

Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG - profil companie -

Prima listare a unei companii straine la Bursa de Valori Bucuresti a condus la aparitia unui nou segment, Categoria Internationala Actiuni si a unei noi institutii, Market Maker

Listarea Grupului Erste Bank la Bursa de Valori din Bucuresti reprezinta un punct de cotitura in evolutia pietei de capital romanesti, deoarece este prima listare a unei companii straine. Pentru a face posibil acest lucru, legislatia a fost modificata iar reglementarile CNVM au vizat schimbari in privinta Depozitarului Central, ale carui sisteme informatice au fost interconectate cu cele ale organismelor similare din strainatate.

Listarea Grupului Erste Bank la Bucuresti va conduce la cresterea capitalizarii globale a bursei si are toate sansele sa o faca atractiva in randul investitorilor, atat din tara cat si din strainatate.

Prezentarea emitentului

Grupul Erste Bank este a doua banca din Austria, din punct de vedere al activelor

Construit in jurul Erste Bank, Grupul emitentului reuneste, numai in Austria, 47 Banci de Economii (consolidate in baza acordului Haftungsverbund – la unele dintre acestea, Erste Bank detinand participatii), in timp ce, la nivel regional, operatiunile se deruleaza si in Rep. Ceha, Rep. Slovaca, Ungaria, Serbia, Romania, Croatia si Ucraina.

In prezent, numarul de clienti al emitentului depaseste 15 milioane, segmentul vizat de Erste fiind persoanele fizice si companiile mici si mijlocii (focusare pe retail).

Strategie

Strategia urmateste expansiunea regionala si o cota de piata de 15-20% in fiecare tara in care este prezenta

Trei directii se vor afla in centrul atentiei managementului Grupului Erste Bank, in conformitate cu imputernicirea acordata de actionari:

- concentrarea pe operatiunile bancare de tip retail
- vizarea pietelor din Europa Centrala si de Est
- cresterea eficientei in cadrul Grupului Erste Bank

Prezentarea activitatii

Grupul Erste Bank a adoptat o structura flexibila, activitatile fiind structurate in patru segmente comerciale, care, la randul lor, sunt divizate in mai multe componente, fie din punct de vedere functional (cele din Austria), fie din punct de vedere geografic (cazul Europa Centrala si de Est):

Segmentul Austria:

- *Banci de economii* – cuprinde cele 47 de banci de economii din Austria care opereaza 708 sucursale. Erste Bank detine in mod direct putine participatii sau nu detine nici un fel de participatii la capitalul social al acestor entitati, dar controleaza acest segment prin detinerea a 55,6% din capitalul Societatii coordonatoare infiintate in baza Contractului Haftungsverbund.



Sediul central din Viena
sursa: Wikipedia

- *Operatiuni Bancare de tip Retail si Ipotecare* – cuprinde activitatile neincluse in segmentul bancilor de economii, referitoare la retail, ipoteci si clienti corporativi mici si mijlocii. Reteaua cuprinde 144 sucursale in estul Austriei, cele trei banci de investitii detinute de Erste Bank in calitate de actionar majoritar (Salzburger Sparkasse, Tiroler Sparkasse, Sparkasse Hainburg), operatiunile imobiliare si ipotecare ale Erste din Austria, finantarea comerciala si subventionata a locuintelor, administrarea proprietatii si brokeraj. Segmentul mai cuprinde si o parte dintre fondurile de investitii, administrarea portofoliului pentru clientii de retail si o parte din activitatea de asigurari de viata.

- *Mari clienti corporativi* – deserveste companiile care au o cifra de afaceri de peste 175 milioane euro, care activeaza pe una sau mai multe dintre pietele de baza ale Erste Bank. Exista structuri specializate datorita gradului mai ridicat de complexitate al relatiilor cu clientii: finantare imobiliara si pe proiecte, finantare structurata si finantare corporativa, finantarea exportului sau finantare comerciala, produse derivate. Sunt incluse o parte din fondurile de investitii, divizia de private-banking si administrare portofoliu pentru clienti instititionali. O componenta importanta a acestui sub-segment este Immorent Aktiengesellschaft.

