

# Banca Transilvania S.A.

## TLV

## Inițiere acoperire

### CUMPĂRARE

Pret curent (15.09.2023): 21,78 RON/acț.

Preț țintă: 25,15 RON/acț.

Potențial de apreciere: 15,49%.

### Considerații

- **Într-un context economic dificil, marcat pe lângă altele, de costuri mari ale segmentului de creditare,** Banca Transilvania a beneficiat de creșteri substanțiale la nivelul veniturilor nete din dobânzi, acestea transpunându-se într-o majorare a profitabilității cu 23% în 2022 comparativ cu 2021.
- **Model de business cu nivel redus de contagiune.** Gradul redus de complexitate al finanțării Băncii Transilvania (depozite retail, obligațiuni eligibile MREL, obligațiuni subordonate din partea IFC și AIB) a fost un pilon de susținere în limitarea efectului riscului sistemic, ca urmare a falimentelor înregistrate de câteva bănci americane în acest an sau la finalul anului precedent.
- **Îmbunătățirea calității creditelor neperformante.** În ultimii patru ani, Banca Transilvania a reușit să scadă rata creditelor neperformante la un nivel confortabil, în concordanță cu intervalele de prudență stabilite de ABE (<3%). Astfel că, rata creditelor neperformante a ajuns la 2,36% în iunie 2023 de la 4,36% în anul 2019.
- **Focus pe creșterea gradului de digitalizare al băncii.** Criza pandemică a adus după sine și o schimbare în comportamentul clienților și așteptările acestora cu privire la serviciile bancare digitale. Banca Transilvania are în vedere trecerea într-o măsură ridicată la servicii digitale și continuă strategia de digitalizare. Astfel că, la finalul primului semestru al acestui an, 88% din clienții băncii sunt digitalizați, iar pe de altă parte banca are în plan transformarea la Bank într-una 100% digitală.
- **Indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate (LCR) la un nivel superior (498% la 30 iunie 2023)** față de nivelul minim impus de 100%. De la începutul anului curent și până în prezent, Banca Transilvania a atras sume considerabile prin emisiuni de obligațiuni internaționale și datorii subordonate oferite de IFC și AIB. Considerăm că această infuzie de cash poate reprezenta atât surse noi de finanțare a creditelor (pe lângă depozitele de la clienți), cât și disponibilități pentru potențiale tranzacții de tip M&A.
- **Ar trebui să fim atenți la faptul că** profitabilitatea băncii ar putea fi impactată de pontajele schimbări ale cadrului legislativ, și anume impunerea unei taxe pe profiturile excepționale ale băncilor, subiect des dezbătut în ultima perioadă.

### Context economic

- **Sectorul bancar românesc se caracterizează printr-o dimensiune destul de mică,** un număr mic de bănci (34 bănci active în 2021) cu o gamă largă de activități, un grad ridicat de concentrare și o pondere moderată a capitalului străin (39,9% bănci cu capital românesc vs 60,1% bănci cu capital străin) în comparație cu alte țări din Europa Centrală și de Est (potrivit thebanks.eu).
- **Condițiile macroeconomice din ultimii ani (2020 – 2022) au reprezentat un punct de inflexiune pentru sectorul bancar,** conturând un cadru propice pentru dezvoltarea acestui sector din punct de vedere al digitalizării, veniturilor, productivității, respectiv a profitabilității înregistrate.

#### Informații cheie

Simbol	TLV
Capitalizare (Mil. RON)	17.394,77
Nr. acțiuni (Mil.)	798,66
Maxim/Minim 52 săptăm (RON/acț.)	23,0400 / 14,7972
Variație YTD	23,40%
Market Maker	Raiffeisen Bank International

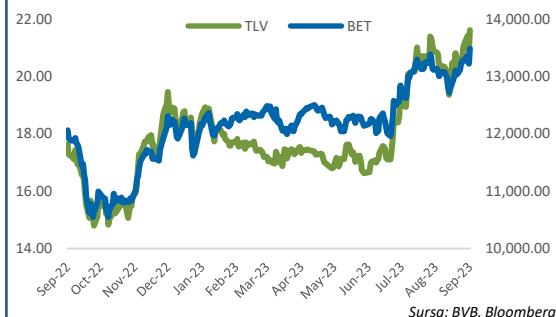
#### Evenimente viitoare

Rezultate financiare T3/2023	10-Nov-23
Teleconferință - prezentare rezultate T3/2023	13-Nov-23

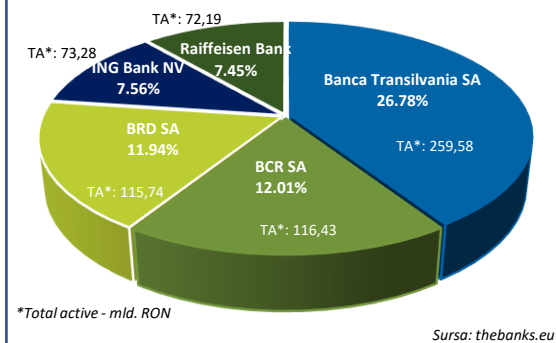
#### Structura Acționariatului la 30 iunie 2023

Capital românesc	76,37%
persoane fizice	22,97%
persoane juridice	53,41%
din care SIF	18,47%
Capital străin	23,63%
persoane fizice	1,08%
persoane juridice	22,55%

#### Evoluția TLV vs BET – 1 an



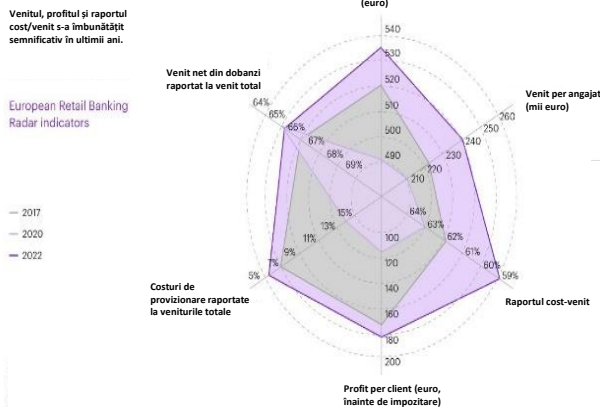
#### TOP 5 bănci în România – date 2022



- Criza pandemică cauzată de coronavirus a contribuit pozitiv la schimbările în comportamentele clienților și așteptările acestora în ceea ce privește serviciile bancare digitale. În prezent, clienții băncilor sunt din ce în ce mai dependenți de mijloacele digitale și de "autoservire" față de perioada înainte de pandemie.

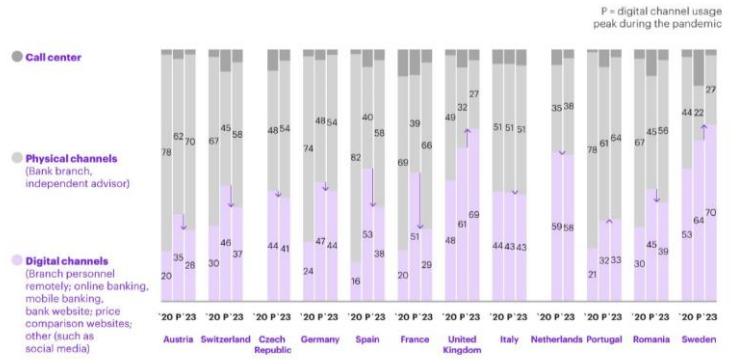
- În ultimii 3 ani, sectorul bancar a înregistrat creșteri semnificative din perspectiva unor indicatori reprezentativi pentru această industrie: venit per angajat, venit per client, profit per client, venitul net din dobânzi raportat la venitul total, costul cu provizioanele în raport cu venitul total, respectiv raportul cost/venit.

### Indicatori reprezentativi pentru sectorul bancar



Sursa: Prelucrare după kearney.com

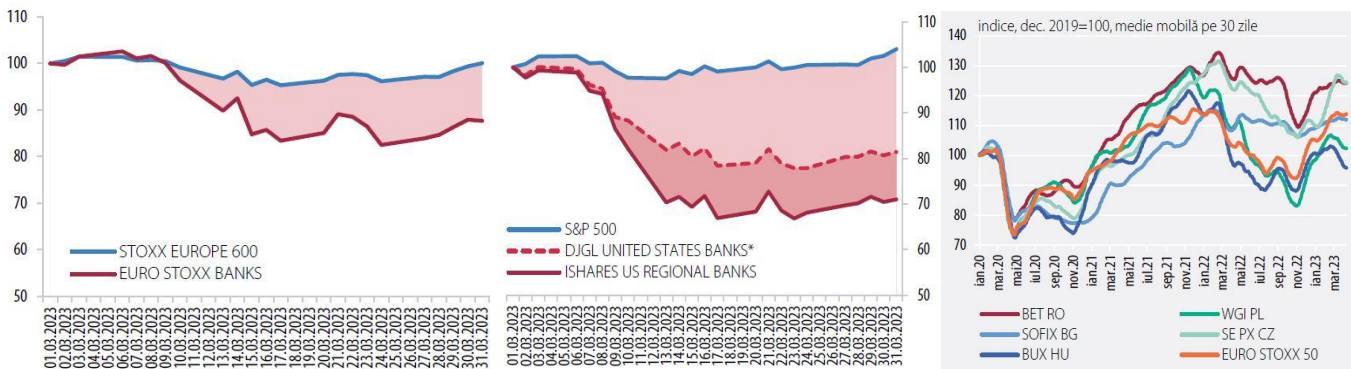
### Achizițiile efective în Europa în funcție de canal pentru toate produsele bancare



- De la criza financiară din 2008 și până în 2021, băncile europene de retail și-au crescut business-ul cu privire la totalul depozitelor și al creditelor gestionate, cu o rată de creștere anuală compusă (CAGR) de 3,7%, iar veniturile lor au crescut cu doar 0,9% (CAGR). Contextul din anul 2022 caracterizat de dobânzi accelerate a reprezentat o bază de creștere semnificativă a sectorului bancar, înregistrând o schimbare în această tendință: creșterea veniturilor (+7%) depășește creșterea business-ului cu privire la total depozite și credite (+4%).

