

**Doporučení: koupit**

**Cílová cena: 24 EUR 599 Kč**



31.7.2012

## Rozbor hospodářských výsledků Erste Group Bank AG pro 2Q 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



Zdroj: Fio banka, a.s.

Hospodářské výsledky Erste dopadly oproti očekávání mírně lépe a to díky nižším nákladům rizika. Ovšem Erste se potýká s výraznými problémy v Rumunsku, kde odepsala část goodwillu, navíc na úrovni výnosů se snížila úroková marže a zvýšil se ukazatel nákladů k výnosům. Erste díky špatné makroekonomické situaci a zhoršující se dluhové krizi snížila výhled na provozní zisk do konce roku 2012, který by měl oproti roku 2011 mírně poklesnout. Díky nižšímu výhledu očekáváme negativní reakci investorů a pokles cen akcií.

Objem úvěrů Erste se mezikvartálně snížil a to ve všech segmentech. Z pohledu jednotlivých zemí se dařilo zvýšit objem úvěrů v Rakousku, naopak ČR vykázala nižší objem, ovšem na Slovensku se zvýšil. Dle očekávání v Rumunsku a Maďarsku se objem úvěrů snížil. Čistý úrokový výnos byl mezikvartálně, meziročně i vůči odhadům nižší, což lze přisoudit jednak nižší úrokové marži a slabé poptávce po úvěrech a to zejména spotřebitelských úvěrech. Čisté poplatky a provize byly oproti odhadům analytiků mírně vyšší. Čistý zisk z finančních operací byl horší než odhady, přičemž na této položce se projevila nižší aktivita z obchodování s cennými papíry. Čisté provozní výnosy byly mírně nižší než konsensuální odhady a provozní náklady byly ovšem ve srovnání s odhady nižší. Provozní náklady se mezikvartálně i meziročně snížily díky nižším osobním nákladům a ostatním administrativním nákladům. Na druhé straně mírně vzrostly odpisy a amortizace. Poměrový ukazatel náklady k výnosům se mezikvartálně zhoršil z 50,8 % na 53 %. Díky lehce nižším provozním nákladům Erste vykázala mírně vyšší provozní zisk.

### Rozbor hospodářských výsledků pro 2Q 2012

| in EUR mil.                                                                    | Q2 12 | Odhad Fio Q2 12E | Odhad konsensus Q2 12 | Konsensus Q2 12 / Q2 11 v %* | Q1 12 | Q2 11 |
|--------------------------------------------------------------------------------|-------|------------------|-----------------------|------------------------------|-------|-------|
| Čistý úrokový výnos                                                            | 1315  | 1321             | 1318                  | -0,2                         | 1337  | 1402  |
| Čisté poplatky a provize                                                       | 435   | 426              | 432                   | 0,7                          | 430   | 451   |
| Čistý zisk z finančních operací                                                | 28    | 51               | 34                    | -17,9                        | 94    | 52    |
| Čisté provozní výnosy                                                          | 1778  | 1798             | 1785                  | -0,4                         | 1861  | 1905  |
| Provozní náklady                                                               | -942  | -955             | -946                  | -0,4                         | -945  | -963  |
| Provozní zisk                                                                  | 836   | 844              | 834                   | 0,2                          | 916   | 942   |
| Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika | -401  | -494             | -435                  | -7,8                         | -581  | -461  |
| Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností                               | 241   | 185              | 199                   | 20,9                         | 487   | 317   |
| Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky                    | 107   | 101              | 105                   | 2,0                          | 347   | 199   |

\* Konsensus dle Erste

\*\*Meziroční srovnání mezi konsensuálními odhady pro 2Q 2012 a skutečností ve 2Q 2011

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

## **Komentář k rozboru hospodářských výsledků**

Tvorba rezerv na ztráty z úvěrů dosáhla podstatně nižší hodnoty oproti odhadům analytiků, což mělo za následek i vyšší čistý zisk. Náklady rizika se mezikvartálně snížily zejména díky legislativní úpravě v Maďarsku, která náklady z nucené měnové konverze hypoték přiřadila do ostatního provozního výsledku ve výši 60 mil. EUR. Ostatní provozní výsledek vykázal ztrátu necelých 200 mil. EUR zejména díky mezikvartálně nižšímu odkupu hybridních cenných papírů a to ve výši 162 mil. EUR a také díky odpisu goodwillu Rumunské pobočky ve výši 210 mil. EUR. Na druhé straně byl v této položce pozitivní efekt v podobě prodeje majetku ve výši 42,7 mil. EUR.

Erste snížila výhled na provozní zisk do konce roku 2012, který by dle managementu měl zaostat ve srovnání s rokem 2011 díky evropské dluhové krizi a špatné makroekonomické situaci zemí, ve kterých společnost operuje. Erste se podařilo zvýšit ukazatel kapitálové přiměřenosti dle EBA na 9,9 % oproti minulému roku, kdy tento ukazatel dosahoval hodnoty 8,9 %.  
Text bude následně doplněn.

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 zájmů 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 31.7.2012 má Fio banka, a.s. 12 platných investičních doporučení, z toho 3 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 6 doporučení koupit, 3 doporučení nákup-long, 0 prodej-short, 3 doporučení držet. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.

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