- *Operatiuni bancare de trezorerie si investitii* – cuprinde operatiunile de tranzactionare proprii si ale tertilor la Viena, Londra, New York si Hong Kong, precum si managementul activelor-pasivelor. Printre responsabilitatile diviziei se numara si managementul riscului active-pasive (rata dobanzii, riscurile asociate lichiditatii), tranzactii cu valute, obligatiuni, dezvoltarea de produse structurate in legatura cu pietele din Europa Centrala si de Est.



Extinderea Erste Bank
sursa: www.sparkasse.at

Europa Centrala si de Est

Initial, Grupul Erste a folosit sintagma de *Piata interna extinsa*, pentru a face referire la tarile vecine Austriei, din Europa Centrala, cu o populatie de peste 40 milioane locuitori. Datorita expansiunii regionale (realizata printr-un numar de 10 achizitii), conceptul de *Piata interna extinsa* cuprinde acum si regiunile adiacente din Europa de Sud si Sud-Est, un teritoriu cu o populatie totala de peste 120 milioane locuitori. Obiectivul strategic pe termen lung al Erste Bank este obtinerea unei cote de piata de minim 15-20% in fiecare tara, atat prin intermediul achizitiilor cat si prin intermediul cresterii organice. Segmentul este divizat, din punct de vedere geografic, in mai multe zone: Republica Ceha, Romania (ce cuprinde si operatiunile din Rep. Moldova), Slovacia, Ungaria, Croatia, Serbia, Ucraina.

Activitati comerciale internationale

Deruleaza operatiunile la nivel global cu bancile straine, societatile de leasing si debitorii suverani ai sucursalelor din Londra, New York, Viena sau Malta, excluzand activitatea comerciala interbancara legata de trezorerie.

Centrul corporativ

Include acele activitati bancare care nu se califica pentru alocarea directa pe linii comerciale, inclusiv filialele non-bancare, comert electronic si filialele ce ofera servicii de marketing, organizare, suport IT sau alte servicii de asistenta. Include de asemenea profitul si eliminarea pierderilor la nivel intra-grup si efecte one-off, ceea ce face nerelevanta analiza rezultatelor acestui segment.

Profitabilitate in crestere, cu toate ca eforturile de integrare a noilor entitati achizitionate presupune eforturi financiare importante

Rezultate financiare

- mil. EUR-

	2004	2005	Q1-Q3 2006	2006	Q1-Q3 2007
Venituri din dobanzi incasate	5.228,8	5.784,2	4.931,4	7.089,3	7.283,8
Cheltuieli cu dobanzile platite	-2.533,3	-3.014,9	-2.689,2	-3.928,7	-4.456,6
Alte venituri asimilate	n.a.	24,8	19,3	28,7	16,9
Venit net din dobanzi	2.695,5	2.794,2	2.261,5	3.189,3	2.844,1
Provizioane de risc pentru imprumuturi si avansuri	-406,2	-421,6	-331,2	-439,1	-335,9
Venituri din taxe si comisioane	1.358,4	1.545,2	1.305,1	1.805,1	1.643,4
Cheltuieli cu taxe si comisioane	-217,4	-288,4	-268,6	-359,2	-289,2
Venituri nete din taxe si comisioane	-1.141,1	1.256,8	1.036,5	1.445,9	1.354,2
Venituri nete din tranzactionare	216,5	241,7	187,8	277,9	292,0
Cheltuieli generale de administrare	-2.592,9	-2.670,0	-2.104,3	-2.945,3	-2.709,9
Venituri din activitatea de asigurare	34,8	36,7	25,3	35,8	32,3
Alte rezultate operationale	-27,7	-73,2	-86,3	-144,0	-133,3
Rezultate din active financiare la valoarea nominala	n.a.	11,4	0,5	-4,5	-38,3
Rezultate din active financiare disponibile pentru vanzare	n.a.	44,2	51,1	100,0	44,9
Rezultate din active financiare detinute pana la maturitate	n.a.	1,5	5,3	6,2	0,6
Profit brut	1.061,0	1.221,7	1.046,2	1.522,2	1.350,7
Impozit pe profit	-273,8	-301,7	-235,6	-339,8	-290,4
Profit net inainte de interesele minoritate	787,3	920,0	810,6	1.182,4	1.060,3
Interese minoritare	-242,8	-203,2	-155,3	-250,2	-222,4
Profit net dupa interesele minoritare	544,5	716,7	655,3	932,2	837,9