- Prima jumătate a anului 2023 a fost marcată de evenimente care au avut implicații asupra sectorului bancar din România. Colapsul Silicon Valley Bank (SVB – valoare a activelor de 210 miliarde USD) din 10 martie 2023 a marcat cel mai mare faliment al unei bănci americane din ultimii 15 ani (potrivit BNR), declanșând un semnal de alarmă cu privire la stabilitatea sistemului financiar și la impactul asupra creditării bancare. La scurt timp, o altă bancă americană a intrat în faliment, Signature Bank (bancă americană de dimensiuni mai mici, cu active totale de 100 miliarde USD), în timp ce Credit Suisse Group AG s-a confruntat cu dificultăți care au condus la preluarea acesteia de către UBS Switzerland AG în vederea diminuării contagionii la nivelul sectorului bancar elvețian. Seria falimentelor a continuat și în luna aprilie cu colapsul First Republic Bank.
- Potrivit BNR, modelul de business al sectorului bancar local este bazat preponderent pe finanțarea din depozite de tip retail, respectiv pe un grad redus de complexitate a finanțărilor, care au condus la un nivel de contagiune mai redus comparativ cu alte sectoare bancare europene. Astfel, piața bursieră din România a fost mai puțin impactată de evenimentele negative apărute în sectorul bancar comparativ cu evoluțiile cotațiilor indicilor din SUA (ex DJGL\*, care are în componență Silicon Valley Bank și Signature Bank) și Europa.

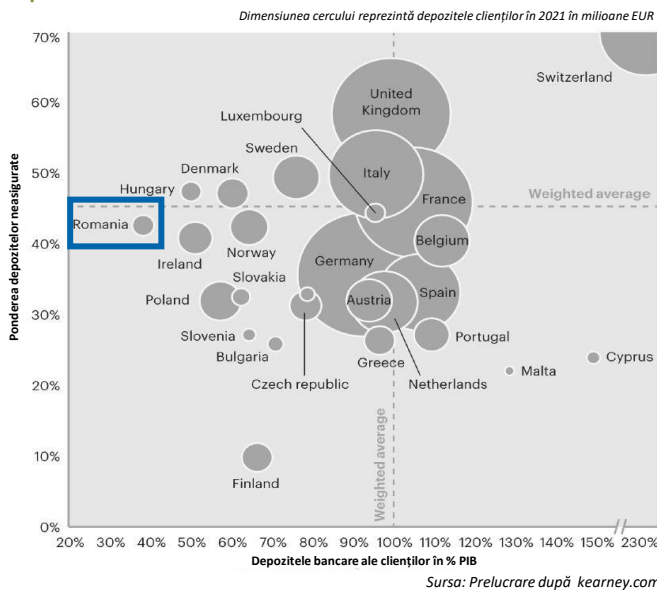
### Evoluții indici bursieri



Sursa: BNR

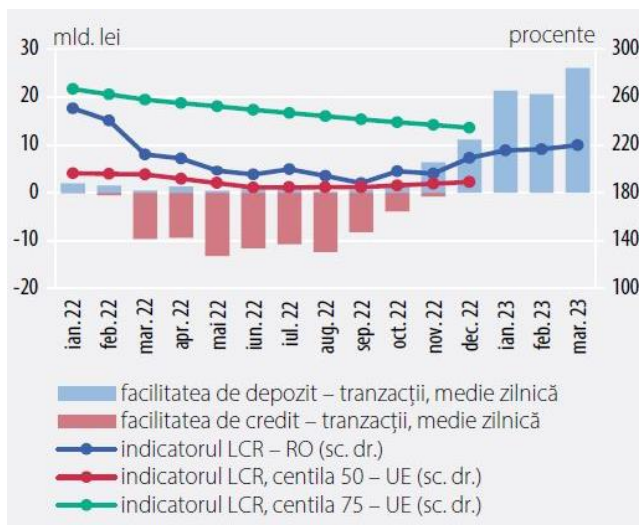
- Efectele negative legate de lichiditatea și finanțarea sectorului bancar, respectiv incertitudinile de pe piețele financiare au forțat autoritățile să implementeze o serie de măsuri pentru limitarea acestor riscuri, și să îmbunătățească cadrul existent de gestionare a crizelor bancare și de garantare a depozitelor (mai ales pentru băncile de dimensiuni mici și mijlocii). În Europa, limita de garantare a depozitelor pentru toți deponenții eligibili din UE, este 100.000 EUR per deponent și bancă, în timp ce în SUA, acest nivel de acoperire este în cuantum de 250.000 USD.
- Astfel, retragerea masivă a depozitelor bancare evidențiază importanța asigurării depozitelor și echilibrarea acestora cu depozitele neasigurate. Un indicator sugestiv pentru acest risc este reprezentat de valoarea expunerii depozitelor neasigurate în raport cu PIB-ul. Se observă că țări precum Marea Britanie, Italia și Franța au o expunere relativ mare la depozitele neasigurate în raport cu PIB-ul. România se află la un nivel ușor sub media ponderată a țărilor din Europa privind expunerea la depozitele neasigurate.

### Depozite vs PIB



- În martie 2023, sectorul bancar românesc a înregistrat valori ale indicatorilor de risc mai confortabile față de anii precedenți, situându-se în intervalele de prudență stabilite de ABE. Rata creditelor neperformante a scăzut sub 3% în martie 2023, însă peste media UE la decembrie 2022 (1,8%). Necesarul de acoperire a lichidității (LCR) a marcat o inversare a tendinței de scădere înregistrată pe parcursul anului 2022 (în septembrie 2022 LCR a marcat un minim istoric de 188%), însă peste media europeană. În luna martie 2023, acesta a crescut la 219,5%, pe fondul unei majorări semnificative a rezervei de lichiditate.
- Pe fondul îngrijorărilor macroeconomice, BNR a recomandat băncilor comerciale în anul 2022 nedistribuirea de dividende, fapt ce a condus la un nivel adecvat al solvabilității sectorului bancar în decembrie 2022 (23,4%). La finele lunii martie 2023, rata fondurilor proprii totale a înregistrat scăderi până la 21,6%, însă nivelul acesteia se păstrează peste media europeană de 19,4% calculată la decembrie 2022.

### Volumul facilităților permanente și comparații privind LCR



### Evoluția indicatorilor de risc aferenți sectorului bancar

Indicatori de risc	Intervale de prudență stabilite de ABE	România						Medie UE	
		2018	2019	2020	2021	2022	mar. 2023	dec. 2022	
<b>Solvabilitate</b>									
Fonduri proprii de nivel 1	>15% [12%-15%] <12%	18,64	20,05	23,22	20,86	20,48	18,81	16,8	
Fonduri proprii de nivel 1 de bază	>14% [11%-14%] <11%	18,64	19,95	23,11	20,76	19,98	18,33	15,5	
Rata fondurilor proprii totale		20,71	22,00	25,14	23,32	23,40	21,65	19,4	
<b>Calitatea activelor</b>									
Rata creditelor neperformante	<3% [3%-8%] >8%	4,96	4,09	3,83	3,35	2,65	2,73	1,8	
Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante	>55% [40%-55%] <40%	58,51	60,75	63,31	66,10	65,55	66,19	43,4	
Rata creditelor și avansurilor cu măsuri de restructurare	<1,5% [1,5%-4%] >4%	3,26	2,49	2,40	2,60	1,96	1,89	1,6	
<b>Profitabilitate</b>									
ROE	>10% [6%-10%] <6%	14,59	12,21	8,66	13,28	16,40	21,34	8,0	
Cost/Venit	<50% [50%-60%] >60%	53,17	54,32	53,84	53,92	52,11	50,24	60,6	
<b>Structura bilanțului</b>									
Credite/Depozite pentru populație și societăți nefinanciare	<100% [100%-150%] >150%	71,89	69,48	63,61	63,96	65,66	65,24	108,1	
Indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate	>140% [110%-140%] <110%	237,84	242,59	292,48	238,77	209,16	219,50	164,7	

■ cel mai bine  
■ intermediar  
■ cel mai rău








Sursa: BNR

## Activitate

- **Banca Transilvania a fost fondată în 1993**, urmând ca în 2003 să se formeze Grupul Financiar Banca Transilvania, cu sediul în Cluj-Napoca. Din punct de vedere al activelor, în prezent, Banca Transilvania este cea mai mare bancă din România.
- La patru ani după înființare, Banca Transilvania s-a listat la **Bursa de Valori București (15.10.1997), sub simbolul TLV.**
- La început, Banca Transilvania a funcționat ca o bancă locală, care s-a extins rapid la nivel național, urmând ca în prezent aceasta să fie o bancă universală care oferă produse și servicii diversificate clienților săi.
- Astfel că, **principalele domenii de activitate** ale Grupului BT sunt:
  - Bancar,
  - Investiții - brokeraj,
  - Leasing și credite de consum,
  - Managementul activelor,
  - Administrarea fondurilor de pensii facultative.
- Totodată, **Banca deține controlul în două fonduri de investiții** pe care le și consolidează și este asociată în Sinteza S.A. cu un procent de deținere de 31,09%. Începând cu luna aprilie 2023 Banca deține controlul, printr-un fond de investiții, în societatea nou înființată BTP One S.R.L.

### Grupul Financiar Banca Transilvania

#### Total active – S1 2023 (mil. RON)

 BT Asset Management S.A.I. <sup>®</sup>	4,135
 BT Capital Partners <sup>®</sup>	1,203
 BT Direct <sup>®</sup>	768
 BT Leasing <sup>®</sup>	3,129
 BT Mic <sup>®</sup>	846
 BT Pensii	181
 victoriabank <sup>®</sup>	6,428
 Idea Bank <sup>*</sup>	2,462

*\*Valorile se referă la Idea Group*

*Sursa: Prezentare situații financiare semestriale 2023 TLV*

## Grupul BT

*Subsidiarele Grupului Financiar BT, la care banca are participații directe și indirecte*

Denumire Filială	Activitate	% Participație la 31 dec 2022
Victoriabank S.A.	Activități financiar-bancare și de investiții licențiate	44,63%
BT Capital Partners S.A.	Investiții	99,59%
BT Leasing Transilvania IFN S.A.	Leasing	100,00%
BT Investments S.R.L.	Investiții	100,00%
BT Direct IFN S.A.	Credite de consum	100,00%
BT Building S.R.L.	Investiții	100,00%
BT Asset Management SAI. S.A.	Managementul activelor	100,00%
BT Solution Agent de Asigurare S.R.L.	Activități auxiliare case asigurări și pensii	99,95%
BT Asiom Agent de Asigurare S.R.L.	Activități auxiliare case asigurări și pensii	99,95%
BT Safe Agent de Asigurare S.R.L.	Activități auxiliare case asigurări și pensii	99,99%
BT Intermedieri Agent de Asigurare S.R.L.	Activități auxiliare case asigurări și pensii	99,99%
BT Leasing MD S.R.L.	Leasing	100,00%
BT Microfinanțare IFN S.A.	Investiții	100,00%
Improvement Credit Collection S.R.L.	Activități ale agenților de colectare și a birourilor de raportare a creditului	100,00%
VB Investment Holding B.V.	Activități de holding	61,81%
BT Pensii S.A.	Administrare fonduri de pensii (cu excepția celor din sistemul public)	100,00%
Idea Bank S.A.	Alte activități de intermediere monetară	100,00%
Idea Leasing IFN S.A.	Leasing financiar	100,00%
Idea Broker de Asigurări S.R.L.	Activități ale agenților brokerilor de asigurare	100,00%
Code Crafters by BT	Activități de realizare a softului la comandă	100,00%
Tiriac Leasing IFN S.A.*	Leasing financiar	100,00%

