

DPS _{2016e}	1.0 EUR	DIVY	3.6%
EPS _{LTM}	2.9 EUR	P/E	9.4x
BVPS	29.0 EUR	P/BV	1.0x

BUSINESS

Grupul Erste se remarcă în 2016 cu un profit net de cca. 1.3 mEUR (+30.6 YoY), în pofida influenței nefavorabile a veniturilor (-1.2% YoY), cheltuielilor operationale (+4.1% YoY) și a taxelor bancare (în principal, în Austria). Rezultatul a fost obținut, în principal, după reducerea costului de risc cu 73.2% YoY, ca urmare a îmbunătățirii calitatii activelor, din vânzarea participăției la Visa Europe și după interese minoritate mai mici.

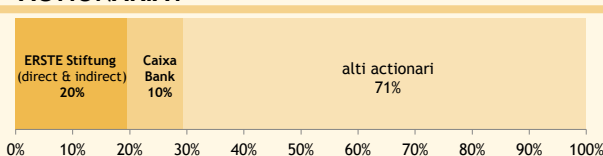
Operational, Grupul continuă să fie afectat de pe urma dobânzilor scăzute, presiune ce s-a reflectat în venituri nete din dobânzi reduse cu 1.6% YoY, chiar dacă asistăm la un avans al creditării (+3.8% YoY) care a compensat parțial din vânzarea de NPL-uri. În plus, cheltuielile generate de personalul, IT și consultanța, au determinat costuri operationale mai mari (+4.1% YoY) și, implicit, un raport cost/venituri de 60.2% (+3.1pp). În final, rezultatul operational s-a redus cu 8.3% YoY.

Pe segmente, se observă evoluții pozitive ale profiturilor în majoritatea subsidiarelor: Cehia, pe profit de 542 mEUR (+8.8 YoY), cu 31.5 mEUR peste cel din Austria (510.5 mEUR, +15.2% YoY), urmate de Slovacia (+15.4% YoY) și România (199.5 mEUR, +7.9% YoY), care în 4Q16 a raportat o pierdere de 26.4 mEUR (-0.6 mEUR în 4Q15). În același timp, Ungaria și Croația au continuat să își întarească poziția financiară.

Evoluția favorabilă a profitabilității și un ROTE de 12.3% au antrenat EBS la propunerea unui DPS de 1.0 EUR, care implică un randament de 3.6% la ultimul pret de închidere.

Pentru 2017, conform estimărilor de creștere PIB de 1.5%-4.5% în ECE, un ROTE >10% este bazat pe următoarele ipoteze: expansiunea creditării cu >5%, cost inflație 1%-2%, costul riscului în linie cu avansul creditării și taierea taxelor bancare în Austria.

ACTIONARIAT



SECTOR BANCAR - CEE

compania	tara	P/E	P/BV	tier1 ratio
Erste Bank	Austria	9.4	1.0	13.4%
mediana sector	Europa	11.5	1.3	13.7%
PKO	Polonia	15.4	1.3	13.3%
Komercni Banka	Cehia	12.8	1.7	16.2%
Raiffeisen Bank Int'l	Austria	19.6	0.7	12.6%
OTP Bank	Ungaria	11.5	1.8	13.3%
BRD-GSG	Romania	11.0	1.3	19.4%
Oberbank	Austria	13.0	1.1	14.2%
Banca Transilvania	Romania	7.8	1.6	18.3%
Getin Holding	Polonia	8.7	0.6	-