Contul de Profit si Pierdere ne permite sa observam evolutia profitabilitatii Grupului Erste Bank de-a lungul ultimilor ani. Compararea perioadelor nu poate fi considerata ca relevanta, deoarece structura Grupului s-a diversificat in continuu, prin achizitii in regiune, in timp ce eforturile de restructurare si integrare a noilor entitati in structura Grupului au necesitat sume importante, dar care au variat puternic de la o perioada la alta.

Cea mai mare parte a veniturilor este obtinuta din operatiunile derulate pe pietele emergente din Europa Centrala si de Est.

Conform ultimului raport trimestrial prezentat (la septembrie 2007), structura veniturilor Grupului Erste Bank este urmatoarea:

- mil EUR -

	Austria	ECE	Afaceri internationale	Centrul corporativ	Total
Venituri nete din dobanzi	1.219,8	1.538,2	112,0	-25,9	2.844,1
Venituri nete din taxe si comisioane	698,0	650,2	23,6	-17,7	1.354,2
Venituri nete din tranzactionare	100,4	178,8	-0,1	12,9	292,0
Venituri din activitatea de asigurare	11,5	20,8	0,0	0,0	32,3
Profit net	268,2	608,1	80,5	-118,8	837,9

Raport cost/venituri	62,8%	55,6%	18,7%	-	59,9%
ROE	18,2%	39,1%	24,4%	-	13,5%

Principalele venituri sunt obtinute de emitent din dobanzi, taxe si comisioane, tranzactionare si activitati de asigurare.

Dupa cum se poate observa, exista segmente care au un aport negativ la rezultatul Grupului Erste Bank, din punct de vedere al profitului, dar care deruleaza activitati indispensabile functionarii acestuia si care genereaza un plus de valoare prin intermediul subsidiarelor.

Subsidiara din Croatia se remarca prin cel mai bun raport intre costuri si venituri, in timp ce cea mai mare rentabilitate a activelor se obtine in Romania.

	Ungaria	Romania	Slovacia	Rep Ceha	Croatia
Raport cost/venituri	57,3%	56,5%	55,6%	53,3%	48,6%
ROE	27,4%	47,1%	39,6%	42,6%	41,3%

Exista diferente majore intre performantele raportate de subsidiarele din diferite regiuni, asa cum se poate vedea si mai sus. Acest fapt este justificat prin conditii diferite de piata, prin reglementarile diferite din fiecare tara (contextul macroeconomic punandu-si amprenta prin intermediul politicii monetare a bancilor centrale din fiecare stat).

Cehia se remarca prin cresterea accelerata a veniturilor nete din dobanzi (+16,6% fata de septembrie 2006), in timp ce veniturile din taxe si comisioane au avansat cu 7,3%, datorita dezvoltarii serviciilor de plati si a activitatilor de brokeraj.

In *Romania*, cresterea are la baza intensificarea activitatii de creditare (portofoliul de credite ajungand la 10,3 miliarde EUR, in crestere cu 31,4%). Cu toate ca integrarea in Grupul Erste a BCR a implicat costuri de 36,4 milioane EUR, raportul dintre costuri si venituri sunt mai reduse decat media Grupului. Grupul BCR are activitati si in Republica Moldova.

O expansiune masiva a activitatii de creditare (+30,9%) in *Slovacia* a condus la un profit net de 69,8 milioane EUR. De asemenea, veniturile din taxe si comisioane asociate transferurilor au contribuit la obtinerea acestui rezultat considerat satisfactor de catre conducerea Grupului. ROE a ajuns la 39,6%, in scadere fata de septembrie 2006, cu toate ca raportul cost/venituri s-a imbunatatit de la 56,6% la 55,6%.

