

Banca Transilvania (TLV)

Mentținere

Update interimar

Preț țintă: 32,4 lei (+11,9%)

Elemente cheie ale companiei

- Rezultatele preliminare au fost aproape de estimările noastre, cu venituri totale ușor peste așteptări (10,15 mld. RON față de 9,56 mld. RON, +6,2%) și un profit net în linie (4,73 mld. RON față de 4,65 mld. RON, +1,7%). Surpriza la nivelul veniturilor a provenit dintr-un venit net din dobânzi mai ridicat de 6,9 mld. RON, cu 6,3% peste estimările noastre, pe fondul unei marje nete ușor mai mari (3,83% față de 3,7% estimat) și al unei creșteri de 7,0% a activelor purtătoare de dobândă (200,4 mld. RON față de 187,7 mld.). Comparativ cu anul 2023, veniturile din dobânzi au fost cu 32,5% mai mari, parțial datorită consolidării OTP.
- Venitul net din comisioane a fost de 1,48 mld. RON (față de estimarea noastră de 1,46 mld. RON), în creștere cu 15,8% față de anul precedent, în timp ce venitul net din tranzacționare a fost de 938 mil. RON (vs. 794 mil. RON), reprezentând o creștere de 42,8% față de 2023.
- Raportul cost/venituri (C/I) s-a situat la nivel bancar la 45,4%, ușor sub nivelul din anul precedent (45,6%), iar ajustat pentru taxa pe cifra de afaceri, raportul C/I ar fi fost de 42,1%.
- Portofoliul de credite retail al băncii a crescut cu 7,9% până la 33,9 mld. RON, excluzând OTP, respectiv cu 25,4% până la 39,4 mld. RON, incluzând OTP. Depozitele retail la nivel bancar au crescut cu 13,6% până la 98,0 mld. RON, fără OTP, și cu 21,3% până la 104,7 mld. RON, incluzând OTP. Portofoliul de credite corporate al băncii a înregistrat, de asemenea, o creștere solidă, segmentul de companii mari avansând cu 20,0% până la 29,4 mld. RON fără OTP și cu 30,2% până la 31,9 mld. RON incluzând OTP.
- Capitalurile Tier 1 la nivel de grup au scăzut ușor la 17,7%, de la 18,3% în 2023, în timp ce raportul CAR la nivel de grup a fost la 20,1% (față de 21,6%). Ca urmare a consolidării OTP, RWA la nivel de grup au crescut la 87,9 mld. RON de la 69,4 mld. RON în anul anterior.
- Rezultatul net de 4,73 mld. RON, este cu 63% mai mare față de 2023, oferind ocazia pentru creșterea dividendelor. Estimăm un DPS de 2,6 RON/acțiune.
- Evaluăm TLV la 32,4 RON/acțiune (+11,9% potențial de creștere), folosind media între modelul DDM (29,4 RON/acțiune, +1,3%) și evaluarea relativă (35,5 RON/acțiune, +22,5%). Pentru 2025, anticipăm rezultate solide, cu o creștere de 5,2% a NII și un profit net de 3,98 mld. RON, ușor mai scăzut din cauza unui câștig excepțional în 2024, dar peste nivelul din 2023.

Alex Dodoi, CFA
Head of Research

alex.dodoi@brk.ro

Sector: Bancar

Date despre acțiuni

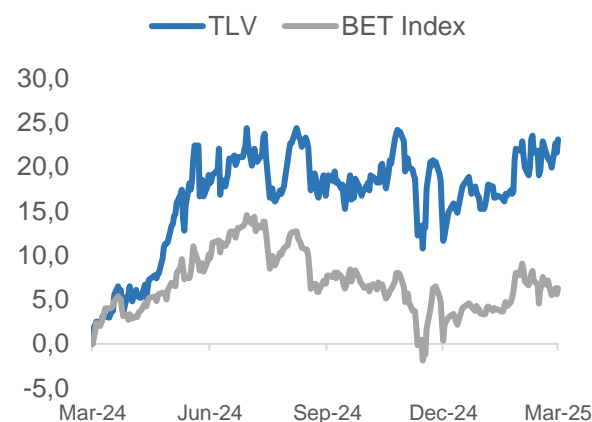
Preț min/max în 52 săpt.	23,605 – 29,7
Dividend/acțiune	1,2521
Număr total acțiuni (mln.)	916,9
Capitalizare (RON mln.)	26.222,8
Lichiditate 52 săpt. (RON mln.)	3.523,3