*Sursa: Raport Anual 2022 TLV*

*\*În ianuarie 2023, BT Leasing și Tiriac Leasing au devenit prin fuziune o singură companie, BT Leasing*

## Situația poziției financiare

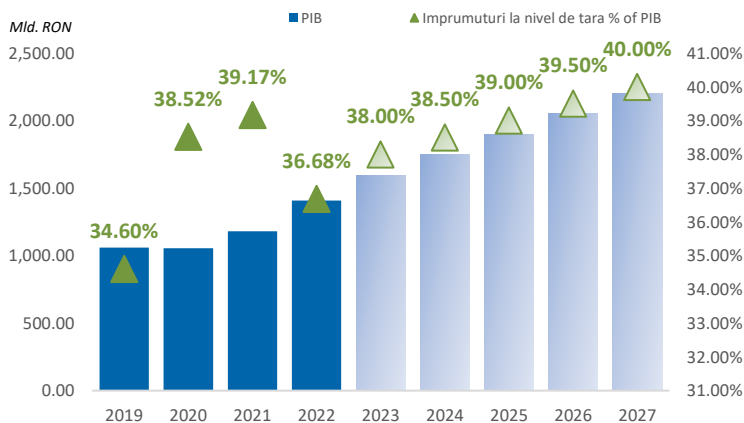
- **Activele totale** ale băncii la nivel consolidat înregistrează în perioada 2019 – 2022 o rată de creștere anuală compusă (CAGR 3Y) de 14%. La finele lunii iunie 2023, activele totale se ridică la 153,07 mld. RON, cu 9% peste nivelul înregistrat în decembrie 2019. Evoluția pozitivă a acestora se datorează majorării substanțiale a creditelor acordate clienților în ultimii patru ani (+70% în iunie 2023 comparativ cu decembrie 2019).
- Banca Transilvania a finalizat până în anul 2022 achiziția celor trei bănci: Volksbank România, Bancpost și Ideea::Bank.
- În primele șase luni ale acestui an, **Banca Transilvania** a înregistrat peste 1.600 de clienți noi/zi, în medie 730 de credite/zi. Banca a acumulat astfel, 132 mii de credite acordate atât persoanelor fizice cât și companiilor (în sumă de 14,97 mld. RON). Aceasta a ajuns la peste 4 mil. clienți, din care 282 mii sunt clienți noi, iar **88% dintre clienți sunt digitalizați** (folosesc cel puțin una dintre aplicațiile BT).

Mld. RON

	2019	2020	2021	2022	6I/2023	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Numerar și conturi curente la bănci centrale	14,58	22,13	18,32	14,54	22,76	24,03	22,11	22,32	22,54	22,29
Instrumente derivate	0,00	0,02	0,08	0,22	0,19	0,33	0,40	0,48	0,57	0,69
Active financiare deținute în vederea tranzacționării	0,27	0,35	0,34	0,32	0,32	0,35	0,38	0,42	0,46	0,51
Active financiare evaluate obligatoriu la valoarea justă prin profit sau pierdere	0,88	1,09	1,11	1,11	1,22	1,36	1,51	1,67	1,86	2,06
Active financiare evaluate la valoarea justă prin alte elemente ale rezultatului global	23,66	30,88	41,19	43,49	45,67	47,96	50,11	52,12	54,20	56,37
Active financiare evaluate la cost amortizat	49,61	49,97	67,56	74,71	76,81	89,98	96,31	102,17	107,43	111,99
Creanțe din contracte de leasing financiar	1,18	1,23	1,49	2,81	3,01	3,33	3,56	3,77	3,95	4,11
Investiții în asociații	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Imobilizări corporale și necorporale	0,96	1,21	1,47	1,68	1,70	1,96	2,23	2,48	2,74	2,97
Fondul comercial	0,01	0,02	0,02	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
Active aferente dreptului de utilizare	0,39	0,45	0,49	0,49	0,45	0,38	0,31	0,26	0,23	0,20
Creanțe privind impozitul curent	-	0,01	-	0,01	-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Creanțe privind impozitul amânat	0,02	-	0,26	0,79	0,57	0,52	0,59	0,65	0,71	0,77
Alte active nefinanciare	0,16	0,15	0,16	0,18	0,21	0,24	0,29	0,33	0,39	0,46
<b>Total Active</b>	<b>91,72</b>	<b>107,49</b>	<b>132,50</b>	<b>140,51</b>	<b>153,07</b>	<b>170,60</b>	<b>177,96</b>	<b>186,83</b>	<b>195,23</b>	<b>202,56</b>

Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale/semestriale TLV

## Evoluția PIB, Împrumuturi România ca pondere în PIB

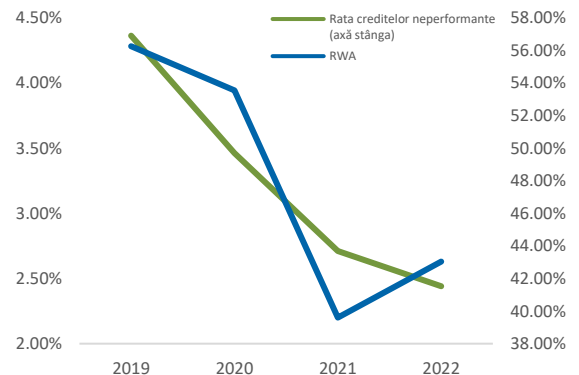


Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group, CNSP, Raport anual 2022 BNR

- Considerăm că evoluția PIB-ului joacă un rol important în activitatea de creditare a unei bănci, astfel că: creșterile economice accelerează activitatea de cumpărare și vânzare ceea ce are ca efect majorarea nevoii din partea persoanelor fizice și a companiilor de a împrumuta bani de la bănci.
- În perioada analizată, Banca Transilvania reușește să-și crească calitatea creditelor acordate, înregistrând diminuări semnificative în ceea ce privește rata creditelor neperformante. **În iunie 2023, această rată ajunge la 2,36%, sub 3% care reprezintă nivelul de prudență stabilit de ABE.**
- IFC oferă 100 de milioane de euro Băncii Transilvania ca parte a unui pachet de obligațiuni subordonate în valoare de 200 de milioane de euro, alături de Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB). **Investiția IFC are ca scop facilitarea accesului la creditele ipotecare în România, contribuind în același timp la susținerea sectorului bancar al țării.**

- **Pentru următoarea perioadă (2023 – 2027) mizăm pe o creștere a activelor băncii, în medie cu 6%, având la bază în principal, creșterea creditelor acordate de bancă, aceasta fiind justificată de: împrumuturile totale din România raportat la evoluția pozitivă a PIB-ului, respectiv cota de piață a Băncii Transilvania în ceea ce privește creditele acordate.**
- **Cota de piață a băncii în ceea ce privește creditele acordate în perioada 2019 – 2022, se situează, în medie, la 11%. Estimările noastre mizează pe faptul că, în următorii cinci ani, banca va ajunge la o cotă de piață din perspectiva creditelor acordate, în medie de 12%.**

## Calitatea creditelor acordate



Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group

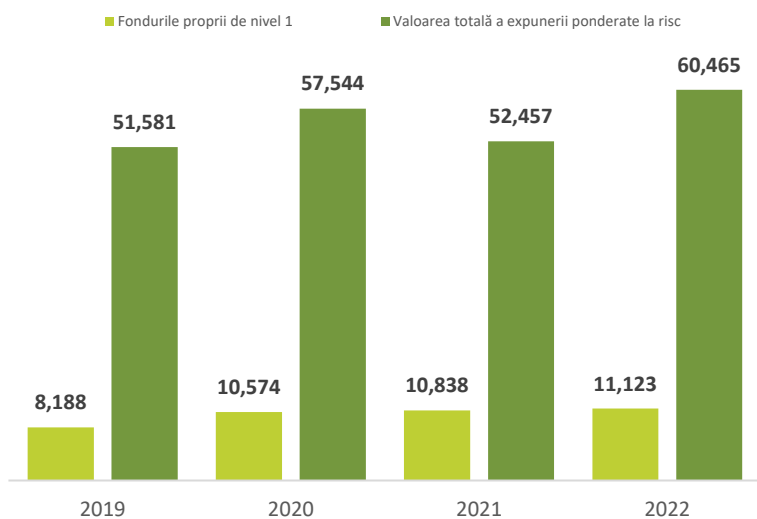
- **Capitalurile proprii** se situează pe un **trend ascendent în perioada decembrie 2019 – 2021** (creștere anuală medie compusă de 7%), urmând ca în decembrie 2022 să scadă cu 10%. Întreruperea trendului de creștere al acestora, vine pe fondul înregistrării în 2022 a unor pierderi semnificative la nivelul rezervelor privind activele financiare evaluate la valoarea justă prin alte elemente ale rezultatului global (-3,73 mld. RON).
- Majorarea rezultatului reportat vine, în principal, pe fondul unei creșteri semnificative a profitului net de la o perioadă la alta, excepție făcând anul 2020. **Capital social înregistrează un trend similar**, datorită numeroaselor majorări de capital efectuate de Banca Transilvania.
- În ultimii patru ani, Banca Transilvania a menținut capitalurile proprii ale acționarilor la un nivel, în medie, de 18% din valoarea totală a expunerii ponderate la risc.
- **Pentru perioada 2023 – 2027 mizăm pe o creștere a capitalurilor proprii, în medie cu 10%, până la 19,58 mld. RON în 2027, susținută de:**
  - majorarea profitului net cu impact pozitiv în rezultatul reportat,
  - majorarea capitalului social la 8 mld. RON în 2023 de la 7,16 mld. RON în iunie 2023,
  - Tier 1, în medie de 18%.