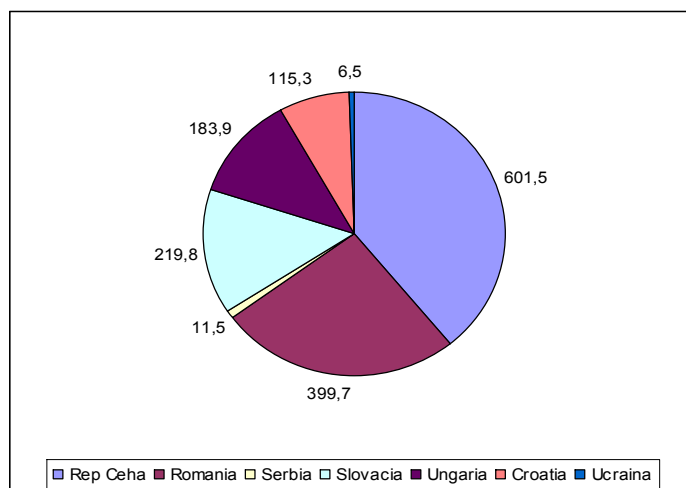
Si in *Ungaria*, o dinamica buna au avut-o veniturile din taxe si comisioane generate de transferurile bancare si de activitatea de brokeraj. Costuri mai ridicate s-au datorat cresterii numarului de angajati, ceea ce au afectat profitabilitatea, rezultatul net crescand cu numai 3,3% (pana la 62,9 milioane EUR), in timp ce ROE a scazut de la 30,9% la 27,4%.

Subsidiara din *Croatia*, prin includerea Diners Club Adriatic d.d. (DCA) a avut o evolutie pozitiva, veniturile din dobanzi crescand de la 80,4 la 115,3 milioane EUR. Veniturile din comisioane au avansat semnificativ, de la 20,9 la 47,8 milioane EUR, ceea ce a condus la cresterea ROE de la 21,9% la 41,3%, in timp ce raportul cost/venituri s-a diminuat pana la 48,6%.

Serbia este una dintre cele doua subsidiare care au raportat pierderi, dupa primele noua luni din 2007, avand in vedere costurile de restructurare si de expansiunea segmentului de retail. Se estimeaza ca subsidiara va obtine profit pana la finalul anului 2007.

Dupa achizitia, in ianuarie 2007, a Bank Prestige din *Ucraina*, eforturile s-au concentrat asupra cresterii cotei de piata, tinta fiind atingerea pragului de 4% si extinderea retelei pana la 400 unitati pana in anul 2010. In prezent, banca are 855 salariati si opereaza 44 sucursale, in timp ce deschiderea a inca 115 este in derulare. Piata este deosebit de atractiva, avand in vedere cresterea puternica a imprumuturilor destinate populatiei. La finele trimestrului III 2007, pierderea inregistrata era de 12,3 milioane EUR.

Aportul adus de fiecare subsidiara la veniturile din dobanzi sunt redade in graficul de mai jos:



Ritmul de crestere al activelor este semnificativ si are la baza consolidarea activelor bancilor din cadrul Grupului

Situatia patrimoniala

- mil. EUR -

ACTIV	2005	2006	Q3 2007
Active totale, din care:	152.681	181.703	200.572
-imprumuturi si avansuri catre institutiile de credit	16.858	16.616	21.261
-imprumuturi si avansuri catre clienti	80.419	97.107	107.218
-provizioane de riscuri pentru imprumuturi si avansuri	(2.817)	(3.133)	(3.314)
titluri de valoare si altele active financiare	39.455	42.616	45.292
-alte active	18.766	28.616	30.115
PASIV	2005	2006	Q3 2007
Pasive totale, din care:	152.681	181.703	200.572
- sume imprumutate institutiilor de credit	33.911	37.688	40.400
- sume imprumutate clientilor	72.793	90.849	98.184
- datorii evidentiate prin certificate si capital subordonat	25.581	27.024	33.257
- alte pasive, inclusiv interese minoritare	16.331	18.163	17.424
- capital propriu	4.065	7.979	11.307

Activele totale au crescut in primele noua luni din 2007 cu 10,4%, in principal datorita majorarii imprumuturilor si avansurilor, atat catre institutiile de credit (+28%) cat si catre clienti (+10,4%).

