



Fio banka, a.s.

Fio

## Analýzy a doporučení

Erste Group Bank AG

Doporučení: koupit

Cílová cena: 40,2 EUR 980 Kč



25.2.2011

## Rozbor 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

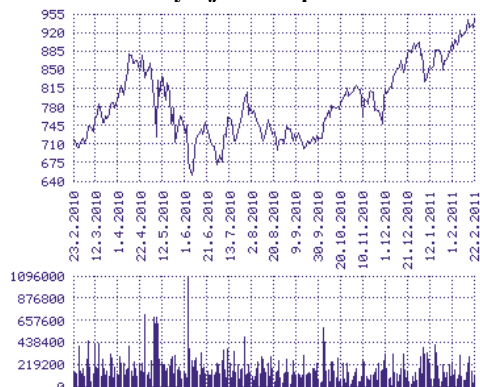
946 Kč

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 dopadly smíšeně, neboť společnost vykázala nižší provozní výnosy oproti konsenzu analytiků, na druhé straně zveřejnila dramatický pokles tvorby opravných položek na ztráty z úvěrů a zároveň i nižší provozní náklady, což se promítlo do vyššího než analyticky odhadovaného čistého zisku. Za nižšími provozními výnosy stál zejména pokles čistých úrokových výnosů v retailovém segmentu a to zejména v Rakousku a v Rumunsku, na druhé straně dařilo se segmentu group markets, který se zabývá obchodováním s dluhopisy a dalšími cennými papíry a měnami. Z toho důvodu je možné hospodářské výsledky za 4Q 2010 považovat za neutrální. Management Erste Group hodlá navrhnout hrubou dividendu na akcii ve výši 0,65 EUR.

## Rozbor hospodářských výsledků za 4Q 2010

in EUR million	Q4 10	Odhad konsensus Q4 10E	Odhad Fio Q4 10E	4Q 2010/Konsenzus 4Q 2010 v %*
Čistý úrokový výnos	1337	1372	1398	-2,6
Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika	-443	-510	-470	-15,2
Čisté poplatky a provize	495	501	469	-1,1
Čistý zisk z finančních operací	72	96	156	-32,7
Čisté provozní výnosy	1905	1952	2023	-2,5
Provozní náklady	-945	-973	-993	-3,0
Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností	347	406	470	-17,0
Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky	279	264	300	5,2

\*Srovnání mezi konsensem (mediánem Reuters) za 4Q 2010 a skutečností za 4Q 2010

Zdroj: Fio banka, a.s., Reuters

## Rozbor hospodářských výsledků za 4Q 2010

in EUR million	Q4 09	Q4 10	Y/Y v %*	Q3 10	Q/Q v %**
Čistý úrokový výnos	1380	1337	-3,1	1391	-3,9
Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika	-607	-443	-27,1	-504	-12,2
Čisté poplatky a provize	460	495	7,8	476	4,1
Čistý zisk z finančních operací	82	72	-11,9	144	-49,7
Čisté provozní výnosy	1922	1905	-0,9	2010	-5,3
Provozní náklady	-927	-945	1,9	-973	-2,9
Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností	183	347	89,2	403	-14,0
Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky	183	279	52,0	265	5,1

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

\*\* Mezikvartální srovnání mezi 4Q 2010 a 3Q 2010

Zdroj: Fio banka, a.s., Reuters

## Komentář k odhadům hospodářských výsledků

Hospodářské výsledky za celý rok 2010 byly o dramaticky lepší než v roce 2009, což dokazuje nejen nárůst čistých provozních výnosů, ale také pokles tvorby opravných položek na ztráty z úvěrů, přičemž provozní náklady zůstaly zhruba stabilní, což vedlo k vyššímu čistému zisku o 12,4 %. Navíc se zlepšil ukazatel poměru nákladů k příjmům, který se snížil z 50,2 % v roce 2009 na 48,9 % v roce 2010. Vyšší čisté úrokové výnosy v roce 2010 přebyly meziročně nižší čisté výnosy z finančních operací. Čisté poplatky a provize se meziročně dynamicky zvýšily, což bylo způsobeno vyššími poplatky z obchodování s cennými papíry a zároveň vyšší obchodní aktivitou jednotlivců a firem, které se přenesly do vyššího objemu transakcí.

### Rozbor hospodářských výsledků za 2010

in EUR million	2009	2010	Y/Y v %*
Čistý úrokový výnos	5221	5413	3,7
Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika	-2057	-2031	-1,2
Čisté poplatky a provize	1773	1936	9,2
Čistý zisk z finančních operací	585	456	-22,0
Čisté provozní výnosy	7579	7805	3,0
Provozní náklady	-3807	-3817	0,2
Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností	1261	1515	20,1
Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky	903	1015	12,4
Dividenda na akcii	0,65	0,65	0,0

Zdroj: Fio banka, a.s.,

Za celý rok vzrostl objem přijatých vkladů i objem poskytnutých úvěrů, ovšem Erste group byla v poskytování úvěrů v posledním kvartále 2010 opatrná, anebo poptávka po úvěrech byla nízká, neboť kromě Slovenska poklesla poptávka po nových úvěrech ve všech zemích. Z důvodu nízké poptávky po úvěrech v posledním kvartále nedosáhly čisté úrokové výnosy na konsensus analytiků, navíc naše odhady počítaly s mírným růstem úvěrového portfolia.

Výhled Erste Group očekává další pokles tvorby opravných položek ke ztrátám z úvěrům a vyšší ziskovost, přičemž společnost odhaduje růst úvěrového portfolia okolo 5 %, stabilní úrokové marže a pokračující tvrdou kontrolu nákladů. Dále Erste Group předpokládá, že se jí bude dařit zvyšovat čisté poplatky a provize z důvodu vyšší poptávky po správě aktiv, obchodování s dluhovými cennými papíry a pojištění bankovních produktů. Na druhé straně čistý zisk bude negativně ovlivněn rakouskou a maďarskou bankovní daní ve výši 100 mil. EUR a 35 mil. EUR respektive. Hospodářské výsledky hodnotíme neutrálně a akcie budou reagovat spíše podle nálady na akciových trzích.

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 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 spoluvědoucím 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 25.2.2011 Fio banka, a.s. má platných 15 investičních doporučení. Z toho je 8 doporučení k nákupu, 3 držet a 2 doporučení akumulovat a 1 doporučení redukovat a 1 doporučení v revizi. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o povitivé prezentaci investičních doporučení §7.