Mld. RON

	2019	2020	2021	2022	6I/2023	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Capital social	5,30	5,82	6,40	7,16	7,16	8,07	8,07	8,07	8,07	8,07
Acțiuni proprii	-0,06	-0,02	-0,02	-0,06	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02
Prime de capital	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
Rezultat reportat	2,71	2,86	3,74	4,46	5,96	4,97	5,59	6,10	6,73	5,63
Rezerva din reevaluarea imobilizărilor corporative și necorporale	0,02	0,05	0,07	0,07	0,06	0,08	0,09	0,10	0,11	0,12
Rezerve privind activele financ. evaluate la val. justă prin alte elemente ale rez. global	0,15	0,52	-1,00	-3,73	-2,52	-2,46	-1,14	0,23	1,66	3,15
Alte rezerve	0,69	0,76	0,86	0,99	0,99	1,13	1,29	1,47	1,68	1,92
<b>Capital atribuibil intereselor care controlează</b>	<b>8,83</b>	<b>10,02</b>	<b>10,09</b>	<b>8,92</b>	<b>11,67</b>	<b>11,80</b>	<b>13,91</b>	<b>15,99</b>	<b>18,27</b>	<b>18,90</b>
Interese care nu controlează	0,38	0,39	0,47	0,55	0,62	0,64	0,64	0,65	0,67	0,68
<b>Total capital propriu</b>	<b>9,21</b>	<b>10,41</b>	<b>10,56</b>	<b>9,47</b>	<b>12,29</b>	<b>12,45</b>	<b>14,55</b>	<b>16,65</b>	<b>18,93</b>	<b>19,58</b>
Datorii financiare deținute în vederea tranzacționării	0,01	0,03	0,04	0,04	0,04	0,05	0,05	0,05	0,06	0,06
Depozite de la bănci	0,30	0,32	1,02	1,68	0,45	1,93	2,22	2,55	2,93	3,38
Depozite de la clienți	77,04	90,94	108,02	119,73	127,43	142,90	147,47	153,40	158,66	164,33
Împrumuturi de la bănci și alte instituții financiare	1,47	1,69	7,93	4,84	6,56	6,89	7,03	7,17	7,31	7,46
Datorii subordonate	1,70	1,67	1,76	1,75	2,74	2,77	2,71	2,74	2,69	2,71
Datorii din contracte de leasing	0,39	0,45	0,50	0,49	0,45	0,45	0,44	0,49	0,53	0,59
Alte datorii financiare	0,91	1,16	1,83	1,76	2,03	2,24	2,46	2,71	2,98	3,28
Datorii cu impozit curent	0,04	-	0,07	-	0,26	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Datorii privind impozitul amânat	0,00	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provizioane pentru alte riscuri și angajamente de creditare	0,53	0,62	0,54	0,50	0,50	0,59	0,62	0,64	0,65	0,66
Alte datorii nefinanciare	0,11	0,09	0,19	0,22	0,28	0,33	0,37	0,42	0,46	0,51
<b>Total datorii excluzând datoriile financiare către deținătorii de unități de fond</b>	<b>82,50</b>	<b>97,03</b>	<b>121,90</b>	<b>131,01</b>	<b>140,75</b>	<b>158,13</b>	<b>163,38</b>	<b>170,16</b>	<b>176,27</b>	<b>182,96</b>
Datorii financiare către deținătorii de unități de fond	0,00	0,05	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
<b>Total datorii</b>	<b>82,51</b>	<b>97,08</b>	<b>121,94</b>	<b>131,04</b>	<b>140,77</b>	<b>158,16</b>	<b>163,40</b>	<b>170,19</b>	<b>176,29</b>	<b>182,98</b>
<b>Total Capital propriu și Datorii</b>	<b>91,72</b>	<b>107,49</b>	<b>132,50</b>	<b>140,51</b>	<b>153,07</b>	<b>170,60</b>	<b>177,96</b>	<b>186,83</b>	<b>195,23</b>	<b>202,56</b>

Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TLV

### Nivelul capitalului și expunerea ponderată la risc (Mil. RON)

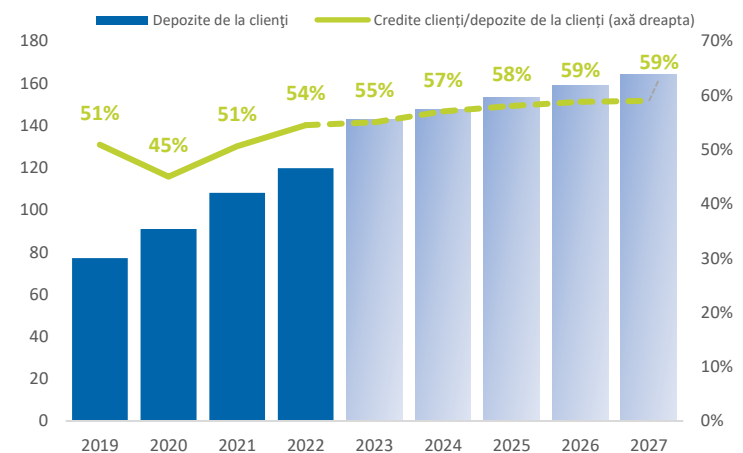


Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TLV

- În ceea ce privește distribuirea de dividende, am considerat pentru perioada 2023 – 2027 o rată de distribuire a acestora în medie, de 45% din profitul net, având la bază istoricul companiei legat de politica de dividende (*informații detaliate se regăsesc la capitolul „Politica de dividende”*).
- Pe fondul evenimentelor negative survenite în acest an la nivel internațional în sectorul bancar și la solicitarea BNR, începând cu luna aprilie 2023, Banca Transilvania a efectuat emisiuni de obligațiuni pentru cerința minimă de fonduri proprii și pasive eligibile (MREL). Această măsură contribuie la asigurarea permanentă a unui nivel optim de fonduri, distincte de depozitele clienților care sunt garantate de Fondul de Garantare a Depozitelor Bancare și sunt listate la Bursa Euronext Dublin.
- Pe fondul unei cereri ridicate pentru aceste obligațiuni, în luna august, Banca Transilvania a suplimentat emisiunea internațională de obligațiuni MREL cu 190 mil. euro (dobânda 8,875%).

- **Datoriile totale sunt reprezentate** în principal, de depozitele de la clienți, în proporție de 92% (medie pe perioada 2019 – iunie 2023). În perioada analizată, nivelul datoriilor a înregistrat creșteri până la 140,77 mld. RON în iunie 2023, în principal pe fondul majorării depozitelor de la clienți (la 127,43 mld. RON de la 77,04 mld. RON în 2019).
- **La 30 iunie 2023, din totalul depozitelor constituite de clienți, cea mai mare pondere provine de la persoanele fizice** sub formă de economii (66%), în timp ce doar 34% de la persoane juridice.
- **La nivelul unei bănci, atragerea depozitelor de la clienți este indispensabilă pentru susținerea nevoii de creditare.** Astfel că, Banca Transilvania oferă în continuare randamente atractive (neluând în considerare rata inflației) pentru a încuraja economisirea (potrivit BNR, în prezent rata dobânzii la depozite este de 6% comparativ cu 1% în 10 noiembrie 2021).
- **Pentru perioada 2023 – 2027 mizăm pe o creștere a depozitelor atrase de la clienți, având la bază un raport credite/depozite, în medie de 58%.**

### Evoluția depozitelor de la clienți (Mld. RON)



Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TLV

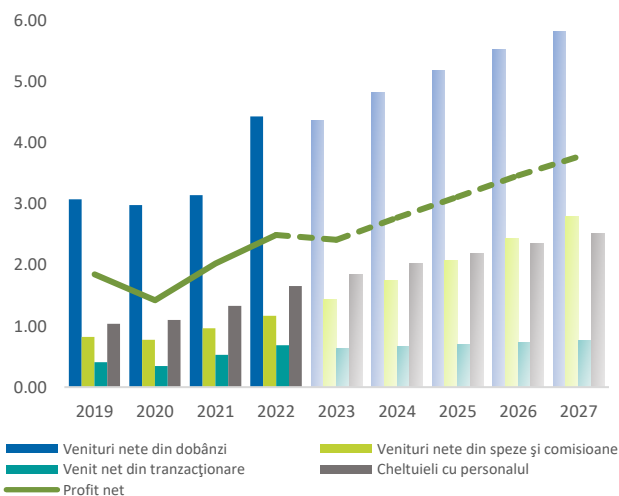
## Contul de Profit și Pierdere

	Mld. RON									
	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	
Venituri nete din dobânzi	3,07	2,98	3,14	4,43	4,36	4,82	5,18	5,52	5,82	
Venituri nete din speze și comisioane	0,82	0,78	0,96	1,17	1,44	1,74	2,08	2,43	2,80	
Venit net din tranzacționare	0,41	0,35	0,53	0,69	0,63	0,67	0,70	0,73	0,77	
Câștig/Pierdere netă (-) realizată aferent activelor financiare evaluate la valoarea justă prin rezultatul global	0,12	0,30	0,18	-0,12	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	
Câștig/Pierdere netă (-) realizată aferent activelor financiare evaluate obligatoriu la valoarea justă prin profit sau pierdere	0,13	0,07	0,04	-0,02	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	
Contribuția la Fondul de Garantare a Depozitelor Bancare și la Fondul de Rezoluție	-0,11	-0,07	-0,09	-0,15	-0,20	-0,21	-0,22	-0,23	-0,23	
Alte venituri din exploatare	0,17	0,14	0,17	0,29	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	
<b>Venituri operaționale</b>	<b>4,61</b>	<b>4,54</b>	<b>4,93</b>	<b>6,28</b>	<b>6,70</b>	<b>7,49</b>	<b>8,21</b>	<b>8,93</b>	<b>9,62</b>	
Venituri nete/Cheltuieli nete(-) cu ajustări de depreciere, pierderi așteptate pentru active financiare care nu sunt evaluate la valoarea justă prin contul de profit sau pierdere	-0,29	-0,87	-0,39	-0,55	-0,58	-0,64	-0,67	-0,70	-0,73	
	0,00	0,00	0,13	0,06	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	
Venituri nete cu alte provizioane	-1,04	-1,10	-1,33	-1,66	-1,85	-2,02	-2,18	-2,35	-2,52	
Cheltuieli cu personalul	-0,31	-0,33	-0,36	-0,39	-0,42	-0,43	-0,45	-0,45	-0,47	
Cheltuieli cu amortizarea	-0,83	-0,62	-0,70	-0,94	-1,02	-1,14	-1,25	-1,36	-1,46	
Alte cheltuieli operaționale	-2,48	-2,91	-2,64	-3,48	-3,83	-4,19	-4,51	-4,81	-5,13	
<b>Cheltuieli operaționale</b>	<b>-0,29</b>	<b>-0,87</b>	<b>-0,39</b>	<b>-0,55</b>	<b>-0,58</b>	<b>-0,64</b>	<b>-0,67</b>	<b>-0,70</b>	<b>-0,73</b>	
Câștig din achiziții	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
<b>Profit brut</b>	<b>2,13</b>	<b>1,62</b>	<b>2,30</b>	<b>2,80</b>	<b>2,87</b>	<b>3,30</b>	<b>3,70</b>	<b>4,12</b>	<b>4,49</b>	
Impozit pe profit	-0,28	-0,20	-0,28	-0,31	-0,46	-0,53	-0,59	-0,66	-0,72	
<b>Profit net</b>	<b>1,85</b>	<b>1,42</b>	<b>2,02</b>	<b>2,49</b>	<b>2,41</b>	<b>2,77</b>	<b>3,11</b>	<b>3,46</b>	<b>3,77</b>	

