



Fio banka, a.s.

Fio

# Analýzy a doporučení

Erste Group Bank AG

**Doporučení: koupit**

**Cílová cena: 40,2 EUR 980 Kč**



23.2.2011

## Odhad hospodářských výsledků Erste Group Bank AG za 4Q 2010

### Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

Graben 21

1010 Vienna

Austria

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

Ticker: BAAERSTE (BCPP)

Odvětví: univerzální bankovníctví

Počet vydaných akcií – 378 176 721

Tržní kapitalizace - 12850,44 mil. EUR

Uzavírací cena k 22.2.2011 – 944,50 Kč

Roční maximum – 16.2.2011

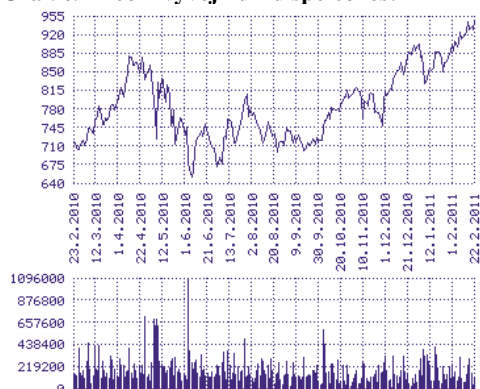
946 Kč

Roční minimum - 8.6.2010

652,- Kč

Podíl v PX: 25,26 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: BCPP

Hospodářské výsledky Erste Bank za 4Q 2010 budou zveřejněny dne 25.2.2011 před otevřením trhu. Odhadujeme, že Erste Bank zveřejní mezikvartálně mírně vyšší výnosy i čistý zisk ve srovnání se třetím kvartálem 2010 a podstatně lepší výsledky oproti čtvrtému kvartálu 2009 zejména z důvodů vyšších úrokových výnosů díky rostoucímu úvěrovému portfoliu a nižší tvorbou opravných položek ke špatným úvěrům.

### Predikce hospodářských výsledků za 4Q 2010

in EUR million	Q4 09	Odhad konsensus Q4 10E	Odhad Fio Q4 10E	Y/Y v %*	Q3 10	Q/Q v %**
Čistý úrokový výnos	1380	1372	1398	1,3	1391	0,5
Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika	-607	-510	-470	-22,7	-504	-6,9
Čisté poplatky a provize	460	501	469	2,1	476	-1,4
Čistý zisk z finančních operací	82	96	156	90,0	144	8,5
Čisté provozní výnosy	1922	1952	2023	5,3	2010	0,7
Provozní náklady	-927	-973	-993	7,1	-973	2,0
Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností	183	406	470	156,3	403	16,6
Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky	183	264	300	63,5	265	13,1

\*Meziroční srovnání mezi konsensem za 4Q 2010 a skutečností ve 4Q 2009

\*\* Mezikvartální srovnání mezi konsensem za 4Q 2010 a skutečností ve 3Q 2010

Zdroj: Fio banka, a.s., Reuters

### Predikce hospodářských výsledků za 2010

in EUR million	2009	Odhad konsensus 2010E	Odhad Fio 2010E	Y/Y v %*
Čistý úrokový výnos	5221	5447	5474	4,3
Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika	-2057	-2098	-2058	2,0
Čisté poplatky a provize	1773	1942	1910	9,5
Čistý zisk z finančních operací	585	480	540	-18,0
Čisté provozní výnosy	7579	7852	7923	3,6
Provozní náklady	-3807	-3844	-3865	1,0
Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností	1261	1574	1638	24,8
Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky	903	1001	1037	10,8
Dividenda na akcii	0,65	0,65	0,65	0,0

\*Meziroční srovnání mezi konsensem (mediánem) za 2010 a skutečností ve 2009

Zdroj: Fio banka, a.s., Reuters

## **Komentář k odhadům hospodářských výsledků**

Očekáváme, že Erste Bank zvýší v posledním kvartále úvěrové portfolio, přičemž čekáme, že nejvyššího růstu úvěrů se dočká retailový segment a segment municipalit, na druhé straně korporátní segment zůstane dle našich odhadů stabilní. Předpokládáme nárůst u depozit a to jak v retailovém, tak i v korporátním segmentu. Z důvodu růstu úvěrového portfolia očekáváme nárůst úrokových výnosů. Opravné položky na špatné úvěry dosáhly svého vrcholu ve 2Q 2010 a nyní očekáváme další mezikvartální pokles. Provozní náklady budou sice mírně vyšší, ovšem Erste Bank zavedla úsporná opatření, která se dotknou i České spořitelny v 1Q 2011, kdy dojde k propuštění zhruba 5 % veškeré pracovní síly. Čistý zisk bude mezikvartálně i meziročně dle našich odhadů vyšší a výhledu managementu společnosti je velmi agresivní a to nejen na rozvíjejících se trzích, ale i v Rakousku, kde skupina očekává nárůst úvěrového portfolia o 6 %, což je dvojnásobek očekávané míry růstu tamního trhu. Předpokládáme, že dividenda pro rok 2011 zůstane neměnná na hodnotě 0,65 EUR.

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

Dozor nad Fio banka, 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 u 13 emisí zařazených v segmentu SPAD. Fio není tvůrcem trhu emise akcií Kit Digital, Inc.

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 jiné skutečnosti a vývoj na trhu, 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 nenes 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 spoluledoucím 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.

K dnešnímu datu 23.2.2011 Fio banka, a.s. má platných 15 investičních doporučení. Z toho je 8 doporučení k nákupu, 3 držet a 3 doporučení akumulovat a 1 doporučení redukovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o pověťové prezentaci investičních doporučení §7.