

ERSTE Group Bank

25. července 2011

Predikce výsledků hospodaření za 2Q2011

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

Očekávaný datum a čas oznámení výsledků: 29. července 2011 před otevřením trhu

(mil. EUR)	2Q2011e	Tržní konsensus*	2Q2010	y/y	1H2011e	Tržní konsensus*	1H2010	y/y
Čistý úrokový příjem	1 335	1 350	1 361	-1,9%	2 631	2 645	2 685	-2,0%
Poplatky a provize	495	493	494	0,3%	976	974	965	1,2%
Čisté provozní výnosy	1 938	1 949	1 954	-0,8%	3 854	3 865	3 890	-0,9%
Provozní náklady	968	969	945	2,4%	1 931	1 932	1 898	1,7%
Náklady rizika	458	456	553	-17,2%	918	916	1 084	-15,3%
Zisk před zdaněním	389	400	363	7,4%	783	794	765	2,4%
Čistý zisk pro akcionáře	255	261	217	17,7%	516	521	472	9,3%

*tržní konsensus dle Erste

Zdroj: Erste, CYRRUS, a.s.

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

Vývoj akcií Erste (v EUR/akcii)



Základní informace o akciích Erste

Data ke dni:	25.7.2011
Cena akcie:	34,1 EUR
Počet vydaných akcií:	378,5 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	315 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	12,9 mld.
52-week max:	39,6 EUR
52-week min:	27,9 EUR
Průměrný denní objem:	30 mil. EUR

Sídlo firmy:

Graben 21
A-1010 Vienna
Austria

Web: www.erstegroup.com

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

- V tabulce výše je dobře vidět, že jediným skutečně významným motorem y/y změny je u Erste pokračující pokles nákladů rizika. U ostatních položek očekáváme jen velmi malé meziroční změny (provozní výnosy i náklady) a v tomto směru by se tak situace neměla významně odlišovat od posledních kvartálních výsledků.
- U provozních výnosů očekáváme meziročně slabší číslo u čistého úrokového výnosu (NII, -1,9% y/y). Důvodů by mělo být několik: pokračující proces deriskingu bilance, stagnující úvěrové trhy ve většině zemí, v nichž Erste působí, meziročně nižší čistá úroková marže...NII byl v 1Q2011 slabší než jsme očekávali a i nyní si myslíme, že tržní očekávání je příliš vysoké. U výnosů z poplatků a provizí očekáváme téměř stejné číslo jako před rokem a o něco lepší by mohla být bilance výnosů z obchodování (oček. 107 mil. EUR vs. 99 mil. EUR před rokem). Celkové provozní výnosy Erste tak predikujeme na úrovni 1,94 mld. EUR, tedy o necelé jedno procento pod loňskou úroveň (nicméně o 1,1% více než v 1Q2011).
- U provozních nákladů sice nepredikujeme žádný dramatický nárůst, nicméně stěží lze očekávat, že by Erste udržela OPEX na loňské úrovni (očekáváme mírně vyšší marketingové i osobní náklady). Provozní zisk by tak měl tentokrát (na rozdíl od 2Q2010) zůstat pod hranicí 1 mld. EUR (očekáváme 970 mil. EUR).
- Klíčovou položkou, díky níž by měl čistý zisk meziročně vzrůst, je pokračující pokles nákladů rizika. Ten je na meziroční bázi stále významný (-17,2%), nicméně q/q pohyb očekáváme jen minimální (458 mil. EUR vs. 460 mil. EUR v 1Q). Negativně bude působit především situace v Maďarsku, žádné významné zlepšení neočekáváme ani v Rumunsku. Maďarsko a jeho bankovní daň (spolu s daní v Rakousku) bude hrát klíčovou roli i v ostatním finančním výsledku, kde očekáváme cca o 30 mil. EUR horší bilanci než v 2Q2010. To by vedlo k zisku před zdaněním 389 mil. EUR a čistému zisku pro akcionáře Erste 255 mil. EUR (+17,7% y/y).
- Předpokládáme, že trh se bude soustředit především na situaci na úvěrovém trhu, na hospodářské výsledky v Rumunsku a Maďarsku a případné komentáře týkající se kapitálové pozice banky a plánu splacení státního participačního kapitálu (očekáváme nejdříve na podzim).

Analytické oddělení:

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

Trading & Sales:

Pavel Píkna	Brno	pikna@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Tomáš Machalický	Brno	machalicky@cyrrus.cz
Jindřich Rovný	Praha	rovny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
Jiří Běhal	Brno	behal@cyrrus.cz

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
Vevří 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