



WEBINÁŘ O ANALÝZE AKCIÍ ERSTE GROUP BANK

Objevte, jak si přilepšit na stáří

Dlouhodobý investiční
produkt od Fio banky

Zjistit více



- Čtěte investiční zpravodajství: fio.cz/zpravodajstvi
- Více o DIPu: fio.cz/akcie-investice/dip
- Sledujte Twitter: @Fio_investice
- Zpětná vazba k webináři: jan.tomanek@fio.cz

Právní prohlášení

Dozor nad Fio bankou, 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 emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a Primoco. **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 vydány, nebo s ohledem na vývoj na trhu a jiné skutečnosti, 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 konzultovaly 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 nevlastní čistou dlouhou ani krátkou pozici převyšující prahovou hodnotu ve výši 0,5 % ze základního kapitálu emitenta. Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5 % na základním kapitálu Fia. Fio (ani jiná osoba patřící do téže skupiny) nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio (ani jiná osoba patřící do téže skupiny) nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvědoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není odvozena od obchodů Fia nebo jiné osoby patřící do téže skupiny, ani od obchodních poplatků, které tyto osoby obdrží. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Tento investiční výzkum není určen obchodníkům s cennými papíry. Obchodník s cennými papíry nemůže použít tento investiční výzkum v rámci poskytování investičních služeb či k vytváření vlastního investičního výzkumu či propagačních sdělení, nestanoví-li Fio banka, a.s. jinak či není-li dohodnuto mezi Fio bankou, a.s. a obchodníkem s cennými papíry jinak. Přejme-li obchodník s cennými papíry tento investiční výzkum, není možné takové jednání považovat za pobídku poskytnutou Fio bankou, a.s. vztahující se k výzkumu ve smyslu § 17 vyhlášky č. 308/2017 Sb., o podrobnější úpravě některých pravidel při poskytování investičních služeb. Základní informace, str. 1 – roční maximum a minimum: Jedná se o nejvyšší (/ nejnižší) cenu investičního nástroje za sledované období podle závěrečných cen, v níž nejsou zohledněny možné pohyby ceny nad (/pod) uvedenou závěrečnou cenu během doby obchodování v daném obchodním dni.

Koupit – očekávaný celkový výnos (kapitálový i dividendový) na stanoveném horizontu přesahuje 20 %, Akumulovat – očekávaný celkový výnos (kapitálový i dividendový) na stanoveném horizontu se pohybuje v rozmezí mezi 5 % a 20 %, pro vstup do pozice je vhodné využít výkyvů na trhu, Držet – očekávaný celkový výnos (kapitálový i dividendový) na stanoveném horizontu se pohybuje v rozmezí +5% až -5%, Redukovat – očekávaný celkový výnos (kapitálový i dividendový) na stanoveném horizontu se pohybuje v rozmezí mezi -5 % a -20 %, pro výstup z pozice je vhodné využít výkyvů na trhu, Prodat – očekávaný celkový výnos (kapitálový i dividendový) na stanoveném horizontu je nižší než -20 %.

Při zvýšené volatilitě na trhu v krátkodobém horizontu nemusí dojít ke změně investičního doporučení okamžitě po překonání příslušných procentních hranic.

Nákup – long: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do dlouhé pozice (nákup investičního instrumentu), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení Prodej - short: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do krátké pozice (prodej investičních instrumentů s následnou půjčkou, spekulace na pokles), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

Investiční doporučení bude aktualizováno průběžně v kontextu nových zásadních informací s vlivem na ocenění, minimálně však jednou za 12 měsíců od vydání. Historii všech investičních doporučení vydaných k akciím společnosti Erste Group Bank AG naleznete na internetových stránkách <https://www.fio.cz/zpravodajstvi/akcie-stocklist/55790-erste-group-bank-ag>. Uvedený seznam obsahuje informace o datu vydání investičního doporučení, typu doporučení, cílové ceně a ceně v době zveřejnění doporučení, investičním horizontu či totožnosti příslušného analytika Fio banky, a.s. Přehled všech aktuálních investičních doporučení je dostupný na internetových stránkách <https://www.fio.cz/zpravodajstvi/stocklist>. Další informace o investičních doporučeních vydaných ke konkrétní akci naleznete v sekci „Historie analýz“ po „kliknutí“ na název dané akcie. Kvartální souhrn podílu jednotlivých typů doporučení je dostupný na uvedené stránce <https://www.fio.cz/zpravodajstvi/stocklist> (řazeno dle času zveřejnění) i na internetových stránkách <https://www.fio.cz/zpravodajstvi/ipo-a-ostatni>. Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na www.fio.cz