Acționari semnificativi

	%
Persoane juridice	74,88
Persoane fizice	25,12

Performanța acțiunilor 1 an

	%
TLV	23,1
BET Index	6,3



sursa: Bloomberg

Rezultate preliminare 2024

Banca Transilvania a raportat, pentru rezultatele preliminare din 2024, o creștere de 32,5% a veniturii nete din dobânzi (la nivel de grup), până la 6,9 mld. RON, comparativ cu 5,2 mld. RON în anul precedent, creștere datorată atât evoluției organice, cât și consolidării OTP. Veniturile din alte surse au crescut cu 22,2%, ajungând la 2,75 mld. RON, față de 2,25 mld. RON în anul anterior, venitul net din comisioane fiind de 1,48 mld. RON (+15,8%), iar venitul net din tranzacționare de 938 mil. RON (+42,8%).

Cheltuielile cu personalul au crescut cu 32,1%, până la 2,6 mld. RON, în timp ce alte cheltuieli operaționale au crescut cu 1,8 mld. RON, ceea ce reprezintă un avans de 53,2% față de anul anterior. Creșterea semnificativă a celorlalte cheltuieli de exploatare s-a datorat parțial taxei pe cifra de afaceri, în valoare de 269 mil. RON, fără de care majorarea ar fi fost de doar 19%. La finalul anului 2024, banca a raportat o creștere de 2,1% a numărului de angajați, ajungând la 9.744.

Rezultatul înainte de provizioane s-a situat la 5,2 mld. RON, în creștere cu 23,4% față de anul precedent, iar câștigurile excepționale (bargain gains) în valoare de 816 mil. RON, generate de achizițiile OTP și BRD Pensii, au contribuit la obținerea unui profit net de 4,7 mld. RON, cu 58,6% mai mare comparativ cu anul anterior. Subsidiarele și participațiile BT Group au contribuit cu aproximativ 384,6 mil. RON la profitul total.

Activele Grupului BT au ajuns la 207 mld. RON, în creștere cu 22,4% față de anul precedent, din care integrarea OTP a contribuit cu aproximativ 9,6% la această majorare.

(RON mln, consolidat)	31-Dec-23	31-Dec-24	% chg
Venituri nete din dobânzi	5.214	6.908	32,5%
Venituri din alte surse decât dobânzile	2.252	2.752	22,2%
Venituri nete din comisioane	1.284	1.488	15,8%
Venituri nete din tranzacționare	657	938	42,8%
Venituri din valori mobiliare	311	326	4,8%
Alte venituri	370	499	34,6%
Venituri totale	7.836	10.158	29,6%
Cheltuieli cu personalul	-1.968	-2.600	32,1%
Amortizare	-451	-517	14,7%
Alte cheltuieli	-1.199	-1.838	53,2%
Rezultat înainte de provizioane	4.219	5.204	23,4%
Provizioane nete	-513	-575	12,2%
Alte câștiguri/pierderi	0	816	
Profit înainte de impozitare	3.706	5.445	46,9%
Impozit pe venit	-722	-713	-1,2%
Profit net	2.985	4.732	58,6%

sursa: TLV, calcule proprii

(RON mln, consolidat)	Q4 2023	Q4 2024	% chg
Venituri nete din dobânzi	1.420	1.896	33,5%
Venituri din alte surse decât dobânzile	580	764	31,6%
Venituri nete din comisioane	343	398	16,3%
Venituri nete din tranzacționare	132	292	120,7%
Venituri din valori mobiliare	106	74	-29,9%
Alte venituri	114	179	56,5%
Venituri totale	2.115	2.840	34,3%
Cheltuieli cu personalul	-517	-767	48,3%
Amortizare	-119	-145	21,5%
Alte cheltuieli	-355	-559	57,6%
Rezultat înainte de provizioane	1.124	1.369	21,8%
Provizioane nete	-298	-370	24,2%
Alte câștiguri/pierderi	0	8	
Profit înainte de impozitare	826	1.007	21,9%
Impozit pe venit	-133	-183	37,2%
Profit net	693	824	19,0%

sursa: TLV, calcule proprii

Evaluarea DDM

Evaluăm TLV pe baza unui model DDM (Discounted Dividend Model) unde estimăm o rată de distribuire a dividendelor (payout ratio) de 50% pentru următorii patru ani, urmată de o creștere până la 85%. Ținta de preț de 29,4 RON/acțiune indică faptul că TLV se tranzacționează foarte aproape de valoarea sa justă. Alte ipoteze utilizate în proiecții includ:

- Costul capitalului propriu (COE) de 14,0%, calculat utilizând o primă de risc de piață de 7,8%, care reprezintă randamentul total istoric al indicelui BET peste randamentul obligațiunilor guvernamentale pe 10 ani, de 7,4%;
- Beta cu efect de levier (Levered Beta) de 0,85, estimat prin regresie liniară față de indicele BET, utilizând întregul set de date;
- Valoarea terminală, estimată prin modelul Gordon Growth, cu o rată de creștere terminală de 3,0%, aliniată la rata inflației pe termen lung.

