

Erste Group Bank

30. dubna 2014

Flash analýza výsledků hospodaření za 1Q/2014

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

(mil. EUR)	Tržní			y/y	4Q2013	q/q
	1Q2014	konsensus	1Q2013			
Čistý úrokový výnos	1 124	1 133	1 197	-6%	1 169	-4%
Čisté poplatky a provize	452	452	447	1%	463	-2%
Celkové provozní výnosy	1 691	1 709	1 748	-3%	1 732	-2%
Provozní náklady	-963	-959	-990	-3%	-972	-1%
Náklady rizika	-364	-408	-372	-2%	-529	-31%
Ostatní výsledek	-120	-127	-98	22%	-488	-75%
Zisk před zdaněním	240	220	310	-23%	-220	NM
Čistý zisk pro akcionáře	103	100	177	-42%	-370	NM

Tržní konsensus vychází z průzkumu Erste mezi analytiky (odhady 7 analytiků), zveřejněno 24.4.2014
Zdroj: Erste Group Bank

Cílová cena dle Bloomberg: 731 CZK
Prostor do cílové ceny: 8,9%
Koupit - držet - prodat (10 - 16 - 5)

Vývoj akcií Erste (CZK/akcii)



Erste Group Bank dnes ráno zveřejnila výsledky hospodaření za 1Q2014. Čistý zisk ve výši 103 mil. EUR znamená 42% meziroční pokles, způsobený především značným nárůstem daně, tříprocentním poklesem provozních výnosů a horším ostatním výsledkem, což bylo jen částečně kompenzováno nižšími provozními náklady a náklady rizika.

Provozní výnosy zůstávají slabinou hospodaření Erste. Čistá úroková marže i nadále klesá (2,62% v 1Q2014 vs. 2,72% v 4Q2013), což se při stagnaci objemu poskytnutých úvěrů (119,8 mld. EUR vs. 199,9 mld. EUR v 4Q2013) nutně projevuje v poklesu čistého úrokového výnosu (-6% y/y resp. -4% q/q). Ten je hlavním důvodem q/q i y/y poklesu celkových provozních výnosů. Dobrou zprávou je, že pod kontrolou zůstávají provozní náklady a pozitivně překvapily náklady rizika, které místo očekávaných 408 mil. EUR byly jen 364 mil. EUR. Management Erste nicméně upozorňuje, že takto nízké číslo nelze očekávat i ve zbytku roku a plán letos

meziročně snížit náklady rizika o cca 5% (což vychází z průměru na 418 mil. EUR kvartálně) tak stále platí.

Zveřejněná čísla celkově vyznívají neutrálně, stejně jako guidance managementu. Firma ponechává v platnosti všechna svá celoroční očekávání, tj. kromě již výše zmíněného očekávaného cca 5% poklesu nákladů rizika také stagnaci úvěrového portfolia (120 mld. EUR +2%), stejně jako provozního výsledku (3,1 mld. EUR +2%). Velkou zátěží pro hospodářský výsledek (minimálně) tohoto roku je vysoká efektivní daň z příjmů, která kvůli tomu, že Erste neúčtuje o odložené daňové pohledávce v Rakousku, bude dosahovat letos cca 40%. Mírně pozitivní by mělo být snížení zaplacených bankovních daní z 311 na cca 270 mil. EUR.

Na následném konferenčním hovoru neposkytl management banky žádné nové a významné kurzotvorné informace. Nevidí zatím žádný důvod měnit guidance v závislosti na chystaném zátěžovém testu ECB (AQR). Některé problémové body byly podle managementu vyřešeny, nové však během 1Q vznikly (např. v souvislosti s rusko-ukrajinským konfliktem).

Reakce akciového trhu na výsledky byla vlažná, což potvrzuje celkové neutrální vyznění výsledků a výhledů Erste.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Investiční strategie, ČEZ, NWR
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Utility, automobilky, ocelárny, těžba
Tomáš Menčík, CFA	Brno	mencik@cyrrus.cz	Banky, technologie, telekomy, komodity

Trading & Sales:

Dušan Jilčík	Brno	jlcik@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@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 nenes 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