Analýza akcí Erste Group Bank

Doporučení „Akumulovat“ a cílová cena 1 363 Kč

webinář 19. 9. 2024 k analýze z 13. 9. 2024

Karel Nedvěd, akciový analytik

karel.nedved@fio.cz



Naše ocenění Erste a investiční doporučení

- Cílová cena **1 363 Kč**
- Investiční doporučení **Akumulovat**
- **Rizika:** geopolitická, makroekonomická, regulatorní, bankovní daň
- **Katalyzátory:** vyšší než očekávané výsledky
 - 3. čtvrtletí (31. října 2024) a roční výsledky (únor 2025)

Erste je atraktivní hned z několika důvodů

- Silné postavení v regionu střední a východní Evropy
- Geograficky diverzifikované portfolio s expozicí na stabilní trhy, ale také na dlouhodobě růstovější trhy
- Zkušený a pro akcionářský orientovaný management
- Silná kapitálová pozice
- Atraktivní výplatní poměr (dividenda plus zpětný odkup)

Historie



Historické sídlo Erste Group v letech 1838-2015, zdroj: Erste Group



Historické logo Erste odkazovalo na včely jako tradiční symbol spořitelén. Zdroj: Erste Group

Geografická segmentace



Centrála Erste Group, Vídeň



Slovenská sporiteľňa, Bratislava



Banca Comercială Română, Bukurešť

Počet zákazníků Erste v jednotlivých zemích v milionech



Zdroj: Erste, Bing, Microsoft a TomTom, zpracování Fio banka



Česká spořitelna, Praha



ERSTE Bank Maďarsko Budapešť



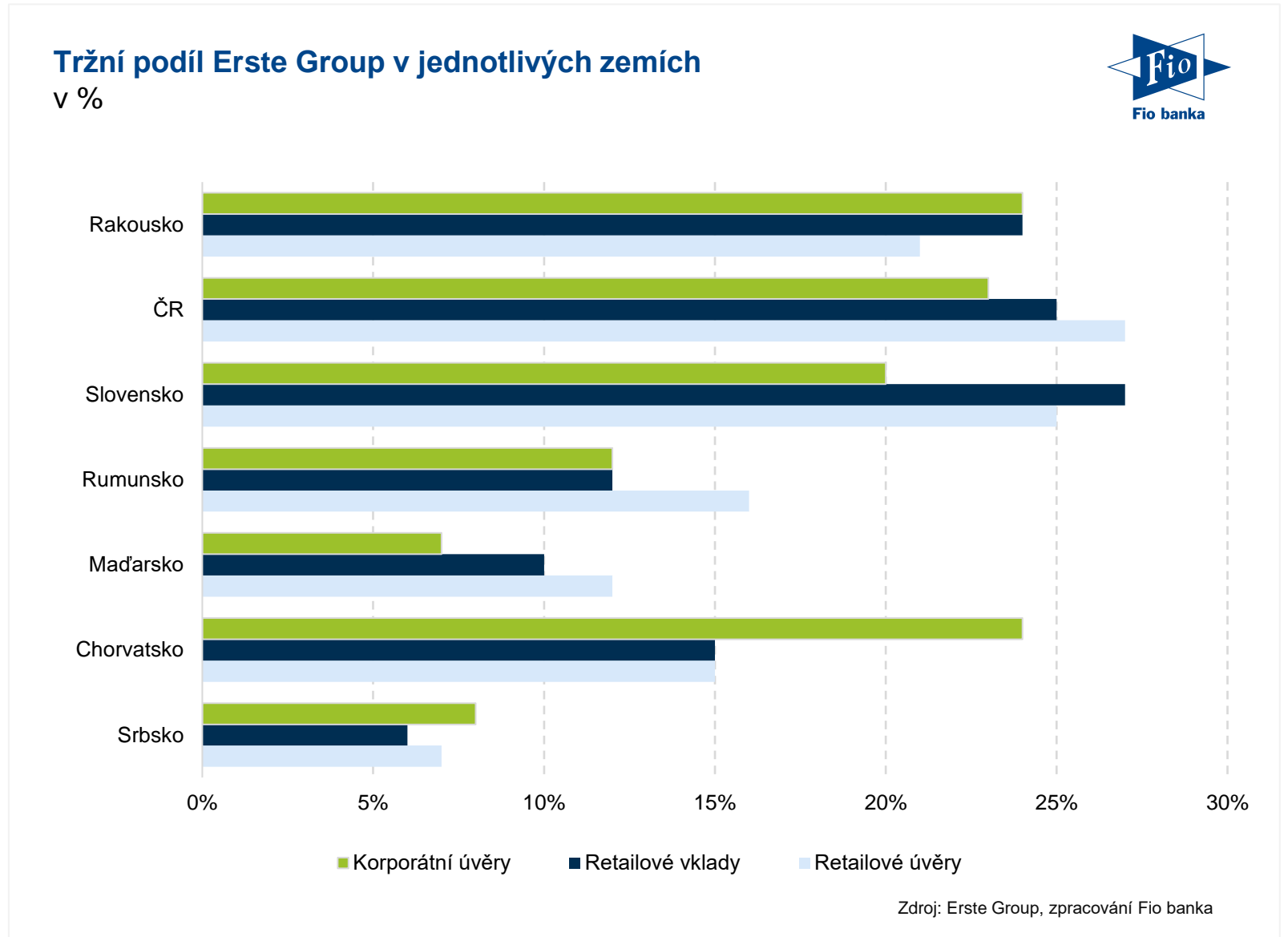
ERSTE Bank Chorvatsko, Záhřeb



ERSTE Bank Srbsko, Novi Sad

Silné postavení v regionu

- Erste drží **vedoucí postavení** či patří mezi významné hráče na trzích, kde působí

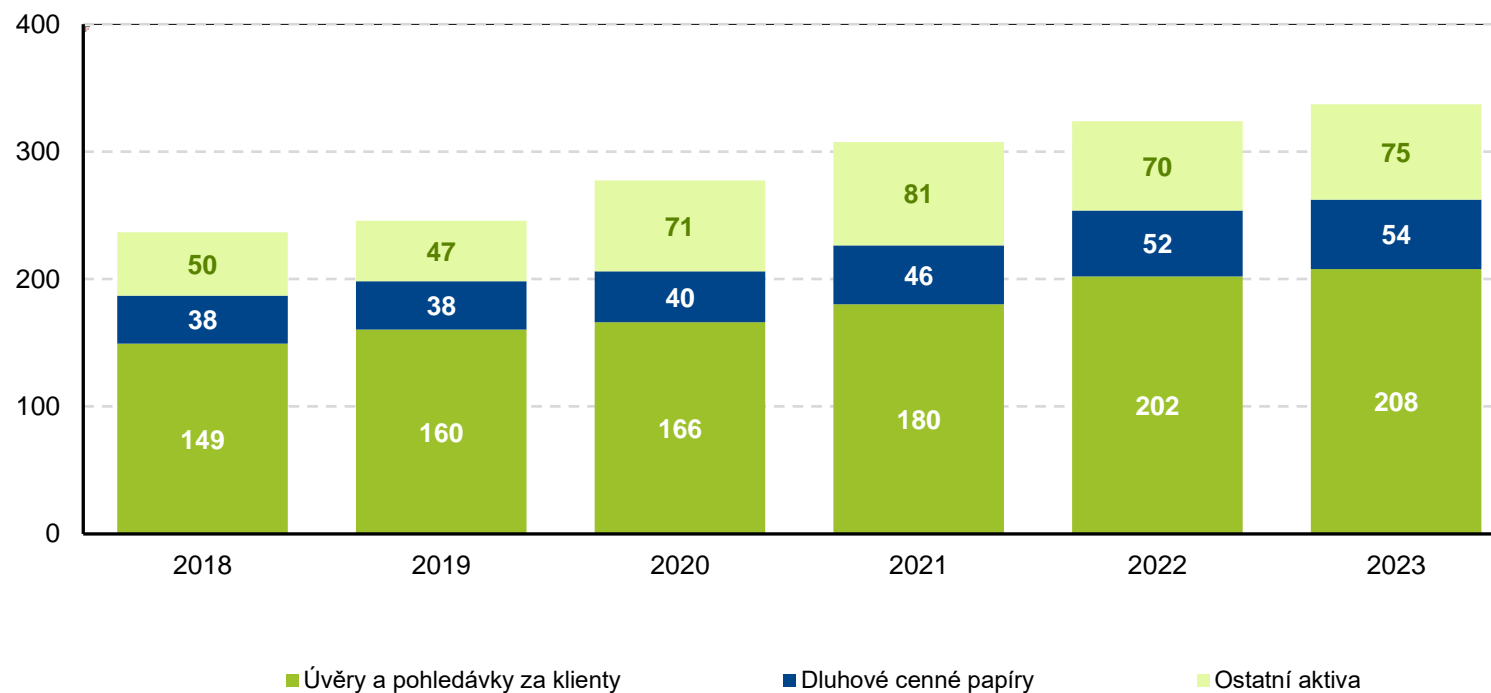


Klientské úvěry jsou klíčovou položkou aktiv

- Průměrný roční růst bilanční sumy byl od roku 2018 7,3 % na 340 mld. EUR
- Nejvýznamnější položkou aktiv jsou klientské úvěry (6,8 % CAGR)

