ultimele 8 trimestre

Abordare trimestriala									
Rd	(mil lei)	T1 08	T2 08	T3 08	T4 08	T1 09	T2 09	T3 09	T4 09
1	Venit net din dobanzi (NII)	369	364	387	444	362	384	428	474
2	Venit net din comisioane	227	242	250	262	250	253	260	262
3	Rezultat net din operatiuni financiare	87	100	111	198	204	188	199	167
4	Venit net bancar (1 + 2 + 3)	683	706	748	903	816	825	887	903
5	Alte venituri operationale	44	25	21	30	19	18	24	21
6	Cheltuieli administrative generale	253	310	271	289	274	316	252	278
7	Alte cheltuieli operationale	71	54	52	56	90	92	90	118
8	Rezultat operational (4 + 5 – 6 – 7)	402	366	445	588	471	434	568	529
9	Provizioane	83	65	87	221	213	181	299	369
11	Profit brut (8 – 9)	320	299	628	368	258	253	281	160
12	Profit net	259	255	298	308*	210	215	235	132

*Fara influenta veniturilor exceptionale realizate din vanzarea participatiei la Asiban;
Sursa: Situatiile financiare ale companiei, Prelucrari SSIF Broker SA

- Venitul net din comisioane prezinta o relativa sezonalitate, rezultatele pe primul trimestru sunt ceva mai slabe in timp ce, de regula, in ultimul trimestru pe fondul cresterii numarului de operatiuni cu clientela se inregistreaza performante mai ridicate
 - Desi per ansamblu banca pare a gestiona mai eficient nivelul costurilor operationale, la nivel trimestrial se inregistreaza in continuare evolutii volatile ceea ce reduce gradul de predictibilitate pentru evolutiile viitoare
 - Ritmul de crestere al veniturii net bancar din ultimul trimestru a fost devansat de dinamica cheltuielilor administrative generale si a celorlalte cheltuieli de exploatare astfel incat profitul operational inregistreaza o contractie de 6%





Structura si pozitia financiara

ACTIVE	2008		2009		(%) 09/08
	mil lei	(%) din active	mil lei	(%) din active	
	x	x	x	x	
I. Active circulante	46,677	94.8%	42,671	91.6%	-8.6%
1. <i>Trezorerie</i>	14,254	28.9%	9,846	21.1%	-30.9%
2. Creante, din care:	32,043	65.1%	32,345	69.4%	0.9%
a) creante asupra clientelei bancare	522	1.1%	1,600	3.4%	206.8%
b) creante asupra clientelei nebanca	31,521	64.0%	30,745	66.0%	-2.5%
c) alte creante;	0	0.0%	0	0.0%	
3. <i>Alte active circulante</i>	105	0.2%	146	0.3%	38.6%
4. Cheltuieli inregistrate in avans	275	0.6%	334	0.7%	21.7%
II. Active imobilizate	2,562	5.2%	3,902	8.4%	52.3%
1. Imobilizari necorporale;	57	0.1%	79	0.2%	38.9%
2. Imobilizari corporale	1,570	3.2%	1,547	3.3%	-1.5%
3. Imobilizari financiare, din care:	936	1.9%	2,276	4.9%	143.3%
a) efecte publice si alte titluri acceptate pentru refinantare la bancile centrale	757	1.5%	2,088	4.5%	175.9%
b) obligatiuni si alte titluri cu venit fix	4	0.0%	4	0.0%	0.0%
c) parti in cadrul societatilor comerciale legate	67	0.1%	72	0.2%	7.6%
d) participatii si activitati de portofoliu	109	0.2%	113	0.2%	4.0%
- actiuni	50	0.1%	54	0.1%	7.2%
- participatii	59	0.1%	59	0.1%	1.3%
ACTIVE TOTAL	49,240	100.0%	46,574	100.0%	-5.4%
DATORII	x	x	x	x	
I. Datorii totale, din care:	44,272	89.9%	41,313	88.7%	-6.7%
a) datorii privind institutiile de credit	13,535	27.5%	9,967	21.4%	-26.4%
b) depozite(datorii) privind clientela nebanca	28,866	58.6%	29,271	62.8%	1.4%
c) datorii constituite prin titluri	735	1.5%	735	1.6%	0.0%
d) datorii subordonate;	797	1.6%	846	1.8%	6.1%
e) alte pasive (creditori diversi)	339	0.7%	494	1.1%	45.9%
II. Venituri inregistrate in avans si datorii angajate	496	1.0%	484	1.0%	-2.5%
III. Provizioane pentru riscuri si cheltuieli	75	0.2%	95	0.2%	28.0%
CAPITALURI PROPRII	4,397	8.9%	4,681	10.1%	6.5%
I. capital social subscris	697	1.4%	697	1.5%	0.0%
II. prime legate de capital	0	0.0%	0	0.0%	
III. Rezerve	514	1.0%	514	1.1%	0.0%
IV. rezerve din reevaluare;	732	1.5%	717	1.5%	-2.0%
V. rezultatul reportat	1,101	2.2%	1,962	4.2%	78.2%
VI. rezultatul exercitiului	1,353	2.7%	792	1.7%	-41.5%
VII. repartizarea profitului	0	0.0%	0	0.0%	
PASIVE TOTAL	49,240	100.0%	46,574	100.0%	-5.4%