Inrautatarea conditiilor de creditare a condus la constituirea unor provizioane care au ajuns in septembrie 2007 la 3,3 miliarde EUR, in crestere cu 5,8% peste valoarea din decembrie 2006.

Cele mai importante cresteri ale pasivelor s-au resimit la nivelul sumelor acordate ca imprumut (7,2% cele acordate institutiilor de credit si 8,07% cele acordate clientilor), in timp ce datoriile evidentiate prin certificate si capital subordonat s-au majorat cu 23,06%. Capitalurile proprii au crescut cu 41,71% in primele noua luni din 2007.

Ratingul emitentului

La data de 30 septembrie 2007, principalele agentii de rating evaluau astfel emitentul:

	Fitch	Moody's	S&P
Termen lung	A	Aa3	A
Termen scurt	F1	P-1	A-1
Perspective	Pozitiva	Stabil	Stabil

Ratingul vizeaza Grupul Erste Bank in ansamblu, diferitele subsidiare putand avea ratinguri diferite.

Structura actionariatului

Grad ridicat de free float, care sporeste atractivitatea emitentului in randul investitorilor

Denumire	Pondere
Investitori Institutionali	47,1%
Erste Stiftung	30,5%
Investitori privati	7,8%
Banci de economii	6,7%
Austria Verein	4,9%
Salariati	3,0%
TOTAL	100,0%

Prezenta structura a actionariatului este valabila la data de 13 decembrie 2007.

Politica de dividend

Politica de dividend stabila, care are la baza o crestere a dividendului unitar cu 10% anual, in conditiile realizarii obiectivelor Grupului Erste

Avand in vedere planurile ambitioase de expansiune regionala, prin achizitii recente in zona Europei Centrale si de Sud-Est, managementul Erste a propus actionarilor o politica de dividend care are la baza o crestere anuala de 10% a valorii acestuia comparativ cu anul precedent, in detrimentul unei rate de distribuire a dividendului constante. In conditiile in care obiectivele emitentului sunt depasite, cresterea de 10% poate fi ajustata in sens crescator.

	2003	2004	2005	2006
EPS (EUR)	1,83	2,18	2,98	3,14
dividend unitar (EUR)	0,38	0,50	0,55	0,65
rata distribuirii dividendului	25,80%	23,20%	18,70%	22,00%
randamentul dividendului	1,6%	1,3%	1,2%	1,1%
randament total pentru actionari	54,6%	62,0%	21,0%	24,7%

Pentru anul 2007, se estimeaza distribuirea unui dividend de 0,79 EUR/actiune, ceea ce reprezinta o crestere de 21,4% fata de anul 2006, avand in vedere estimarile presedintelui bancii, conform carora rezultatul din 2007 este cu 20-25% peste nivelul din 2006. La baza cresterii se estimeaza ca se afla subsidiarele din Europa de Est (Romania si Ucraina).

Evolutia emitentului la Bursa de Valori din Viena

Simbol EBS; inclusa in indicele principal ATX, cu o pondere de 15,09% (a doua. dupa OMV)

Indicatori tranzactionare	2005	2006	Q3 2007
PER	16,1	19,7	10,7*
Bv (EUR)	17,1	25,6	27,0
P/Bv	2,8	2,3	1,4
Maxim anual (EUR)	47,50	59,00	61,50
Minim anual (EUR)	36,36	40,40	33,94
Pret inchidere (EUR)	47,05	58,10	36,77
Capitalizare (mld EUR)	11,40	18,30	11,63
Nr actiuni emise	243.183.600	315.296.185	316.288.945
Valoare tranzactionata (mld EUR)	4,3	8,4	0,12

Nota: datele din ultima coloana sunt actualizate pana la 12 feb 2008.

