



Fio banka, a.s.

Fio

Analýzy a doporučení

Erste Group Bank AG

Doporučení: koupit

Cílová cena: 40,2 EUR 980 Kč



28.4.2011

Rozbor hospodářských výsledků Erste Group Bank AG pro 1Q 2011

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 - 138 mld. EUR

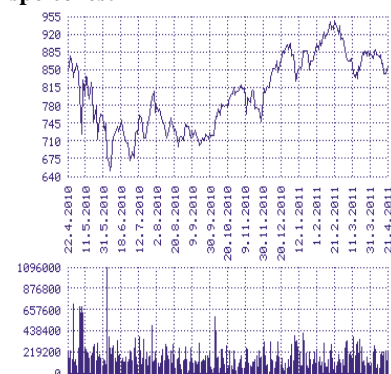
Uzavírací cena k 27.4.2011 – 846 Kč

Roční maximum – 16.2.2011 946 Kč

Roční minimum - 27.4.2010 846,- Kč

Podíl v PX: 17,73 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: BCPP

Hospodářské výsledky Erste Bank za 1Q 2011 byly horší ve srovnání s konsensem analytiků, neboť výnosy byly nižší z důvodu nižší úrokové marže, tvorba rezerv na ztráty z úvěrů byla vyšší a provozní náklady byly v souladu s odhadem trhu, což vedlo oproti očekávání k nižšímu reportovanému čistému zisku.

Klientská depozita se u Erste Bank meziročně zvýšila v prvním kvartále 2011 o 3,1 %, přičemž nejvyšší nárůst zaznamenal retailový sektor. Poměr úvěrů k depozitům se snížil na 111,4 % z 113,4 %. Společnosti se podařilo meziročně zvýšit objem úvěrů o 2 %, přestože byl zaznamenán pokles v Rakousku a Maďarsku, který byl ovšem vyrovnán nárůstem úvěrů v České republice a Slovensku. Korporátní úvěry vzrostly při meziročním srovnání v 1Q 2011 o 0,7 %.

Erste Bank vykázala meziročně nižší čistou úrokovou marži k výnosům nesoucím úrok a vyšší poměr nákladů k výnosům na 50,2 %. Čistý úrokový výnos poklesnul meziročně, což bylo způsobeno zejména nižší úrokovou marží a úpravou struktury rozvahy. Čisté poplatky se meziročně zvýšily kvůli nárůstům z transakčních poplatků. Čisté provozní náklady Erste Bank skončily v souladu s očekáváním analytiků, přičemž meziročně doznaly nárůst o 2,1 %. Z pohledu retailových provozních výsledků na úrovni jednotlivých zemí se meziročně dařilo regionu Střední a východní Evropy a to zejména díky České republice, Slovensku, Maďarsku a Chorvatsku, přičemž Rakousko zůstalo stabilní. Na druhé straně nedařilo se korporátnímu segmentu Erste, kde provozní výsledek meziročně poklesnul.

Rozbor hospodářských výsledků pro 1Q 2011

in EUR million	Q1 11	Odhad konsensus Q1 11E	Odhad Fio Q1 11E	1Q 2011/Konsenzus 1Q 2011 v %*	Q1 10	Q4 10
Čistý úrokový výnos	1296	1319	1347	-1,8	1324	1337
Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika	-460	-451	-490	2,0	-531	-443
Čisté poplatky a provize	481	484	516	-0,6	472	495
Čistý zisk z finančních operací	140	105	145	33,0	141	72
Čisté provozní výnosy	1917	1921	2007	-0,2	1936	1905
Provozní náklady	-963	-963	-953	0,0	-953	-945
Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností	394	399	504	-1,3	402	347
Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky	261	270	326	-3,5	255	279

* Srovnání mezi konsensem analytiků pro 1Q 2011 a skutečností v 1Q 2011

Zdroj: Fio banka, a.s., Reuters

Komentář k odhadům hospodářských výsledků

Kvalita úvěrového portfolia Erste se v prvním kvartále 2011 mezikvartálně zhoršila zejména z důvodu nárůstu špatných úvěrů v Rumunsku, Maďarsku a České republice, na druhé straně byl zaznamenán pokles u Slovenska a Rakouska. Tvorba opravných položek na ztráty z úvěrů meziročně poklesla, ovšem mezikvartálně se mírně zvýšila a oproti konsensu analytiků byla mírně vyšší.

Kapitálová pozice Erste Group je silná (Core tier 1 na 8 %) a přestože se objevily spekulace, že bude potřeba navýšit kapitál z důvodu splnění požadavků BASEL III, bude společnost schopna navýšit kapitál jen díky zadrženému zisku v následujících letech.

Celkové výsledky společnosti Erste Group hodnotíme negativně a jelikož se společnost neúčastnila posledních akciových růstů, lze očekávat, že horší zveřejněné výsledky jsou již v ceně akcie zahrnuty.

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 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 28.4.2011 Fio banka, a.s. má platných 15 investičních doporučení. Z toho je 8 doporučení k nákupu, 2 držet a 3 doporučení akumulovat a 1 doporučení redukovat a 1 v revizi. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.