

ERSTE GROUP BANK

30. října 2012

Flash analýza výsledků hospodaření za 3Q/9M 2012

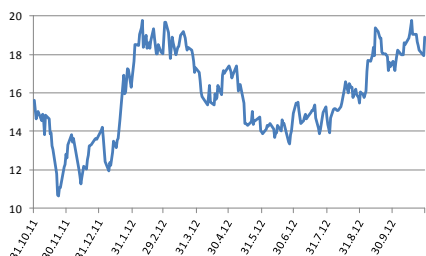
Marek Hatlapatka
Analytik
hatlapatka@cyrrus.cz
+420 538 705 743

(mil. EUR)	3Q2012	3Q2012e	Tržní		q/q	9M2012	9M2012e	9M2011	y/y**
			konsensus*	2Q2012					
Čistý úrokový výnos	1 317	1 309	1 303	1 315	0,2%	3 969	3 961	4 134	-4,2%
Poplatky a provize	419	428	423	435	-3,8%	1 284	1 294	1 352	-4,3%
Čisté provozní výnosy	1 806	1 798	1 793	1 778	1,6%	5 445	5 437	5 524	-1,6%
Provozní náklady	-939	-940	-938	-942	-0,4%	-2 826	-2 827	-2 892	-2,2%
Náklady rizika	-484	-490	-480	-401	20,5%	-1 465	-1 472	-1 859	-20,8%
Zisk před zdaněním	248	234	248	241	3,0%	975	961	-775	NM
Čistý zisk pro akcionáře	144	144	153	107	34,2%	597	597	-973	NM

* tržní konsensus dle ThomsonReuters. Zdroj: Erste, ThomsonReuters, CYRRUS

Platné investiční doporučení: KOUPIIT
Cílová cena: 27,5 EUR

Vývoj akcií Erste Group



Základní informace o akciích Erste Group

Data ke dni:	30.10.2012
Cena akcie:	18,9 EUR
Počet vydaných akcií:	395 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	188 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	7,5 mld.
52-week max:	20,1 EUR
52-week min:	10,4 EUR
Průměrný denní objem:	17 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

- Od výsledků za 3Q2012 se po dlouhé době u Erste očekávala absence významných mimořádných/jednorázových položek a tento předpoklad byl naplněn. Lze říci, že zveřejněná čísla jsou od top-line až po čistý zisk velmi blízko námi očekávaným hodnotám a také v souladu s konsenzuálním odhadem trhu. Překvapení byla skutečně relativně nevýznamná a obvykle se navzájem vykompenzovala. Například v provozních výnosech byly nižší výnosy z poplatků a provizí kompenzovány vyšším úrokovým výnosem a výnosem z obchodování. Mírně nižší náklady rizika i provozní náklady zase vyšším podílem minoritních akcionářů na vytvořeném zisku. Celkově tak čistý zisk pro akcionáře Erste dopadl přesně na naší projekci, tj. 144 mil. EUR.
- Přestože byly výsledky bez překvapení, pozitivní reakci trhu, která dnes následovala, vidíme jako zaslouženou. Erste totiž přinesla první důkazy toho, že situace v Rumunsku se začíná stabilizovat. Tento klíčový trh z hlediska budoucího ziskového potenciálu skupiny Erste by sice podle proklamací managementu Erste měl dosáhnout černých čísel již v příštím roce, doposud však investorům chyběly hmatatelnější důkazy pro takové (relativně optimistické) očekávání. Zdá se, že zveřejněná data a následné komentáře managementu Erste na conference callu investorům poskytla více důvěry v realizaci takového scénáře.
- A to spolu s ostatními prohlášeními (jako například o tom, že není důvod neuvažovat o dividendě ze zisku 2012, že čistá úroková marže by již nemusela klesat nebo že vzrostla šance na to, aby se minoritní podíly v rakouských spořitelních počítaly do kapitálu dle Basel III.) vedlo k logické pozitivní reakci trhu. Tuto reakci lze vnímat jako další snížení vysokých rizikových přírůžek, které trh u akcií Erste požadoval vzhledem k mnoha nejistotám ohledně budoucího vývoje hospodaření banky.
- Erste tak ušla další kus cesty směrem k „normalizaci“ rizik, která si s ní investoři spojují. Situace v Rumunsku a Maďarsku je stále špatná, nicméně pravděpodobnost extrémně negativních scénářů se opět snížila. Banku by již investoři neměli penalizovat za nedostatečnou úroveň kapitálové přiměřenosti a měli by znovu se více soustředit na růstový potenciál banky. Výsledky tak považujeme za potvrzení našeho platného investičního doporučení „koupit“ pro akcie Erste s cílovou cenou 27,5 EUR.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Automobilky, ocelárny, spotřební zboží
Tomáš Menčík	Brno	mencik@cyrrus.cz	Farmacie, chemie, technologie, telekomy

Trading & Sales:

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

Portfolio management:

Tomáš Machalický	Brno	machalicky@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 dosažováno 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