* in baza profitului net in ultimele 4 trimestre (sept 2006 – sept 2007)

Criza financiara a afectat si cursul actiunilor Erste Bank, cu toate ca aspectele fundamentale nu s-au deteriorat

Dupa cum se poate observa, Grupul Erste Bank se afla in centrul atentiei investitorilor, lichiditatea acestuia fiind ridicata.

Efectele turbulentelor de pe pietele financiare internationale si-au pus amprenta si asupra acestui emitent, volatilitatea ridicata a cursului fiind o dovada in acest sens.



Sursa: en.wienerbourse.at

Erste Bank mai este listata si la Bursa de Valori Praga, unde in ultimul an a avut, in linii mari, aceeași evolutie puternic descendentă (scadere de la cca. 1650 CZK pana la mai puțin de 900 CZK in februarie 2008).

Comparativ cu alti emitenti similari, Erste este avantajat de un curs scazut. Profitabilitatea buna face multiplicatorii atractivi.

Comparatie cu alte entitati bancare din regiune

	P/E	P/B	EPS (EUR)	Activ total (mld. EUR)	Profit net (mil. EUR)	Capitalizare (mld. EUR)
Erste Bank	10,69	1,41	3,52	200,57	1.114,80	11,92
BRD	13,44	3,60	0,36	9,29	252,73	3,40
Banca Transilvania	12,65	2,91	0,02	3,82	93,74	1,19
OTP Bank	10,92	2,45	2,67	30,45	747,64	8,16
Komerčni Banka	13,33	2,95	10,80	25,23	410,35	5,47
PKO Bank Polski	17,73	4,01	0,69	30,17	694,91	12,32
Raiffeisen Intl.	9,96	2,82	8,20	67,50	1.268,50	12,64

Scaderea cursului actiunilor emitentilor din sectorul bancar a facut ca principalii emitenti sa ajunga la multiplicatorii atractivi. Erste Bank este caracterizat de un P/E de 10,69, mai scazut comparativ cu bancile romanesti listate. Pe de alta parte, cumparatorul actiunilor Erste plateste cel mai mic pret, raportat la activul net (1,41), net inferior bancilor cu care a fost facuta comparatia. Emitentul devine atractiv si prin profitul net unitar (calculat pe ultimele patru trimestre pentru care au fost publicate rezultatele financiare), care are sanse sa se imbunatateasca, conform declaratiilor presedintelui Erste Bank.

Alte informatii legate de emitent

Salariati

La data de 30 septembrie 2007, emitentul avea un numar de 52.320 salariati, in crestere cu 4,3% comparativ cu decembrie 2006:

Austria, din care:	15.274
- Erste Bank AG, inclusiv subsidiarele sale	8.357
- Bancile de economii afiliate conform Haftungsverbund	6.917
Europa Centrala si de Est, din care	37.046
- Grupul Ceska sporitelna	10.820
- Grupul Banca Comerciala Romana	12.910
- Grupul Slovenska sporitelna	4.785
- Grupul Erste Bank Ungaria	3.018
- Grupul Erste Bank Croatia	1.843
- Erste Bank Serbia	957
- Erste Bank Ucraina	855
Alte entitati ale grupului, din afara Austriei	1.858
TOTAL	52.320

Contracte importante

Unul dintre cele mai importante contracte in care este parte Grupul Erste Bank este **Haftungsverbund**. Acesta este de fapt mai mult un acord, intrat in vigoare la 1 ianuarie 2002, care are la baza trei principii:

- dezvoltarea in comun a unor produse si centralizarea functiilor de procesare, o politica uniforma de riscuri, gestionarea coordonata a lichiditatilor si standarde comune de control;

- un sistem comun de avertizare timpurie, destinat sa identifice dificultatile financiare la bancile de economii membre, care ofera mecanisme de asistenta, inclusiv interventia asupra conducerii pentru a evita falimentul respectivilor membri
- o garantare incrucisata a anumitor pasive ale bancilor de economii membre.