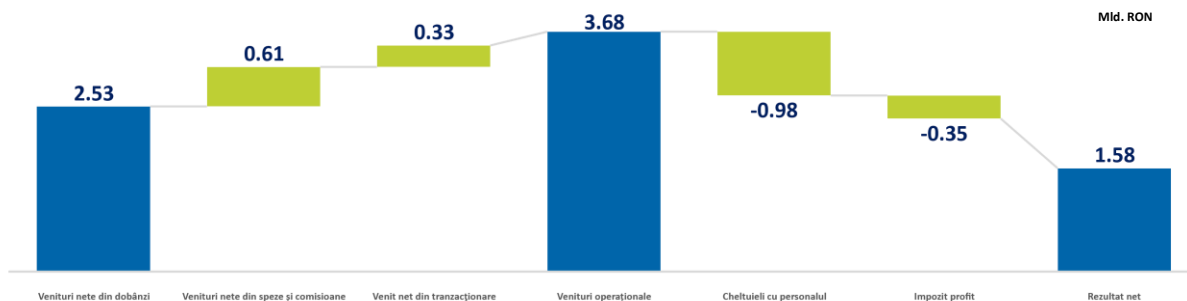
Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TLV

- **Evoluția veniturilor nete din dobânzi pentru Banca Transilvania la nivel consolidat, în perioada analizată, a fost una pozitivă, aceasta înregistrând o creștere anuală compusă de 13% (CAGR 2019-2022).** Totuși, anul 2022 a fost caracterizat de o creștere substanțială (+41% față de 2021), depășind nivelul bugetat (4,33 mld. RON), datorită atât creșterii numărului de credite acordate, cât și majorării generalizate a ratelor dobânzii. Această categorie de venituri reprezintă cea mai mare pondere în totalul veniturilor operaționale (în medie, 67%).
- În ceea ce privește veniturile nete din comisioane, acestea au urmat un trend asemănător (**CAGR 2019 – 2022 de 12%**), depășind nivelul bugetat, în medie cu 25%. O serie de factori, precum: noi soluții digitale, creșterea tranzacțiilor efectuate cu cardul, viteză și reactivitate în sistemele de lucru și servicii și asistență pentru clienți, au stat la baza acestor evoluții pozitive.
- Veniturile nete din tranzacționare sunt reprezentate în principal, de veniturile nete din tranzacții de schimb valutar, respectiv de veniturile nete din instrumente derivate. Pe parcursul perioadei analizate, trendul a fost de creștere, exceptând anul 2020, când a înregistrat o scădere cu 16%.
- Cheltuielile cu personalul au un impact major în ceea ce privește o bancă, iar pe parcursul ultimilor patru ani, acestea au crescut de 1,6 ori în 2022 comparativ cu anul 2019, pe fondul extinderii bazei de angajați, majorării beneficiilor acestora corelate cu rata inflației. Considerăm că aceste creșteri sunt normale într-un mediu de continuă dezvoltare a business-ului.
- **Nivelul de profitabilitate este în continuă creștere, excepție făcând anul 2020, ajungând la finele anului 2020 la 2,49 mld. RON de la 1,85 mld. RON în 2019 (CAGR 3y de 10%).**
- **Previțiunile pentru următorii 5 ani aferente veniturilor și a profitabilității, le considerăm la un nivel superior (mai multe detalii în secțiunea „Previțiuni financiare”).**

### Evoluția principalilor indicatori financiari (Mld. RON)



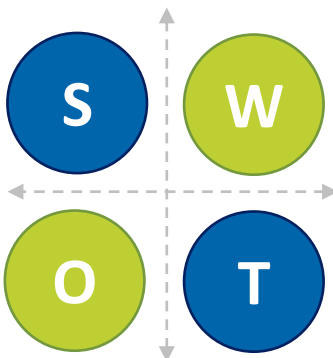
Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TLV



Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare semestriale 2023 TLV

## Analiza SWOT

Calitate ridicată a portofoliului de credite (rata NPL sub 3%).  
 LCR mult peste nivelul minim necesar de 100%.  
 Marje de profitabilitate mari care susțin rentabilitatea business-ului.  
 Atragerea de potențiali clienți prin accentuarea procesului de digitalizare.  
 Modelul de business cu grad redus de complexitate a finanțărilor.



Schimbarea comportamentului clienților.  
 Bancă de top cu un avantaj competitiv din perspectiva strategiei de digitalizare.  
 Creștere prin achiziții.

- Echilibrarea creșterii cheltuielilor salariale cu rata inflației.
- Cost/Venit peste limita prudențială stabilită de ABE (<50%).
- Noi surse de finanțare pentru susținerea nivelului de creditare, altele decât depozitele.

- Reglementări nefavorabile din partea statului, în sectorul bancar.
- Cadru legislativ financiar-bancar influențat de tensionarea echilibrelor macroeconomice.



## BVC – nivel consolidat

- În perioada 2020 – 2022, Banca Transilvania are un grad de realizare a principalilor indicatori financiari bugetați, peste 100%. Deși nivelul realizat al cheltuielilor depășește nivelul bugetat, profitul generat de Grupul BT se situează în intervalul 118% - 277% din profitul bugetat.
- Pentru anul 2023, Grupul se așteaptă la venituri nete din comisioane în ușoară scădere (-4%) față de anul 2022, respectiv un **profit net cu 6% sub cel realizat în 2022**.

### Grad de realizare buget

	2020	2021	2022
<b>Venituri nete din dobânzi</b>	<b>124%</b>	<b>108%</b>	<b>118%</b>
Venituri nete din comisioane	121%	133%	121%
Venit net din tranzacționare	121%	106%	131%
Contribuția la Fondul de Garantare	106%	105%	111%
Alte venituri	93%	171%	136%
<b>TOTAL VENITURI</b>	<b>133%</b>	<b>119%</b>	<b>118%</b>
Cheltuieli cu personalul	110%	124%	122%
Alte cheltuieli operaționale	131%	124%	131%
Cheltuieli cu amortizarea	99%	100%	105%
Alte cheltuieli	0%	100%	200%
<b>TOTAL CHELTUIELI</b>	<b>158%</b>	<b>129%</b>	<b>140%</b>
Cheltuieli nete cu ajustările pentru depreciere	91%	65%	152%
<b>PROFIT BRUT</b>	<b>267%</b>	<b>152%</b>	<b>113%</b>
<b>PROFITUL NET</b>	<b>277%</b>	<b>159%</b>	<b>118%</b>

### BVC 2023

	Mil. RON
<b>Venituri nete din dobânzi</b>	<b>4.334</b>
Venituri nete din comisioane	1.117
Venit net din tranzacționare	580
Contribuția la Fondul de Garantare	-91
Alte venituri	172
<b>TOTAL VENITURI</b>	<b>6.112</b>
Cheltuieli cu personalul	-1.590
Alte cheltuieli operaționale	-861
Cheltuieli cu amortizarea	-387
Alte cheltuieli	-54
<b>TOTAL CHELTUIELI</b>	<b>-2.892</b>
Cheltuieli nete cu ajustările pentru depreciere	-622
<b>PROFIT BRUT</b>	<b>2.598</b>
<b>PROFITUL NET</b>	<b>2.337</b>

Sursa: prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TLV

## Buget de investiții

- Gradul de realizare la nivel de investiții** cu privire la agenții și sucursale, la digitalizare, IT și securitate, se **situează în perioada 2020 – 2022 în intervalul 70% - 87%** din sumele bugetate, însă în scădere de la un an la altul.

Mil. RON	2020	2021	2022	2023
Clădiri – agenții și sucursale	47,93	64,6	108,62	54,38
Investiții IT și carduri, din care:	182,8	234,49	333,81	293,12
Hardware IT	50,07	34,85	46,93	37,57
Software IT	114,11	167,1	230,7	172,74
Retail și carduri, din care:	18,63	32,54	56,19	82,81
Hardware retail carduri	8,8	12,56	11,71	10,97
Software retail carduri	9,82	19,98	44,48	71,84
Securitate	10,39	11,77	10,26	9,49
Centrul de procesare numerar	31,24	14,95	8,68	7,53
Inițiative digitale	33,1	46,86	53,25	75,52
Altele	17,61	28,21	41,55	19,09
<b>Total investiții cu TVA inclus</b>	<b>323,07</b>	<b>400,88</b>	<b>556,17</b>	<b>459,13</b>

Sursa: prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TLV

## Consiliul de Administrație și Managementul Grupului

- Banca Transilvania este o societate pe acțiuni administrată de către Consiliul de Administrație și Adunarea Generală a Acționarilor. **Consiliul de Administrație** este format din **șapte membri**, cu un mandat **cu durata de patru ani**. Totodată, acesta este în conformitate cu prevederile reglementărilor specifice emise de către **BNR, organul cu funcție de îndrumare, coordonare, supraveghere și control**.

- **Horia Ciorcilă:** Este la al șaselea mandat consecutiv ca Președinte CA, din 2002.
- **Thomas Grasse:** experiență în 9 bănci și companii din 7 țări.
- **Ivo Gueorguiev:** experiență în 12 bănci la nivel internațional.
- **Vasile Pușcaș:** peste 40 de ani de carieră universitară, diplomat și consultant.
- **Mirela Bordea:** peste 40 de ani experiență în 7 instituții, bănci și asociații din România.
- **Lucyna Stanczak-Wuczynska:** 26 de ani de carieră în domeniul financiar, experiență relevantă în funcții de conducere în Polonia și Marea Britanie.
- **Florin Predescu Vasvari:** 15 ani de experiență în consultanță, în mediul de business și universitar.

### Structura Consiliului de Administrație la 30.06.2023

Horia Ciorcilă	Președinte
Thomas Grasse	Vicepreședinte
Ivo Gueorguiev	Membru Independent Neexecutiv
Vasile Pușcaș	Membru Independent Neexecutiv
Mirela Bordea	Membru Independent Neexecutiv
Lucyna Stanczak-Wuczynska	Membru Independent Neexecutiv
Florin Predescu Vasvari	Membru Independent Neexecutiv

Sursa: bancatransilvania.ro

- În cadrul băncii există trei comitete ale Consiliului de Administrație: Comitetul de Audit, Comitetul de Administrare a Riscurilor, respectiv Comitetul de Remunerare și Nominalizare.

