



Fio banka, a.s.

Fio

Analýzy a doporučení

Erste Group Bank AG

Doporučení: koupit
Cílová cena: 40,2 EUR 980 Kč



27.4.2011

Odhad 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

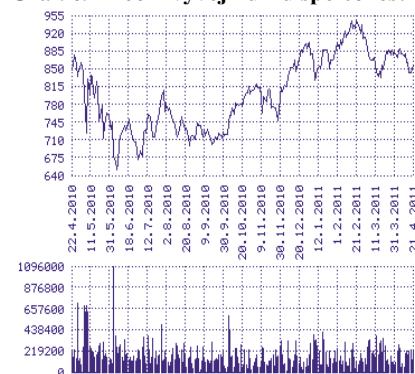
Uzavírací cena k 27.4.2011 – 846 Kč

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 2010 budou zveřejněny dne 28.4.2011 před otevřením trhu.

Odhadujeme, že Erste Bank zveřejní mezikvartálně vyšší výnosy i čistý zisk ve srovnání s posledním kvartálem 2010 a podstatně lepší výsledky oproti prvnímu kvartálu 2010 zejména z důvodů vyšších úrokových výnosů díky rostoucímu úvěrovému portfoliu a nižší tvorbě opravných položek ke špatným úvěrům. Předpokládáme, že úrokové marže zůstanou v roce 2011 meziročně stabilní. Očekáváme, že se společnost povede zvýšit výnosy z poplatků a provizí a mělo by se jí dařit i v případě výnosů z obchodování, které budou pravděpodobně pozitivně ovlivněny vyšší poptávkou po správě aktiv. Dále lze odhadovat, že společnost zvýší výnosy z FOREXu (obchodování a zajišťování s měnami) z důvodu silného zhodnocení domácí měny.

Predikce hospodářských výsledků pro 1Q 2011

in EUR million	Q1 10	Odhad Fio Q1 11E	Y/Y v %*	Q4 10	Q/Q v %**
Čistý úrokový výnos	1324	1347	1,8	1337	0,7
Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika	-531	-490	-7,7	-443	10,7
Čisté poplatky a provize	472	516	9,4	495	4,1
Čistý zisk z finančních operací	141	145	2,6	72	100,2
Čisté provozní výnosy	1936	2007	3,7	1905	5,4
Provozní náklady	-953	-953	0,0	-945	0,8
Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností	402	504	25,3	347	45,2
Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky	255	326	27,6	279	16,9

*Meziroční srovnání mezi odhadem Fio pro 1Q 2011 a skutečností v 1Q 2010

** Mezikvartální srovnání mezi odhadem Fio pro 1Q 2011 a skutečností ve 4Q 2010

Zdroj: Fio banka, a.s.

Přestože výhled managementu počítá s tvrdou kontrolou nákladů, naše odhady počítají s mírným růstem provozních nákladů, které budou růst ruku v ruce s vyššími provozními výnosy. Na druhé straně čistý zisk bude negativně ovlivněn rakouskou a maďarskou bankovní daní ve výši 100 mil. EUR a 35 mil. EUR respektive. Výhled managementu společnosti počítá v roce 2011 s růstem úvěrového portfolia okolo 5 % a poklesem tvorby rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů. Naše odhady počítají s nižší tvorbou opravených položek na ztráty z úvěrů, neboť špatné úvěry již ve většině zemí, kde Erste působí, dosáhly svého vrcholu.

**Komentář k odhadům
hospodářských výsledků**

Výjimku tvoří Rumunsko a Maďarsko, kde se kvalita úvěrového portfolia na konci roku 2010 dále horšila a lze očekávat, že svého vrcholu dosáhne až v letošním roce. Tvorba opravných položek na ztráty z úvěrů je patrná zejména v retail segmentu. Na druhé straně u korporátních klientů se snžije tvorba opravných položek na ztráty z úvěrů z důvodu pokračujícího hospodářského oživení. Kapitálová pozice Erste Group je silná 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.

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 27.4.2011 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.