Sursa: Situatiile financiare ale companiei, Prelucrari SSIF Broker SA





- Evoluția în scădere a activelor bancii (-5.4%) a fost determinată de reducerea valorii activelor curente cu 8.6% chiar dacă activele imobilizate au avansat cu 52.3%; elementele de trezorerie au coborât cu 31% în vreme ce valoarea creanțelor totale (soldul creditelor) a stagnat la 32.3 mld lei;
- Raportul credite/depozite a scăzut la 1.05 de la 1.09 în 2008 în condițiile în care soldul împrumuturilor acordate clienților neguvernamentale s-a comprimat cu 2.5% iar soldul depozitelor atrase de la clientela nebanca (*retail&corporate*) a urcat cu 1.4%
- Dacă în urma cu 3-4 ani BRD era unul dintre cei mai mari creditori pe piața interbancară în prezent se află într-o poziție net debitoare (soldul împrumuturilor angajate de la alte bănci > soldul creanțelor asupra clienților bancare);
- Din punct de vedere structural capitalurile proprii au ajuns să reprezinte peste 10% din activele bancare în condițiile în care nivelul datoriilor totale a scăzut cu 6.7% pe seama rambursării unei cote părți din împrumuturile angajate de pe piața interbancară.

4. Analiza comparativă la nivel sectorial

	Tara	Cap. Bursiera (mil euro)	Evoluție pret în ultimele 12 luni	P/E	P/B	ROE	ROA	Credite/ Depozite	Cost/ Venit
BRD-GSG	RO	2,646	176.50%	13.64	2.31	16.9%	2.0%	1.05	32.7%
Banca Transilvania	RO	610	197.40%	41.22	1.44	3.5%	0.4%	0.75	45.7%
Pekao Bank	PLN	11,189	94.70%	20.70	2.70	14.0%	1.8%	1.00	53.6%
BRE Bank	PLN	1,877	108.00%	57.80	1.81	3.2%	0.2%	1.40	55.6%
Komercni Banka	CZ	850	101.60%	13.30	2.17	14.1%	1.6%	0.68	43.1%
OTP Bank	HU	7,081	285.80%	12.10	1.60	13.6%	1.6%	1.22	46.7%
FHB	HU	366	184.30%	14.60	2.10	15.0%	1.2%	-	44.3%
<i>Mediana CEE - banks</i>				<i>14.60</i>	<i>2.10</i>	<i>14.0%</i>	<i>1.6%</i>	<i>1.03</i>	<i>45.7%</i>
Erste Group AG	AT	11,270	143.00%	12.48	0.89	7.1%	0.45%	1.15	50.2%

Sursa: Portal Bloomberg; Prelucrări SSIF Broker SA

Din analiza comparativă cu alte bănci reprezentative din regiune având ca reper un set finit de indicatori de evaluare se pot trage următoarele concluzii:

- Titlurile BRD sunt evaluate în prezent la un nivel sensibil apropiat de valorile medii pe industrie specifice pentru regiunea Centrală și Est a Europei (CEE); în particular, prima (131%) la care se tranzacționează acțiunile pe piață în raport cu valoarea contabilă pare justificată de ratele de rentabilitate superioare mediei sectoriale
- Per ansamblu acțiunile Banca Transilvania par mai puțin atractive, mai ales sub aspectul indicatorului P/E, datorită erodării semnificative a marjelor de rentabilitate; totodată, Banca Transilvania prezintă un istoric aparte în ceea ce privește raportul P/E, și în anii anteriori când banca înregistra performanțe mult mai ridicate acțiunile TLV se tranzacționau la o primă consistentă față de media sectorială în condițiile în care prețul încorporează așteptări (mult prea) înalte pe fondul deselor speculații referitoare la o posibilă preluare de către un holding bancar străin. În prezent, perspectiva unei preluări pare mult mai probabilă ținând cont de mutațiile semnificative care au avut loc la nivelul sistemului bancar local și internațional; de altfel creșterea interesului investitorilor strategici externi este reflectată și de intrarea în acționariatul băncii a Bank of Cyprus care a fost raportată la sfârșitul anului cu o deținere de 9.6% la capitalul BT. Pe de altă





parte raportul pret/valoare contabila si nivelul subunitar al raportului dintre expuneri (credite) si resurse (depozite) sunt capitolele la care Banca Transilvania se prezinta mai bine raportat la valorile medii pe industrie.

In baza multiplilor de pret calculati anterior si a corelatiilor existente intre acesti indicatori si marjele de rentabilitate (ROE, ROA) pentru BRD s-a determinat o valoare intrinseca de 16.7 lei/actiune, respectiv 2.06 lei/actiune pentru titlurile TLV.

Abrevieri folosite:

P/E – Capitalizare bursiera/Profit net;

P/B – Capitalizare bursiera/Capitaluri proprii la finele ultimei perioade de raportare;

ROE – Profit net/Capitaluri proprii;

ROA – Profit brut/Total active;

24 martie 2010

***NOTA:** Acest material are un scop informativ, neconstituind o recomandare de cumparare sau vanzare a unor valori mobiliare. SSIF Broker SA nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor informatii. Datele obtinute pentru redactarea materialului au fost obtinute din surse considerate de incredere, corectitudinea si completitudinea lor neputand fi totusi garantata. SSIF Broker SA ar putea detine in diferite momente valori mobiliare la care se face referire in acest material sau ar putea actiona ca formator de piata pentru acestea.*