- **Comitetul de Audit:** Ivo Gueorguiev (președinte), Thomas Grasse și Mirela Bordea.
- **Comitetul de Administrare a Riscurilor:** Thomas Grasse (președinte), Ivo Gueorguiev și Florin Predescu Vasvari.
- **Comitetul de Remunerare și Nominalizare:** Vasile Pușcaș (președinte), Horia Ciorcilă și Ivo Gueorguiev.

- De asemenea, mai există și alte comitete, precum: Comitetul de Resurse Umane, Comitetul de Politică și Aprobare Credite, Comitetul de Administrare a Activelor și Pasivelor, Comitetul Conducătorilor, etc.

- **Comitetul de Resurse Umane:** Ömer Tetik, George Călinescu, Luminița Runcan, Leontin Toderici, Oana Ilaș, Tiberiu Moisă și Nevena Doca.
- **Comitetul de Politică și Aprobare Credite:** Ömer Tetik, Luminița Runcan, Oana Ilaș, Tiberiu Moisă, Cosmin Călin și Călin Bucur.
- **Comitetul de Administrare a Activelor și Pasivelor:** Ömer Tetik, George Călinescu, Luminița Runcan, Oana Ilaș, Tiberiu Moisă și Dragoș Banu.

- În ceea ce privește conducerea executivă a Băncii, aceasta este asigurată de către:

Nume	Funcție	Procent deținut din capitalul social al Băncii la data de 31.12.2022
Tetik Ömer	Director General CEO	0,174595%
Runcan Luminița	Director General Adjunct CRO	0,110399%
Toderici Leontin	Director General Adjunct Operațiuni COO	0,110417%
Călinescu George	Director General Adjunct Financiar CFO	0,022198%
Ilaș Oana	Director General Adjunct Retail Banking	0,000070%
Moisă Tiberiu	Director General Adjunct Banking pentru IMM (Banking for SMEs)	0,063291%

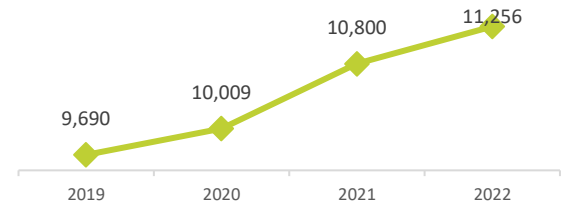
Sursa: Raport anual 2022 TLV

- Totodată, la **nivelul conducerii executive**, urmare a aprobării primite din partea BNR în privința **dl. Bogdan Pleșuvescu** pentru funcția de Director General Adjunct – **CLO** (Chief Legal Officer), **acesta a devenit membru al conducerii superioare a băncii, exercitând această calitate de la începutul lunii aprilie 2023.**

## Echipa Grupului Banca Transilvania

- În ultimii patru ani, Grupul Băncii Transilvania a avut o creștere la nivelul numărului de angajați activi ajungând la finele anului 2022 la 11.256 angajați de la 9.690 angajați înregistrați la finele anului 2019.

Evoluția numărului de angajați activi



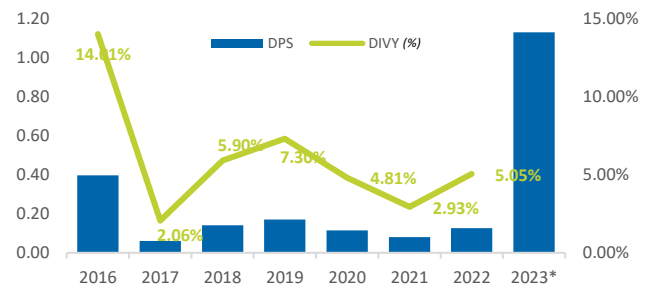
Sursa: prelucrări BRK Financial Group după Situații financiare anuale TLV

## Politica de dividende

- În perioada 2016 - 2022, Banca Transilvania a distribuit dividende în fiecare an, cu o rată de distribuire cuprinsă între 18% - 67%. În ultimii șapte ani, banca a plătit acționarilor dividende în valoare cumulată de 5.650 mil. RON.
- Consiliul de Administrație al Băncii Transilvania a convocat AGA pentru data de 29.09/02.10.2023 având pe ordinea de zi aprobarea distribuirii dividendelor în sumă de 902,46 mil. RON care corespunde unui dividend brut în cuantum de 1,13 lei/acțiune (data de înregistrare: 23.10.2023, ex-date: 20.10.2023 și data plătită: 06.11.2023). Totodată, în cadrul acestei AGA, acționarii au în vedere și aprobarea unui program de emisiuni de obligațiuni (sumă maximă de 1,5 mil. Euro), respectiv desfășurarea unei oferte publice și/sau plasamente private având ca obiect Obligațiunile din prima tranșă.

\*La momentul analizei dividendul este doar o propunere conform AGOA convocată pe data de 29-Sept/02-Oct-23

An	Dividend brut (RON/act)	Rata de distribuire a dividendelor	Data de înregistrare	Data plății
2021	0,1268	45%	6-Jun-22	16-Jun-22
2020	0,0792	42%	23-Sep-21	6-Oct-21
2019	0,1150	37%	5-Oct-20	16-Oct-20
2018	0,1700	67%	5-Jun-19	14-Jun-19
2017	0,1405	51%	5-Jun-18	15-Jun-18
2016	0,0601	18%	4-Aug-17	10-Aug-17
2015	0,3966	50%	31-May-16	17-Jun-16



Sursa: BVB, prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TLV

## Indicele Vektor și ESG

- Vektor** este indicatorul comunicării cu investitorii pentru companiile listate la bursă. Acesta a fost calculat de către ARIR (Asociația Română pentru Relația cu Investitorii) pentru prima dată în anul 2019 pentru Piața Reglementată. Metodologia indicatorului Vektor are la bază patru piloni: Comunicarea rezultatelor financiare, ESG, Guvernanță Corporativă și Alte instrumente.

**Indicatorul Vektor** la nivelul Băncii Transilvania a înregistrat valori maxime - nota 10, în ultimii patru ani, indicând o comunicare activă în ceea ce privește relația cu investitorii.

- ESG (Environment, Social & Corporate Governance)** face referire la un set de principii și standarde care ghidează și evaluează activitatea și impactul asupra mediului, social și guvernanța companiilor.
- Președintele Comitetului de Administrare a Riscului are responsabilități pe linia ESG, supraveghează implementarea strategiei ESG la nivel de bancă, dar și la nivel GFBT, precum și alinierea politicilor de administrare a riscurilor cu standardele ESG.
- Acest proiect a fost inițiat în 2020 de către Bursa de Valori București împreună cu Sustainalytics în vederea calculării de ratinguri ESG pentru companiile listate.

La jumătatea anului 2022 (20.06.2022), Banca Transilvania înregistrează următoarele scoruri ESG:

ESG Risk Score 17	ESG Risk Ranking Score 24/376 top 8%	Exposure 36,8	Management 56,4	Momentum na
----------------------	---	------------------	--------------------	----------------

Sursa: bvbresearch.ro

## Previziuni financiare

### Venituri nete din dobânzi. Venituri nete din speze și comisioane.

- În ultimii patru ani, veniturile din dobânzi au înregistrat o pondere medie în totalul creditelor acordate de Banca Transilvania de 9,10%. Considerăm că un factor determinant în evoluția veniturilor din dobânzi constă în numărul de credite acordate și valoarea acestora, astfel că **pentru următoarea perioadă (2023 – 2027), am considerat ponderea istorică de 9,10% în totalul creditelor acordate**, ceea ce a condus la **venituri din dobânzi, în medie de 8,04 mld. RON**. În anul 2023, am considerat nivelul cheltuielilor cu dobânzile pe ultimele 12 luni (TTM) ponderată la valoarea estimată a veniturilor din dobânzi (pondere de 39%). Considerăm că în perioada 2024 – 2027 această pondere scade la 34% din veniturile din dobânzi, pe fondul faptului că nivelul dobânzii pe care banca o plătește se va reduce în timp.
- În ceea ce privește **veniturile nete din speze și comisioane**, acestea au avut o evoluție ascendentă (creștere de 1,4x în 2022 comparativ cu 2019). Considerăm că în următorii ani nivelul acestor venituri nete se va dubla, pe fondul accelerării banking-ului la distanță și a creșterii volumelor tranzacțiilor efectuate prin aplicațiile BT. Pentru perioada următoare, Banca Transilvania are în vedere construirea primei bănci 100% digitale din România (s-au făcut primii pași în jurul băncii Idea::Bank, achiziționată în 2021).

	Mld. RON									
	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	
Venituri din dobânzi	3,65	3,66	3,70	6,03	7,15	7,65	8,10	8,49	8,82	
Cheltuieli din dobânzi	-0,58	-0,68	-0,55	-1,61	-2,80	-2,83	-2,92	-2,97	-3,00	
<b>Venituri nete din dobânzi</b>	<b>3,07</b>	<b>2,98</b>	<b>3,14</b>	<b>4,43</b>	<b>4,36</b>	<b>4,82</b>	<b>5,18</b>	<b>5,52</b>	<b>5,82</b>	
Venituri din speze și comisioane	1,16	1,15	1,43	1,78	2,22	2,70	3,24	3,83	4,44	
Cheltuieli cu speze și comisioane	-0,34	-0,38	-0,47	-0,61	-0,78	-0,96	-1,17	-1,40	-1,64	
<b>Venituri nete din speze și comisioane</b>	<b>0,82</b>	<b>0,78</b>	<b>0,96</b>	<b>1,17</b>	<b>1,44</b>	<b>1,74</b>	<b>2,08</b>	<b>2,43</b>	<b>2,80</b>	

Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale/semestriale TLV

### Cheltuieli cu personalul.

- Costul cu personalul reprezintă cea mai mare pondere în totalul cheltuielilor operaționale, cu valori cuprinse în intervalul 38% - 50%. În ultimii patru ani, numărul de angajați activi ai băncii a crescut în medie cu 6%. Salariul mediu brut în anul 2022 s-a majorat semnificativ (+26%) comparativ cu anul precedent, în principal pe fondul corelării acestora cu nivelul inflației.
- Previziunile noastre pentru următorii cinci ani indică o creștere** a cheltuielilor cu personalul până la 2,52 mld. RON (2027), ca urmare a următoarelor elemente luate în considerare:
  - majorarea numărului de angajați activi cu media de creștere istorică (6%).
  - Creșterea salariului mediu brut lunar cu nivelul ratei inflației preconizat de Comisia Națională de Statistică și Prognoză (CNSP)