In baza acestui acord, s-a constituit o Societate coordonatoare, in care majoritatea o detine Erste Bank (55,6% la 31 decembrie 2006), care are inclusiv puterea de a se implica in conducerea membrilor care inregistreaza probleme, inclusiv solicitarea altor banci membre de a furniza asistenta in masura stabilita de Societatea Coordonatoare. Asistenta poate fi furnizata sub forma unei infuzii de lichiditati, acordarea de imprumuturi, asumarea de garantii sau pretentii, cesionarea pretentiilor si aport la capitalul social.

Riscuri specifice / amenintari

Factori de risc legati de activitatea bancara:

Evolutiile economice sau politice din Europa Centrala si de Est
Un trend descendent al economiei austriece
Incalcarea obligatiilor de catre clienti sau contraparti
Integrarea subsidiarelor poate conduce la costuri peste estimarile initiale
Nerealizarea obiectivelor privind activitatea de administrare a averii
Concurenta ridicata, ce poate conduce la diminuarea cotelor de piata sau a marjelor de profit
Volatilitatea ratei dobanzii
Fluctuatiile monedelor in care Grupul Erste Bank genereaza venituri si suporta cheltuieli
Riscuri operationale iminente (erori sau fraude ale salariatilor)
Fluctuatia personalului calificat
Functionarea sistemelor IT
Riscuri de piata ce pot afecta valoarea activelor intr-un mod semnificativ
Modificari ale reglementarilor legale

Pe langa factorii de risc specifici activitatii bancare, Grupul Erste mai poate fi expusa unor riscuri specifice. Unele dintre cele mai importante dintre acestea sunt enumerate mai jos:

- in Ungaria, in Contractul incheiat cu ocazia achizitiei Postabank, exista o prevedere considerata de Comisia Europeana ca neconforma cu acquis-ul comunitar, si a initiat o ancheta in acest sens. Prevederea respectiva se refera la “despagubiri pentru pretentii necunoscute”, acordate de Ungaria lui Erste Bank. Importanta acesteia nu este majora pentru activitatea Erste, deoarece de la achizitia Postabank si pana in prezent nu s-a materializat nici o “pretentie necunoscuta”.
- tot in Ungaria, exista pe rolul instantelor de judecata un proces intre Statul Maghiar si Deloitte Ungaria, care avea calitatea de auditor al situatiilor financiare ale Postabank pentru anul 1997 si primul semestru din 1998. Acuzatiile statului maghiar vizeaza anumite neglijente comise de auditor, care nu au scos la iveala anumite tranzactii ce ascundeau provizioane ale Postabank si care au condus la diminuarea valorii Postabank. In cazul in care Deloitte Ungaria va fi considerata vinovata, aceasta se va indrepta pentru recuperarea daunelor catre Erste Bank, in calitate de succesori ai Postabank. Riscurile unui astfel de proces sunt reduse, dar valoarea daunelor pretinse de Statul Maghiar se ridica la peste 130 miliarde HUF.
- probleme similare cu cele din Ungaria pot aparea si in cazul BCR, avand in vedere garantiile oferite de Statul Roman pentru fostele litigii ale Bancorex, care ar putea fi calificate ca ajutor de stat.
- in Cehia, a fost initiata o actiune in justitie impotriva unor institutii de credit (inclusiv impotriva subsidiarei Erste) prin care se contesta anumite comisioane in legatura cu mentinerea conturilor curente sau inchiderea unui cont. In cazul in care cererea este admisa, anumite venituri din taxe si comisioane s-ar putea diminua.