(Ron, mln, consolidat)	Raportat	Estimat	Estimat	Estimat	Estimat	Estimat	Estimat
Model DDM	31-Dec-24	31-Dec-25	31-Dec-26	31-Dec-27	31-Dec-28	31-Dec-29	31-Dec-30
Venituri nete din dobânzi	6.908	7.266	7.288	8.418	8.564	8.864	9.268
% var	32,5%	5,2%	0,3%	15,5%	1,7%	3,5%	4,6%
Venituri comisioane&tranzactionare	2.752	2.949	3.116	3.305	3.415	3.541	3.732
% var	22,2%	7,2%	5,7%	6,1%	3,3%	3,7%	5,4%
Profit Net	4.732	3.983	4.064	4.575	4.677	4.854	5.089
% var	63,7%	-15,8%	2,0%	12,6%	2,2%	3,8%	4,8%
Capitaluri Proprii	16.629	16.629	19.086	21.138	23.449	25.811	26.547
ROE	28,5%	24,0%	21,3%	21,6%	19,9%	18,8%	19,2%
rata distribuire a dividendelor	50,0%	50%	50%	50%	50%	85%	85%
Dividende		2.366	1.991	2.032	2.288	2.339	4.126
<i>factor actualizare</i>		<i>0,88</i>	<i>0,77</i>	<i>0,67</i>	<i>0,59</i>	<i>0,52</i>	<i>0,45</i>
<i>valoare prezenta</i>		2.075	1.531	1.370	1.353	1.213	1.876
PV Dividende	9.419						
PV Valoare Terminala	17.514						
rata crestere terminala	3,0%						
Valoare Capitaluri proprii	26.932						
Nr actiuni	917						
Pret Tinta	29,4						
Pret Piata	29						
Upside/Downside	1,29%						

sursa: TLV, calcule proprii

Evaluarea Relativă

Evaluăm TLV la un preț de 35,5 RON/acțiune, ceea ce implică un potențial de creștere de 22,5% față de prețul actual de piață. Banca se tranzacționează la un PE anticipat pentru 2025 de 6,5x, apropiat de media grupului comparabil, de 6,9x.

Proгноza noastră mai ridicată privind prețul acțiunii se bazează pe multiplii PB, unde am efectuat un ajustaj pentru a reflecta ROE-ul superior al TLV. Mediana PB a grupului comparabil este de 1,4x, iar ajustată pentru diferența de rentabilitate a capitalurilor proprii (ROE), aceasta ar ajunge la 1,9x, comparativ cu PB-ul TLV de 1,4x, calculat pe baza valorii contabile anticipate pentru 2025.

Banca	Tara	Sector	Capitalizare (EUR m)	Beta	ROE	ROE 5Y	PE	PB	DVD y 12m
BRD-GROUPE SOCIE	RO	Financiar	2.573,2	1,14	16,8%	15,5%	8,40	1,36	6,38
ERSTE GROUP BANK	AT	Financiar	27.635,8	1,39	15,7%	12,2%	9,35	1,35	4,01
RAIFFEISEN BANK	AT	Financiar	8.414,3	1,33	6,1%	12,5%	4,78	0,48	4,30
OTP BANK PLC	HU	Financiar	17.780,1	1,47	23,3%	19,3%	6,35	1,35	2,13
ALPHA SERVICES A	GR	Financiar	5.380,5	1,73	8,4%		9,64	0,72	1,14
PIRAEUS FINANCIA	GR	Financiar	6.501,9	1,67	13,1%	5,7%	5,84	0,79	5,73
EUROBANK ERGASIA	GR	Financiar	9.603,6	1,52	17,2%	12,4%	6,24	1,08	3,57
KOMERCNI BANKA	CZ	Financiar	8.323,6	1,26	13,7%	11,8%	11,99	1,63	7,55
PEKAO	PL	Financiar	11.518,1	1,27	20,5%	14,0%	7,08	1,51	6,86
MONETA MONEY BAN	CZ	Financiar	3.041,3	0,79	18,1%	14,9%	13,09	2,39	2,02
MILLENNIUM	PL	Financiar	3.927,4	1,26	9,8%	20,9%	6,62	2,12	
GARANTI	TR	Financiar	12.777,2	1,03	31,8%	31,1%	5,76	1,60	3,49
YAPI KREDI	TR	Financiar	6.062,2	1,18	15,6%	29,2%	8,65	1,30	
ALIOR BANK SA	PL	Financiar	3.439,7	1,34	23,9%	14,1%	5,87	1,29	4,01
ZAGREBACKA BANKA	HR	Financiar	8.678,6	0,82	20,2%	13,1%	14,91	3,08	5,17
TATRA BANKA	SK	Financiar	1.849,3	0,32	14,6%	13,3%	4,74	0,97	
		Average	8.594	1,22	16,8%	16,0%	8,1	1,4	4,3
		Median	7.413	1,26	16,2%	14,0%	6,9	1,4	4,0