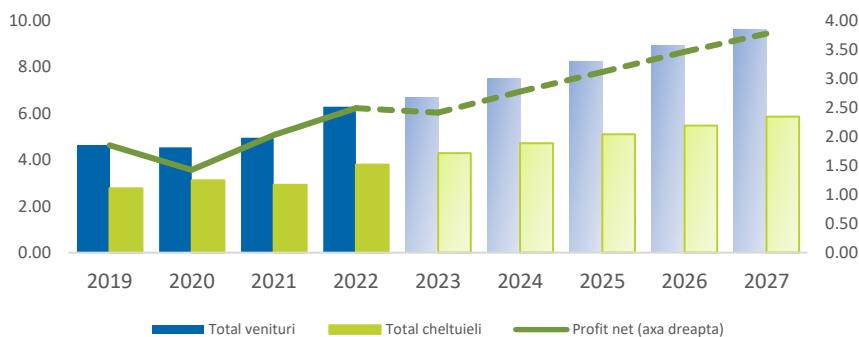
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Nr angajați activi	9.690	10.009	10.800	11.256	11.916	12.614	13.353	14.136	14.964
YoY (%)	7%	3%	8%	4%	6%	6%	6%	6%	6%
Salariu mediu brut lunar (mii lei)	7,53	7,78	8,15	10,29	11,05	11,56	11,95	12,26	12,55
Rata inflației				7%	7%	5%	3%	3%	2%
<b>Cheltuieli cu personalul (mld. RON)</b>	<b>-1,04</b>	<b>-1,10</b>	<b>-1,33</b>	<b>-1,66</b>	<b>-1,85</b>	<b>-2,02</b>	<b>-2,18</b>	<b>-2,35</b>	<b>-2,52</b>

Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TLV

## Profitul net.

- Luând în calcul mențiunile anterioare cu privire la componentele veniturilor și cheltuielilor operaționale, **estimările noastre mizează pe o creștere anuală compusă a profitului net de 12%** în perioada 2023 -2027, rezultând astfel în valori absolute, o majorare cu 1,28 mld. RON până în 2027 comparativ cu anul 2022.

### Evoluția profitabilității (mld. RON)



Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TLV

## Principali indicatori 2019 -2023E

	2019	2020	2021	2022	2023E
Preț ajustat (RON/act)	16,95	16,16	20,39	17,65	20,88
Nr. Acțiuni (Mii.)	798.658	798.658	798.658	798.658	798.658
Capitalizare bursieră (Mld RON)	13,54	12,91	16,28	14,10	16,68
P/E	7,33x	9,07x	8,04x	5,66x	6,91x
P/S	2,59x	2,50x	2,88x	1,66x	1,67x
P/BV	1,47x	1,24x	1,54x	1,49x	1,34x
ROE	20%	14%	19%	26%	19%
ROA	2%	1%	2%	2%	1%

Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TLV

## Perspectivă achiziție OTP Bank România

- În primăvara acestui an, OPT Bank a anunțat intenția de vânzare a OTP Bank România care are o cotă de piață de 2,8% pe piața bancară locală. În prezent, la masa discuțiilor pentru o posibilă preluare au mai rămas doar Banca Transilvania și Raiffeisen Bank. Conform ultimilor informații vehiculate în presă, la finalul lunii septembrie sau începutul lunii octombrie, vom afla cine rămâne în cursa acestei achiziții.

## Evaluare

- Evaluarea noastră pentru Banca Transilvania se bazează atât pe rezultatele obținute în cadrul modelului financiar DDM (Discounted Dividend Model), cât și pe cele obținute în urma evaluării relative. Așadar, **estimăm un preț țintă de 25,15 RON/acțiune**, cu 15,49% peste prețul de închidere din data de 15 septembrie 2023 (21,78 RON/acțiune), ceea ce corespunde unei **recomandări de cumpărare pentru acțiunile TLV**. Prețul țintă înaintat a fost obținut ca medie aritmetică simplă a prețurilor target obținute pentru fiecare din cele două metode de evaluare prezentate mai jos.

Sumar evaluare	
Pret target DDM (RON/act)	25,11
Pret target peer multiples (Ron/act)	25,20
<b>Pret target (RON/act)</b>	<b>25,15</b>
<b>Potențial de apreciere</b>	<b>15,49%</b>

Sursa: calcule BRK Financial Group

## DDM

▪ În cadrul modelului de evaluare DDM (Discounted Dividend Model) am considerat următoarele asumptii:

- Discount rate de 7,71%, ne-am raportat la costul capitalurilor proprii potrivit calculelor Damodaran pentru sectorul bancar.
- Valoarea finală calculată ca multiplu de P/BV de 1,2x.
- Rata Fondurilor proprii totale, în medie de 18% (ne-am raportat la media acestei rate în perioada 2019 – 2022).
- Valoarea totală a expunerii ponderate la risc de 48%, media pe ultimii 4 ani.
- Rata de distribuire a dividendelor de 45%.

Asumptii	Model	Exit Multiple
Valoarea finală	P/BV	1,2x
Valoarea finală în Model (Mil. RON)	22,69	
Tier 1 (în medie)	18%	
RWA	48%	
Costul capitalurilor proprii	8%	
Nr. Acțiuni la data analizei (Mil.)	798,66	
Preț curent la 15.09.2023 (RON/acț)	21,78	

Sursa: calcule BRK Financial Group după situații financiare anuale TLV, Damodaran

Mii. RON	31-Dec-23	31-Dec-24	31-Dec-25	31-Dec-26	31-Dec-27
Perioada de discount	1,00	2,00	3,00	4,00	5,00
Profit net bancă	2.122.727	2.440.922	2.737.622	3.045.189	3.319.287
Rata de distribuire a dividendelor	45%	45%	45%	45%	45%
RWA	82.056.020	85.593.214	89.862.073	93.900.765	97.429.330
<b>Dividende (cash-flow)</b>	<b>902.456</b>	<b>955.227</b>	<b>1.098.415</b>	<b>1.231.930</b>	<b>1.370.335</b>
PV Valoare finală	15.649.939				
PV Dividende	4.400.792				
<b>PV</b>	<b>20.050.730</b>				
<b>Preț țintă (RON/acț.)</b>	<b>25,11</b>				

Sursa: calcule BRK Financial Group după situații financiare anuale TLV.

## Analiza sensibilității

		Valoarea intrinsecă (RON/acțiune)				
		Discount rate				
		9,7%	8,7%	7,7%	6,7%	5,7%
Exit Multiple	0,8x	16,91	17,61	18,34	19,11	19,93
	1,0x	20,00	20,84	21,72	22,66	23,64
	1,2x	23,08	24,07	25,11	26,20	27,36
	1,4x	26,17	27,30	28,49	29,75	31,07
	1,6x	29,25	30,53	31,87	33,29	34,79

Sursa: calcule BRK Financial Group după situații financiare anuale TLV, Damodaran, Capital IQ

## Evaluare relativă

- În ceea ce privește această metodă de evaluare am folosit pentru comparație un grup de bănci la nivel mondial, similare din punct de vedere al activității, pentru care am calculat multiplii de preț P/S, P/BV și P/E. În ceea ce privește multiplii de preț P/S și P/E, acțiunile TLV care fac obiectul prezentei analizei, se situează la niveluri atractive față de companiile similare din industria bancară.
- Prețul țintă de 25,20 lei/acțiune a fost calculat luând în considerare valorile medii obținute pe fiecare multiplu de preț având la bază datele financiare estimate pentru anul 2023.

Denumire	Denumire țara	Date piață			Date financiare (2023E)		Evaluare (2023E)		
		Preț (€/act.)	Ațiuni (Mil.)	Capitalizare bursieră (Mil. €)	Cifra de afaceri (Mil. €)	Profit net (Mil. €)	P/S x	P/BV x	P/E x
Addiko Bank AG	Austria	12,850	19,42	249,61	268,66	36,50	0,93x	NA	6,84x
Alior Bank S.A.	Poland	11,226	130,55	1.465,60	1.163,79	360,69	1,26x	na	4,06x
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	Poland	18,674	130,66	2.439,89	965,11	459,29	2,53x	1,08x	5,31x
Bank Millennium S.A.	Poland	1,210	1.213,12	1.467,83	1.488,18	646,65	0,99x	0,98x	2,27x
Bank Ochrony Srodowiska S.A.	Poland	1,832	92,91	170,25	218,06	39,55	0,78x	na	4,30x
Bank of Montreal	Canada	78,716	716,76	56.420,53	21.665,88	5.935,02	2,60x	1,21x	9,51x
Bank Polska Kasa Opieki S.A.	Poland	21,862	262,47	5.738,20	3.013,57	1.113,92	1,90x	0,96x	5,15x
Banque Cantonale Vaudoise	Switzerland	100,019	85,88	8.589,86	1.147,16	NA	7,49x	2,17x	na
Bendigo and Adelaide Bank Limited	Australia	5,276	565,90	2.985,52	1.254,08	380,96	2,38x	na	7,84x
BNP Paribas Bank Polska S.A.	Poland	13,366	147,68	1.973,91	1.469,28	260,09	1,34x	na	7,59x
Erste Group Bank AG	Austria	33,240	407,43	13.543,03	10.294,46	2.722,48	1,32x	na	4,97x
Glarner Kantonalbank	Switzerland	25,096	13,50	338,80	109,14	28,83	3,10x	na	11,75x
Graubündner Kantonalbank	Switzerland	1.720,131	2,49	4.287,36	500,44	NA	8,57x	1,52x	na
ING Bank Slaski S.A.	Poland	40,623	130,08	5.284,08	2.057,87	804,38	2,57x	1,53x	6,57x
Intesa Sanpaolo S.p.A.	Italy	2,392	18.273,72	43.701,61	24.887,67	7.309,20	1,76x	na	5,98x
Komerční banka, a.s.	Czechia	28,776	188,86	5.434,55	1.558,58	664,54	3,49x	1,00x	8,18x
Liechtensteinische Landesbank Aktiengesellschaft	Liechtenstein	63,054	30,66	1.933,34	547,61	167,84	3,53x	0,84x	11,52x
mBank S.A.	Poland	89,218	42,47	3.788,67	2.115,69	857,12	1,79x	1,11x	4,42x
MONETA Money Bank, a.s.	Czechia	3,417	511,00	1.746,04	510,38	199,70	3,42x	1,33x	8,74x
Nova Ljubljanska Banka d.d.	Slovenia	75,000	20,00	1.500,00	1.073,09	462,00	1,40x	na	3,25x
OTP Bank Nyrt.	Hungary	36,274	279,41	10.135,52	5.206,62	1.989,91	1,95x	0,98x	5,09x
Patria Bank SA	Romania	0,017	3.278,81	55,16	44,57	NA	1,24x	0,84x	na
Santander Bank Polska S.A.	Poland	77,883	102,19	7.958,83	3.176,65	953,02	2,51x	1,10x	8,35x
St. Galler Kantonalbank AG	Switzerland	519,176	5,98	3.106,54	619,96	223,32	5,01x	1,02x	13,91x
The Bank of Nova Scotia	Canada	43,957	1.205,34	52.983,69	22.403,79	5.887,90	2,36x	1,12x	9,00x
Thurgauer Kantonalbank	Switzerland	129,141	20,00	2.582,81	442,43	169,61	5,84x	0,94x	15,23x
Valiant Holding AG	Switzerland	98,293	15,79	1.552,29	526,88	140,69	2,95x	na	11,03x
Min					44,57	28,83	0,8x	0,8x	2,3x
Average					4.027,02	1.325,55	2,8x	1,2x	7,5x
Median					1.163,79	460,64	2,4x	1,1x	7,2x
Max					24.887,67	7.309,20	8,6x	2,2x	15,2x