In premiera in Romania, BVB introduce institutia Market Maker-ului pe piata spot

Despre Market Maker si corelatiile dintre pietele

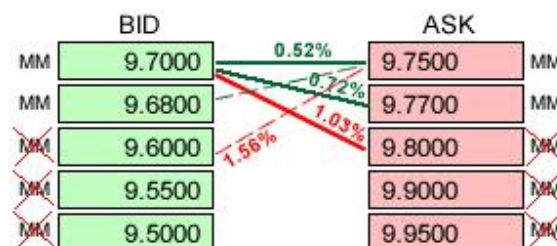
In sedinta din data de 30 ianuarie 2008, Consiliul Bursei de Valori Bucuresti a aprobat parametrii specifici activitatii de Market Maker pe piata reglementata la vedere a BVB, aliniati la practicile internationale. Institutia Market Maker-ului este o premiera in Romania pe piata spot si a fost creata cu scopul demararii tranzactionarii la BVB a actiunilor emise de Erste Bank.

In linii mari, acesti parametri vizeaza:

- un volum minim corespunzator ofertei ferme de cumparare/vanzare de 200 de actiuni;
- un spread (diferenta dintre primul pretul de cumparare si cel de vanzare) maxim de 1%
- obligativitatea Market Maker-ului de a asigura oferte ferme de cumparare/vanzare pe o perioada de minim 70% din durata unei sedinte de tranzactionare.

Pe scurt, Market Maker-ul se obliga ca, pe o durata de minim 3 ore din durata unei sedinte (de 4 ore si 15 minute) sa se coteze in piata cu volume de cel putin 200 de actiuni si, in plus, sa nu existe diferente mai mari de 1% intre oricare din preturile sale de cotare din bid si oricare dintre preturile sale de cotare din ask.

Exemplu de pozitionare a Market Maker-ului in piata, cu respectarea cerintelor de spread:



Rolul Market Maker-ului este de a asigura un anumit echilibru in piata. De aici, apare evident faptul ca, in perioadele de entuziasm la cumparare sau de panica la vanzare, Market Maker-ul este expus pierderilor, prin angajamentul asumat de a ramane in piata cel putin 70% din durata sedintei si de a nu se pozitiona la distante mai mari de 1% intre vanzare si cumparare (va fi obligat sa cumpere la preturi mari sau sa vanda la preturi mici).

In conditiile in care Erste Bank este listata pe alte doua burse (Viena si Praga), e de asteptat sa existe o legatura intre evolutiile cursului pe cele 3 pietele. E normal ca o scadere sau o crestere de mari dimensiuni la Praga sa-i alerteze pe investitorii din Viena si Bucuresti. Dar, pe de alta parte, nu e un imperativ sa existe o corelatie puternica intre cotatele, deoarece pana la urma cererea si oferta formeaza pretul. Cu alte cuvinte, cursul de la Bucuresti nu trebuie sa fie egal cu pretul de la Praga inmultit cu rata de schimb CZK/RON (sau cu pretul de la Viena inmultit cu rata EUR/RON), dar va tine cont de aceste rate de schimb.

Astfel, putem identifica 3 factori care ar putea influenta cursul Erste Bank la BVB:

- raportul cerere-oferta;
- aparitia unor oscilatii mai mari la Viena sau la Praga;
- evolutia cursului de schimb.

Daca primul este un factor general valabil pentru toate instrumentele financiare pe o piata de capital, urmasorii doi sunt, la Bursa de Valori Bucuresti, o noutate. Noutate data de tranzactionarea pentru prima data in Romania a actiunilor unei societati listate si in alte tari.

Pretul de referinta in prima zi de tranzactionare la Bursa de Valori Bucuresti este pretul de referinta de la Bursa din Viena din data de 13 februarie 2008, la cotationa EUR/RON din aceeasi zi, publicata de Banca Nationala a Romaniei.

Prime Transaction
Departament Analiza

analiza@primet.ro

13.02.2008

NOTA: Prime Transaction nu se face responsabila pentru tranzactiile efectuate pe baza informatiilor cuprinse in acest material. Pentru conceperea materialului s-au folosit date din surse pe care le consideram de incredere, dar corectitudinea si completitudinea lor nu poate fi garantata. Exista posibilitatea ca Prime Transaction sa aiba in vedere detinerea in viitor a unor valori mobiliare mentionate in prezentul material.