SECTOR BANCAR

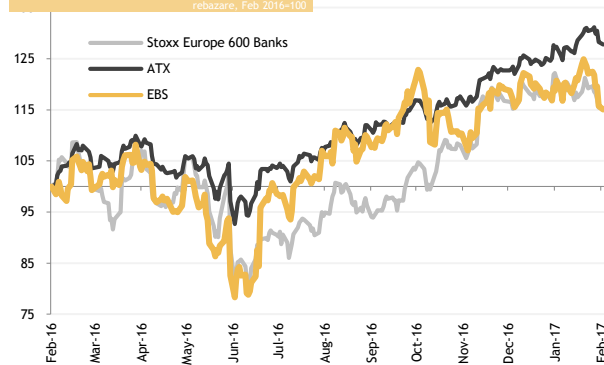
CAPITALIZARE BURSIERA 11.9 mdEUR

PRET_{27/2/2017} 27.720 EUR • -0.4% YTD • +15.0% YoY

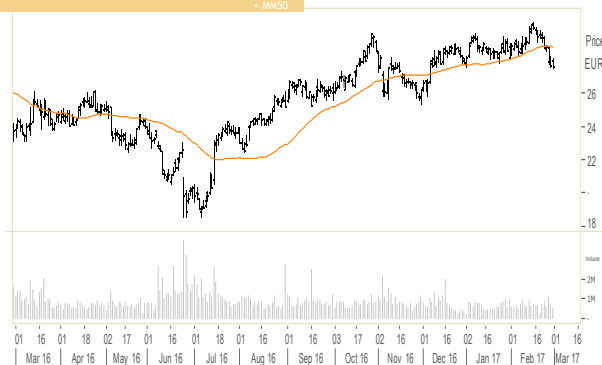
28/02/2017

realizat de Irina Railean | Analist Financiar BT Capital Partners | irina.railean@btcapitalpartners.ro
Rares Iclenzan | Analist Financiar BT Capital Partners | rares.iclenzan@btcapitalpartners.ro

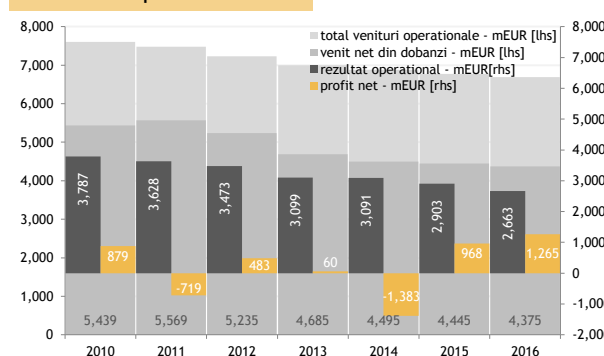
EBS vs. indici bursieri



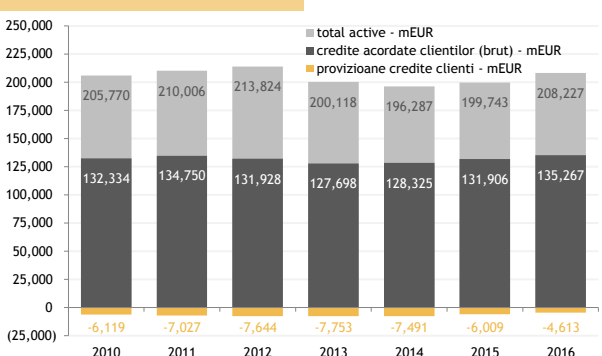
evolutia cotatei EBS



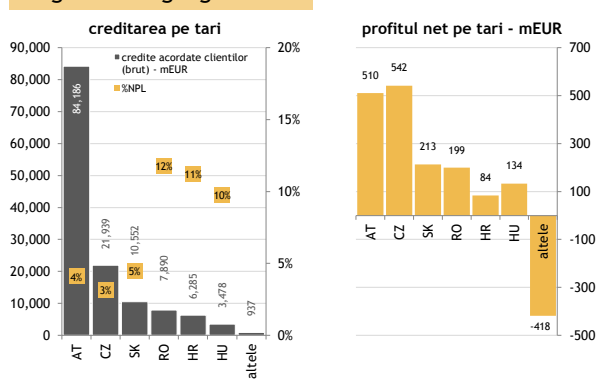
venituri & profitabilitate



activitatea de creditare



segmentare geografica 2016



indicatori bancari

	2016	2015
marja neta de dobanda	2.51%	2.59%
credite/depozite	94.7%	98.4%
rata credite neperformante NPL	4.9%	7.1%
grad acoperire NPL	69.1%	64.5%
rata fonduri proprii (tier1 ratio)	13.4%	12.3%
marja profit net	18.9%	14.3%
ROA	0.6%	0.5%
ROE	10.8%	9.3%
rata crestere credite - YoY	2.6%	1.9%
rata crestere depozite - YoY	7.4%	3.5%