Sursa: calcule BRK Financial Group, Capital IQ

## Denegarea responsabilității legale

**Cumpărare:** Este estimat că instrumentul financiar va genera un randament mai mare de 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

**Menținere:** Este estimat că instrumentul financiar va genera un randament între -15% și 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

**Vânzare:** Este estimat că instrumentul financiar va genera randament negativ de peste -15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

**Restricționat:** Divulgarea de estimări financiare, preț țintă sau rating pentru un instrument financiar este temporar restricționată pe motive de conformitate (ex: conflict de interese)

**Acoperire în tranziție:** Datorită schimbărilor în echipa de analiză, furnizarea de estimări financiare, preț țintă sau rating pentru un instrument financiar sunt suspendate temporar.

**Acest document nu poate fi copiat, reprodus, distribuit sau publicat, în totalitate sau în parte, fără autorizarea prealabilă a BRK Financial Group.**

Acest document a fost întocmit de către SSIF BRK Financial Group S.A., exclusiv pentru informarea destinatarilor săi. Acest material are doar un scop informativ și nu reprezintă o recomandare de a achiziționa, deține sau vinde produsul financiar descris aici. Toate informațiile conținute în acest document au fost compilate din surse considerate a fi de încredere în momentul în care au fost obținute. Cu toate acestea, datele, informațiile și/sau comentariile prezentate aici sunt pur orientative și pot fi incomplete. Orice investitor ar trebui să revizuiască documentația completa care reglementează problema a acestui produs financiar. Tranzacționarea unor astfel de produse financiare poate implica un grad ridicat de risc, incluzând dar fără a se limita la riscul unor evoluții negative sau neprevăzute ale pieței, fluctuațiile cursurilor de schimb valutar, riscul de contrapartidă, riscul de faliment al emitentului și riscul de lichiditate, fiecare dintre care ar putea avea un impact negativ asupra valorii, prețului sau veniturilor generate de produsul financiar descris în acest document.

Înainte de a face un angajament pentru a achiziționa acest produs financiar, beneficiarii acestui document ar trebui să analizeze cu atenție oportunitatea tranzacției la circumstanțele lor specifice și să revizuiască în mod independent (împreună cu consilierii lor profesionali dacă e cazul) riscurile financiare specifice, precum și cele de natură juridică și fiscală ale unei astfel de investiții. SSIF BRK Financial Group S.A. a emis acest raport doar în scop informativ. Acest raport nu a fost conceput și nu trebuie interpretat ca o ofertă sau o solicitare a unei oferte pentru a cumpăra sau vinde valorile mobiliare menționate în prezentul document sau orice alte instrumente financiare conexe.

Acest raport nu intenționează să fie cuprinzător sau să conțină toate informațiile de care poate avea nevoie un potențial investitor pentru a lua o decizie de investiție. Beneficiarul acestui raport ia propriile sale evaluări și decizii independente cu privire la orice titluri sau instrumente financiare la care se face referire. Orice investiție discutată sau recomandată în acest raport poate fi improprie pentru un investitor în funcție de obiectivele specifice de investiție și de poziția financiară a acestuia. Materialele din acest raport sunt informații generale pentru destinatarii care înțeleg și își asumă riscurile investițiilor în instrumente financiare.

Acest raport nu ia în considerare dacă o investiție sau un curs de acțiune și riscurile asociate sunt adecvate destinatarului. Prin urmare, recomandările conținute în acest raport nu trebuie să fie invocate ca sfaturi de investiții bazate pe circumstanțele personale ale beneficiarului. Investitorii vor trebui să își facă propria evaluare independentă a informațiilor conținute în acest document, să ia în considerare propriul obiectiv de investiție, situația financiară și nevoile speciale și să caute sfaturi proprii financiare, de afaceri, juridice, fiscale și de altă natură în ceea ce privește oportunitatea investițiilor în titluri sau strategii de investiții discutate sau sugerate în acest raport.

Toate informațiile conținute în acest raport se bazează pe informații publice și au fost obținute din surse pe care SSIF BRK Financial Group S.A. le-a considerat corecte la momentul emiterii acestui raport. Totuși, astfel de surse nu au fost verificate în mod independent de către SSIF BRK Financial Group S.A. și acest raport nu intenționează să conțină toate informațiile pe care un investitor potențial le-ar putea solicita. SSIF BRK Financial Group S.A. nu are nici o obligație de a actualiza sau de a păstra informațiile și opiniile exprimate aici sau de a oferi recipientului acestui raport acces la orice alte informații suplimentare. În consecință, SSIF BRK Financial Group S.A. nu garantează, reprezintă sau adevărește, în mod expres sau implicit, în ceea ce privește adecvarea, exactitatea, corectitudinea informațiilor conținute în acest raport. SSIF BRK Financial Group S.A. nu acceptă nici o răspundere pentru pierderi directe, indirecte, pierderi de profit și/sau daune care ar putea rezulta din folosirea acestui raport. Orice astfel de responsabilitate sau răspundere este în mod expres exclusă. Deși s-au depus toate eforturile pentru a se asigura că declarațiile de fapt realizate în acest raport sunt corecte, toate estimările, proiecțiile, prognozele, expresiile de opinie și alte judecăți subiective conținute în acest raport se bazează pe presupuneri considerate rezonabile și nu trebuie să fie interpretat ca o reprezentare pe sugestiile la care se face referire vor avea loc.

Acest raport poate conține declarații prospective, care sunt adesea, dar nu întotdeauna, identificate prin utilizarea unor cuvinte precum „crede”, „estimează”, „intenționează” și „așteaptă” și declarații că un eveniment sau rezultat „poate”, „va” sau „s-ar putea” să apară sau să fie realizate și alte astfel de expresii similare. Aceste declarații prospective se bazează pe presupuneri făcute și informații disponibile în prezent pentru SSIF BRK Financial Group S.A. și sunt supuse riscurilor, incertitudinilor și altor factori cunoscuți și necunoscuți care pot afecta rezultatele, performanța sau realizările reale să fie semnificativ diferite de orice rezultat viitor, performanță sau realizare, exprimată sau implicată de astfel de declarații prospective. Ar trebui să se acorde precauție cu privire la aceste declarații, iar destinatarii acestui raport nu trebuie să depindă de o dependență excesivă de declarații prospective. SSIF BRK Financial Group S.A. declină în mod expres orice obligație de actualizare sau revizuire a oricăror declarații prospective, ca urmare a unor noi informații, evenimente viitoare sau circumstanțe după data acestei publicații, pentru a reflecta apariția unor evenimente neanticipate.

Acest raport poate conține informații obținute de la terți. Furnizorii de conținut terți nu garantează acuratețea, completitudinea, actualitatea sau disponibilitatea oricăror informații și nu sunt responsabili pentru erori sau omisiuni (neglijente sau de altfel), indiferent de cauză sau pentru rezultatele obținute în urma utilizării unui astfel de conținut. Furnizorii de conținut terți nu oferă nici o garanție expresă sau implicită, incluzând, dar fără a se limita la, orice garanții de comerciabilitate pentru un anumit scop sau utilizare. Furnizorii de conținut terți nu sunt răspunzători pentru daune, cheltuieli, taxe legale sau pierderi directe (indirecte, incidentale, exemplare, compensatorii, punitive, speciale sau consecutive) în legătură cu orice utilizare a conținutului lor.

Analizii de cercetare responsabili de producerea acestui raport certifică prin prezenta că opiniile exprimate aici reflectă în mod exact și exclusiv opiniile personale despre oricare și toți emitenții sau titlurile analizate în acest raport, iar raportul nu reprezintă cercetare pentru investiții independentă și nu face obiectul vreunei interdicții privind difuzarea cercetării pentru investiții.

### Certificarea analistului

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

1. Nu au nici un interes financiar în instrumentele financiare care ar include compania/companiile menționate în prezentul raport.

Acest raport a fost întocmit de: Analist financiar – Ioana Sechel.

2. Nicio parte a compensației analistului/analizilor care au pregătit acest raport nu este sau va fi direct sau indirect legată de recomandările sau opiniile specifice exprimate în acest raport.

### Raportări BRK Financial Group:

Companie	Simbol	Nota explicativa:
Banca Transilvania	TLV	-

### Note explicative

- BRK Financial Group SA deține o poziție lungă sau scurtă netă peste pragul de 5% din capitalul social total al emitentului.
- BRK Financial Group SA acționează ca formator de piață sau furnizor de lichiditate în ceea ce privește instrumentele financiare ale emitentului.
- Emitentul este acționar semnificativ al BRK Financial Group SA (deține mai mult de 10% din capitalul social).
- Emitentul este acționar al BRK Financial Group SA (deține o participație mai mare de 5% din capitalul său social emis total).
- Emitentul este în prezent sau a fost în ultimele 12 luni client BRK Financial Group SA pentru furnizarea unor servicii de investiții financiare.
- În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost coordonator asociat al oricărei oferte publice de instrumente financiare a emitentului.
- În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost remunerat pentru servicii de investiții financiare prestate emitentului.
- Un administrator, Director executiv sau agent BRK Financial Group SA este administrator, Director executiv, consultant sau membru al Consiliului de Administrație al acestui emitent.
- BRK Financial Group este acționar semnificativ al emitentului (deține cel puțin 10% din capitalul social).
- Persoanele implicate în elaborarea prezentului raport nu dețin acțiuni în cazul emitentului.
- BRK Financial Group este market-maker.