

# ERSTE Group

## Predikce výsledků hospodaření za 1Q2011

Marek Hatlapatka  
Analytik  
hatlapatka@cyrrus.cz  
+420 538 705 743

Očekávaný datum a čas oznámení výsledků: 28. dubna 2011 před otevřením trhu

(mil. EUR)	1Q2011e	1Q2010	y/y	Segmenty	1Q2011e	1Q2010	y/y
Čistý úrokový příjem	1 320,5	1 323,6	-0,2%	CEE	146,7	126,2	16,2%
Poplatky a provize	499,3	471,5	5,9%	Rakousko	44,9	39,5	13,7%
Čisté provozní výnosy	1 920,5	1 936,3	-0,8%	Retail&SME	191,6	165,7	15,6%
Provozní náklady	-956,6	-953,1	0,4%	GClB	79,8	48,2	65,6%
Náklady rizika	-453,3	-531,2	-14,7%	Group markets	65,4	89,1	-26,6%
Zisk před zdaněním	399,3	402,1	-0,7%	Corporate Center	-65,9	-47,8	37,9%
Čistý zisk pro akcionáře	271,0	255,2	6,2%	Čistý zisk celkem	271,0	255,2	6,2%

**Platné investiční doporučení: DRŽET**  
Cílová cena: 38,1 EUR

Vývoj akcií Erste



### Základní informace o akciích Erste

Data ke dni:	20.4.2011
Cena akcie:	34,5 EUR
Počet vydaných akcií:	378,2 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	316 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	13,0 mld.
52-week max:	39,6 EUR
52-week min:	24,7 EUR
Průměrný denní objem:	30 mil. EUR

### Sídlo firmy:

Graben 21  
A-1010 Vienna  
Austria

**Web:** [www.erstegroup.com](http://www.erstegroup.com)

ISIN: AT0000652011  
WKN: 909943  
Bloomberg: EBS AV, RBAG CP  
Reuters: ERST.VI

- Erste představí příští týden výsledky za 1Q2011, které podle naší projekce budou pokračovat v trendu druhé části minulého roku. Konkrétně tedy očekáváme stále poměrně slabá čísla na úrovni provozních výnosů (-0,8% y/y), která budou nicméně kompenzována dalším poklesem nákladů rizika a dobrou kontrolou provozních nákladů. To by mělo plně vykompenzovat vyšší ztrátu na úrovni ostatního výsledku, zapříčiněnou mimo jiné zavedením bankovní daně v Rakousku (očekáváme negativní vliv 36 mil. EUR před zdaněním plus dalších -12 mil. EUR kvůli maďarské bankovní dani, zavedené v loňském roce). Celkově očekáváme, že čistý zisk za 1Q2011 dosáhne 271 mil. EUR, tedy o cca 6% více než ve stejném období loňského roku.
- Provozní výnosy zůstaly zřejmě v prvním kvartále letošního roku utlumeny především kvůli stagnaci úvěrových trhů ve většině zemí, kde Erste působí. To spolu s mírně rostoucím tlakem na úrokové marže v některých státech zřejmě způsobí mírný meziroční pokles NII. Lepší vývoj očekáváme u výnosů z poplatků a provizí, kde by se mělo opět (stejně jako v 4Q2010) projevit oživení ekonomického růstu v Evropě. To, zda nakonec celkové výnosy meziročně vzrostou či poklesnou, do značné míry ovlivní výnos z obchodování, tradičně složitě predikovatelný. My letos očekáváme mírný pokles u této kategorie, který by měl znamenat průměrných cca 100 mil. EUR výnosu kvartálně.
- Provozní náklady očekáváme prakticky ve stejné výši jako v loňském roce, jejich vyšší nárůst predikujeme až na další průběh letošního roku. Poměr CIR by tak měl zůstat i nadále těsně pod 50%. Erste při únorových výsledcích za rok 2010 řekla, že očekává další pokles nákladů rizika, my očekáváme celoroční pokles o 14% y/y, v samotném 1Q2011 předpokládáme meziroční pokles nákladů rizika o cca 15%. Při prakticky stejném zisku před zdaněním jako v loňském prvním kvartále očekáváme o 6% vyšší čistý zisk pro akcionáře Erste a to v důsledku nižších projektovaných podílů na zisku pro minoritní akcionáře.
- Kromě výsledků budou investoři očekávat případné informace o plánu splacení státní části participačního kapitálu, komentář ke stress testům a k vývoji v problémových zemích jako je Rumunsko.

**Analytické oddělení:**

Marek Hatlapatka	Brno	<a href="mailto:hatlapatka@cyrrus.cz">hatlapatka@cyrrus.cz</a>	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	<a href="mailto:prochazka@cyrrus.cz">prochazka@cyrrus.cz</a>	Energetika, letecká doprava
Karel Potměšil	Praha	<a href="mailto:potmesil@cyrrus.cz">potmesil@cyrrus.cz</a>	Farmaceutický průmysl, development
Ondřej Moravanský	Brno	<a href="mailto:moravansky@cyrrus.cz">moravansky@cyrrus.cz</a>	Telekomunikace, IT, textilní průmysl, média
Jan Roh	Brno	<a href="mailto:roh@cyrrus.cz">roh@cyrrus.cz</a>	Automobilový průmysl

**Trading & Sales:**

Pavel Píkna	Brno	<a href="mailto:pikna@cyrrus.cz">pikna@cyrrus.cz</a>
Kamil Kricner	Praha	<a href="mailto:kricner@cyrrus.cz">kricner@cyrrus.cz</a>

**Portfolio management:**

Peter Dömeny	Brno	<a href="mailto:domeny@cyrrus.cz">domeny@cyrrus.cz</a>
Jindřich Rovný	Praha	<a href="mailto:rovny@cyrrus.cz">rovny@cyrrus.cz</a>

**Corporate finance:**

Tomáš Kunčický	Brno	<a href="mailto:kuncicky@cyrrus.cz">kuncicky@cyrrus.cz</a>
Jiří Běhal	Brno	<a href="mailto:behal@cyrrus.cz">behal@cyrrus.cz</a>

**Výhrada (disclaimer):**

Informace a investiční doporučení jsou vypracovány společností CYRRUS, a.s., obchodníkem s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 („společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

**Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure):**

Společnost nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Žádný emitent finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu společnosti. Společnost nemá s žádným emitentem finančních nástrojů uzavřenu dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení. Emitenti finančních nástrojů kotovaných na regulovaných trzích nejsou společností seznamováni s investičními doporučeními před jejich vydáním. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, je závislá zejména na kvalitě odvedené práce, dosažených výsledcích a celkového zisku společnosti. Osoby, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení nejsou finančně ani jinak motivovány k vydání investičních doporučení konkrétního směru a stupně. Společnost uplatňuje v rámci organizace vnitřního provozu vnitřní předpisy, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením. Toho je dosahováno zejména důsledným dodržováním čínských zdí mezi jednotlivými organizačními útvary společnosti.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické zpravodajství je možno nalézt na <http://www.cyrrus.cz>.

**BRNO**  
Veveří 111 (Platinum)  
616 00 Brno  
Tel.: +420 538 705 711

**PRAHA**  
Radlická 14, Anděl Park  
150 00 Praha 5, Smíchov  
Tel.: +420 221 592 361