

**Doporučení: koupit**

**Cílová cena: 24 EUR 599 Kč**



30.4.2012

## Rozbor hospodářských výsledků Erste Group Bank AG pro 1Q 2012

### Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

Graben 21

1010 Vienna

Austria

<http://www.erstegroup.com/>

Ticker: BAAERSTE (BCPP)

Odvětví: univerzální bankovníctví

Tržní kapitalizace - 166,1 mld. Kč

Uzavírací cena k 26.4.2012 - 423,3 Kč

Roční maximum - 4.7.2011

886 Kč

Roční minimum - 23.11.2011

283,9,- Kč

Podíl v PX: 19,3 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Hospodářské výsledky Erste Group hodnotíme neutrálně, přičemž výnosy byly horší než odhady analytiků z důvodu poklesu čistých úrokových výnosů ve většině zemí a též poklesu objemu úvěrů. Na druhé straně provozní náklady byly vykázány nižší než konsensus z důvodu poklesu osobních nákladů a odpisů. Tvorba opravných položek byla vyšší než očekával trh, což bylo zřejmě způsobené jednorázovou položkou v Maďarsku a vysokými odpisy v Rumunsku. Provozní zisk i čistý zisk byly lepší než odhady trhu, ovšem to je způsobené zpětným odkupem hybridního kapitálu ve výši 250 mil. EUR.

Erste Group mírně zaostala za očekáváním v případě čistého úrokového výnosu, ovšem při meziročním srovnání byl patrný nárůst o 2,7 %. Na druhé straně meziročně vyšší čistý úrokový výnos je částečně způsoben posunem určitých výnosů z obchodování (21,6 mil. EUR) do čistých úrokových výnosů. Čisté úrokové výnosy se meziročně zvýšily v retailovém segmentu v Rakousku, naopak poklesly v České republice, Slovensku, Maďarsku a Rumunsku. Nižší úrokové výnosy byly negativně ovlivněny nižším objemem úvěrů v retailovém segmentu a to jak při meziročním, tak i mezikvartálním srovnání, což je pro nás zklamání.

### Rozbor hospodářských výsledků pro 1Q 2012

| in EUR mil.                                                                    | Q1 12 | Odhad konsensus Q1 12* | Odhad Fio Q1 12E | Q1 12/Konsensus Q1 12 v %** | Q4 11 | Q1 11 |
|--------------------------------------------------------------------------------|-------|------------------------|------------------|-----------------------------|-------|-------|
| Čistý úrokový výnos                                                            | 1337  | 1347                   | 1370             | -2,4                        | 1435  | 1302  |
| Čisté poplatky a provize                                                       | 430   | 435                    | 437              | -1,6                        | 435   | 455   |
| Čistý zisk z finančních operací                                                | 94    | 93                     | 87               | 7,0                         | 85    | 237   |
| Čisté provozní výnosy                                                          | 1861  | 1866                   | 1895             | -1,8                        | 1955  | 1994  |
| Provozní náklady                                                               | -945  | -954                   | -969             | -2,5                        | -959  | -963  |
| Provozní zisk                                                                  | 916   | 910                    | 926              | -1,1                        | 996   | 1031  |
| Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika | -581  | -579                   | -563             | 3,2                         | -408  | -460  |
| Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností                               | 487   | 470                    | 484              | 0,7                         | 453   | 471   |
| Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky                    | 347   | 320                    | 314              | 10,5                        | 254   | 321   |
| Zisk/Ztráta na akciích                                                         |       | 0,83                   |                  | #DIV/0!                     | 0,57  |       |

\* Konsensus dle mediánu z agentury Reuters

\*\* Srovnání mezi konsensuálními odhady pro 1Q 2012 a skutečností v 1Q 2012

Zdroj: Fio banka, a.s., Erste Group, Reuters

## **Komentář k odhadům hospodářských výsledků**

Na druhé straně dařilo se segmentu Group Markets (obchodování s cennými papíry), kde byly zaznamenány vyšší výnosy z vládních dluhopisů.

Výnosy z poplatků byly též nižší než odhady trhu, přičemž meziroční pokles je způsoben propadem obchodování s cennými papíry a to zejména v Rakousku.

Čistý zisk z finančních operací byl mírně vyšší než konsensus analytiků.

Erste Group vykázala mírně nižší provozní náklady ve srovnání s odhady analytiků z důvodu poklesu osobních nákladů a odpisů.

Poměrový ukazatel náklady k výnosům vzrostl meziročně na hodnotu 50.8 % ve srovnání s Q1 2011: 48.3%, což hodnotíme negativně.

Náklady rizika byly mírně vyšší ve srovnání s odhady z důvodu nepříznivé situace v Rumunsku (98,6 mil. EUR) a jednorázovým odpisům (kurzové ztráty spojené s hypotékami) v Maďarsku (75 mil. EUR).

Ostatní provozní zisk byl pozitivně ovlivněn odkupem hybridního kapitálu ve výši 250 mil. EUR, přičemž bez této položky by Erste vykázala mezikvartální i meziroční tvrdý pokles.

Zákaznické vklady vzrostly o 2,9 % na 122,4 mld. EUR, což hodnotíme pozitivně a úvěry k nákladům poklesly na 110 %. Jádrový ukazatel tier 1 dle EBA zůstal na hodnotě 9,7 %.

### **Výhled**

Erste očekává v roce 2012 stabilní provozní zisk podporovaný růstem úvěrové portfolia a poklesem nákladů. Náklady rizika by měly dle managementu společnosti poklesnout na 2 mld. EUR v roce 2012 i s jednorázovými opravnými položkami vytvořenými v Maďarsku. Nadále přetrvává nepříznivá situace v Rumunsku z důvodu slabého hospodářského růstu. Erste Group očekává, že splní veškeré kapitálové požadavky. Dále čistý zisk a kapitálové požadavky by měly být dále pozitivně ovlivněny jednorázovým příjmem ve výši 160 mil. EUR ze zpětného odkupu hybridního kapitálu tier 1 a tier 2, který proběhne ve druhém kvartále 2012, což hodnotíme pozitivně.

Ing. Robin Koklar, MBA  
Finanční analytik  
www.fio.cz  
robin.koklar@fio.cz

Dozor nad Fio bankou, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio bankou, a.s. (dále „Fio“). Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu všech emisí zařazených ve SPAD.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny, nebo s ohledem na vývoj na trhu a jiné skutečnosti se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích. Žádný emitent investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích, nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem investičních nástrojů uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti investičních nástrojů nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvedoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není odvozena od obchodů Fia nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.

**Koupit** – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

**Akumulovat** – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro vstup do pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

**Držet** – tržní cena poskytuje prostor k pohybu v rozmezí +5% až -5% od stanovené cílové ceny

**Redukovat** – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro výstup z pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

**Prodat** – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Při zvýšené volatilitě na trhu v krátkodobém horizontu nemusí dojít ke změně investičního doporučení okamžitě po překonání příslušných procentních hranic.

**Nákup – long:** doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do dlouhé pozice (nákup investičního instrumentu), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

**Prodej - short:** doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do krátké pozice (prodej investičních instrumentů s následnou půjčkou, spekulace na pokles), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

K dnešnímu datu 30.4.2012 má Fio banka, a.s. 16 platných investičních doporučení, z toho 7 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 6 doporučení koupit, 7 doporučení nákup-long, 0 prodej-short, 3 doporučení držet. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o povinné prezentaci investičních doporučení §7.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na [www.fio.cz](http://www.fio.cz)