sursa: BBG, calcule proprii

Multiplii	2025e	2026e
Pret Tinta @ P/E	30,74	31,37
Pret Tinta @ P/B	40,28	44,61
Pret Tinta Mediu	35,51	37,99
Pret Piata TLV	29,00	
Upside/Downside	22,5%	31,0%

sursa: BBG, calcule proprii

	2025e	Industrie
PE	6,46	6,85
PB	1,39	1,35
PB ROE adj.		1,94
ROE	20,0%	14,0%

sursa: BBG, calcule proprii

Situații Financiare și Estimări

(Ron, mln, consolidat)	Raportat 2021	Raportat 2022	Raportat 2023	Raportat 2024	Estimat 2025	Estimat 2026	Estimat 2027	Estimat 2028	Estimat 2029	Estimat 2030
Venituri nete din dobânzi	3.142	4.427	5.214	6.908	7.266	7.288	8.418	8.564	8.864	9.268
Venituri din alte surse decât dobânzile	1.707	1.715	2.252	2.752	2.949	3.116	3.305	3.415	3.541	3.732
Venituri nete din comisioane	961	1.168	1.284	1.488	1.594	1.685	1.787	1.846	1.914	2.018
Venituri nete din tranzacționare	529	686	657	938	1.005	1.062	1.127	1.164	1.207	1.272
Venituri din valori mobiliare	217	-139	311	326	349	369	391	404	419	442
Alte venituri	182	292	370	499	534	565	599	619	641	676
Venituri totale	5.031	6.434	7.836	10.158	10.749	10.969	12.322	12.597	13.046	13.677
Cheltuieli cu personalul	-1.328	-1.656	-1.968	-2.600	-2.751	-2.807	-3.153	-3.224	-3.338	-3.500
Amortizare	-358	-393	-451	-517	-547	-558	-627	-641	-664	-696
Alte cheltuieli	-786	-1.089	-1.199	-1.838	-1.944	-1.984	-2.229	-2.279	-2.360	-2.474
Rezultat înainte de provizioane	2.559	3.296	4.219	5.204	5.507	5.620	6.313	6.454	6.684	7.007
Provizioane nete	-257	-495	-513	-575	-609	-621	-698	-713	-739	-775
Alte câștiguri/pierderi	0	0	0	816	0	0	0	0	0	0
Profit înainte de impozitare	2.303	2.801	3.706	5.445	4.898	4.999	5.615	5.741	5.945	6.232
Impozit pe venit	-278	-313	-722	-713	-784	-800	-898	-918	-951	-997
Profit net	2.025	2.488	2.985	4.732	4.115	4.199	4.717	4.822	4.994	5.235
Minorități	41	84	95	0	132	134	141	145	140	147
Profit net după minorități	1.983	2.404	2.890	4.732	3.983	4.064	4.575	4.677	4.854	5.089

sursa: TLV, calcule proprii

(Ron, mln, consolidat)	Raportat 2021	Raportat 2022	Raportat 2023	Raportat 2024	Estimat 2025	Estimat 2026	Estimat 2027	Estimat 2028	Estimat 2029	Estimat 2030
Bilanț contabil										
Numerar	18.321	14.541	24.253	21.950	24.648	26.046	27.625	28.539	29.591	31.193
Sume de primit de la bănci	10.394	5.567	12.273	13.716	14.845	15.687	16.638	17.189	17.822	18.787
Active deținute pentru tranzacționare	419	540	471	535	690	729	774	799	829	874
Active financiare evaluate prin P/L	1.108	1.106	1.233	1.469	1.590	1.680	1.782	1.841	1.909	2.012
Active financiare evaluate prin OCI	41.193	43.486	40.600	43.977	47.055	52.092	57.761	59.673	61.873	65.221
Instrumente de datorie	1.483	2.060	9.472	22.401	23.125	23.252	24.662	25.478	26.901	28.357
Credite acordate clienților	54.630	65.201	72.008	96.366	102.809	107.457	111.458	115.148	118.909	125.344
Active fixe	1.064	1.174	1.279	1.682	1.794	1.896	2.011	2.077	2.154	2.270
Active intangibile	406	506	694	969	784	829	879	908	941	992
Fond comercial	22	154	154	157	104	110	117	121	125	132
Alte active financiare	3.039	5.191	6.058	2.918	5.824	6.155	6.528	6.744	6.992	7.371
Alte active	420	984	675	891	804	850	901	931	966	1.018
Total active	132.501	140.511	169.169	207.031	224.074	236.783	251.134	259.447	269.011	283.570
Active deținute în vederea tranzacționării	39	42	89	235	232	222	210	191	171	181
Depozite la bănci	1.024	1.678	1.035	951	1.032	1.099	1.163	1.226	1.292	1.362
Depozite ale clienților	108.022	119.732	138.053	167.828	182.009	193.957	205.193	216.300	228.006	240.345
Împrumuturi de la bănci	7.930	4.841	9.549	12.238	12.163	11.888	12.638	8.009	3.245	4.361
Obligațiuni subordonate	1.762	1.748	2.423	2.531	2.739	2.894	3.070	3.171	3.288	3.466
Alte provizioane	538	501	651	835	904	955	1.013	1.047	1.085	1.144
Alte datorii	2.622	2.498	3.473	4.965	5.337	3.995	3.695	3.176	4.846	4.847
Datorii totale	121.937	131.039	155.272	189.583	204.415	215.010	226.982	233.119	241.933	255.705
Capital social	6.414	7.130	8.076	9.248	9.248	9.248	9.248	9.248	9.248	9.248
Profituri reportate	3.737	4.458	5.445	7.655	9.647	11.679	13.967	16.305	17.034	17.797
Alte rezerve	-59	-2.669	-296	-274	191	211	234	258	265	273
Capital total	10.092	8.919	13.224	16.629	19.086	21.138	23.449	25.811	26.547	27.318
Interese minoritare	472	553	673	819	573	634	703	516	531	546
Capitaluri proprii totale	10.564	9.472	13.897	17.448	19.658	21.773	24.152	26.328	27.078	27.864
Total pasive și capitaluri proprii	132.501	140.511	169.169	207.031	224.074	236.783	251.134	259.447	269.011	283.570

sursa: TLV, calcule proprii

Denegarea responsabilității legale

Sistem de recomandări:

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 completă 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 contrapartida, 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 natura 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 destinatari 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 investiții, 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 că 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, 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:

Acest raport a fost întocmit de:

Analist
Alex Dodoi

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

Raportări BRK Financial Group:

Societate	Simbol	Se aplica nota explicativa nr.
Banca Transilvania	TLV	

BRK Financial Group SA este furnizor de lichiditate în ceea ce privește produsele structurate emise de aceasta.

Note explicative

1. BRK Financial Group SA deține o poziție lungă sau scurtă netă peste pragul de 5% din capitalul social total al emitentului.
2. BRK Financial Group SA acționează ca formator de piață sau furnizor de lichiditate în ceea ce privește instrumentele financiare ale emitentului.
3. Emitentul este acționar semnificativ al BRK Financial Group SA (deține mai mult de 10% din capitalul social).

4. Emitentul este acționar al BRK Financial Group SA (deține o participație mai mare de 5% din capitalul sau social emis total).

5. Emitentul este în prezent sau a fost în ultimele 12 luni client BRK Financial Group SA pentru furnizarea unor servicii de investiții financiare.

6. În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost coordonator/coordonator asociat al oricărei oferte publice de instrumente financiare a emitentului.

7. În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost remunerat pentru servicii de investiții financiare prestate emitentului.

8. Un administrator, Director executiv sau agent BRK Financial Group SA este administrator, Director executiv, consultant sau membru al Consiliului de Administrație al acestui emitent.

9. BRK Financial Group este acționar semnificativ al emitentului (deține cel puțin 10% din capitalul social).

10. Persoanele implicate în elaborarea prezentului raport nu dețin acțiuni în cazul emitentului.

11. BRK Financial Group este market maker.