Struktura aktiv Erste Group

v mld. EUR

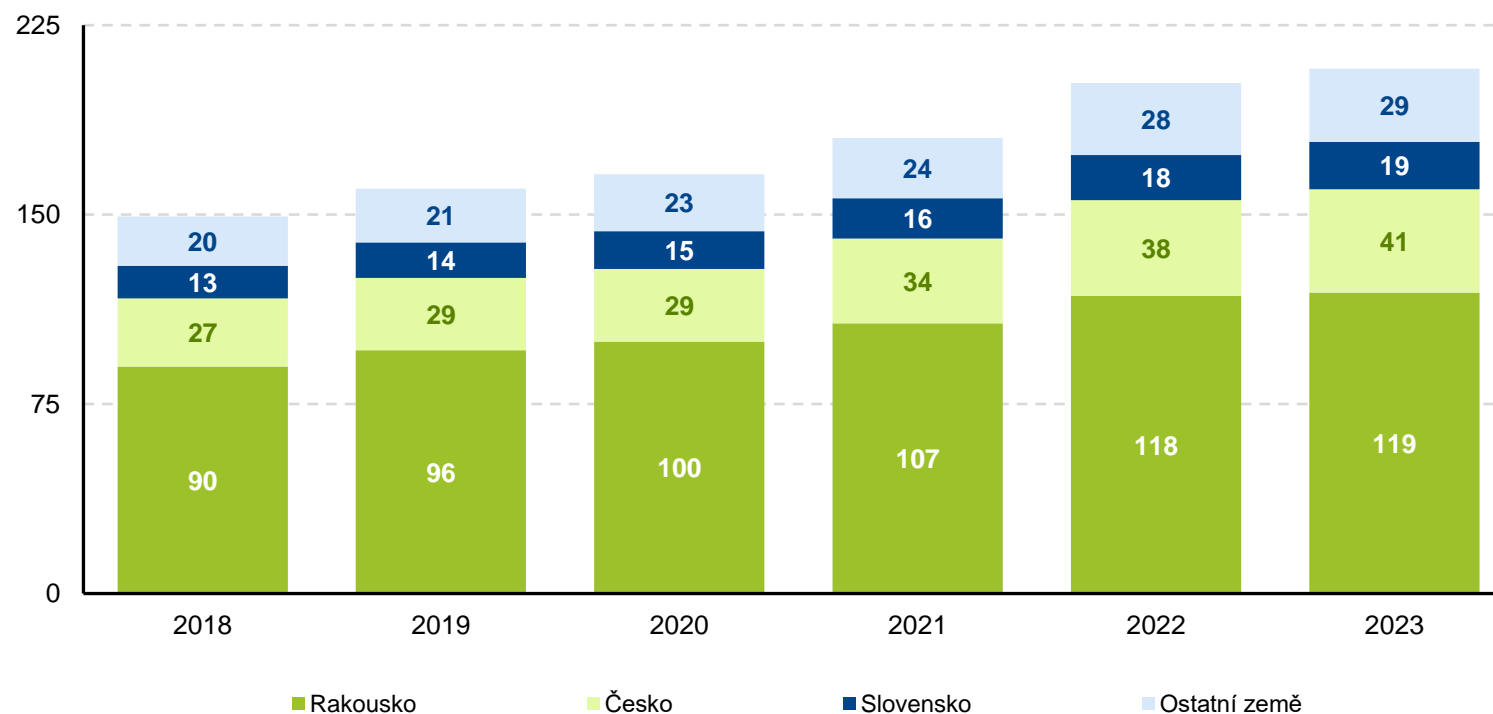


Zdroj: Erste Group, zpracování Fio banka

Nejvýznamnějším trhem je Rakousko

- 57 % úvěrového portfolia je z Rakouska (průměrný roční růst 5,8 %)
- Česko a Rumunsko téměř 9%
- Slovensko, Maďarsko, Chorvatsko kolem 8 %

Úvěry a pohledávky za klienty Erste Group
v mld. EUR, v jednotlivých zemích



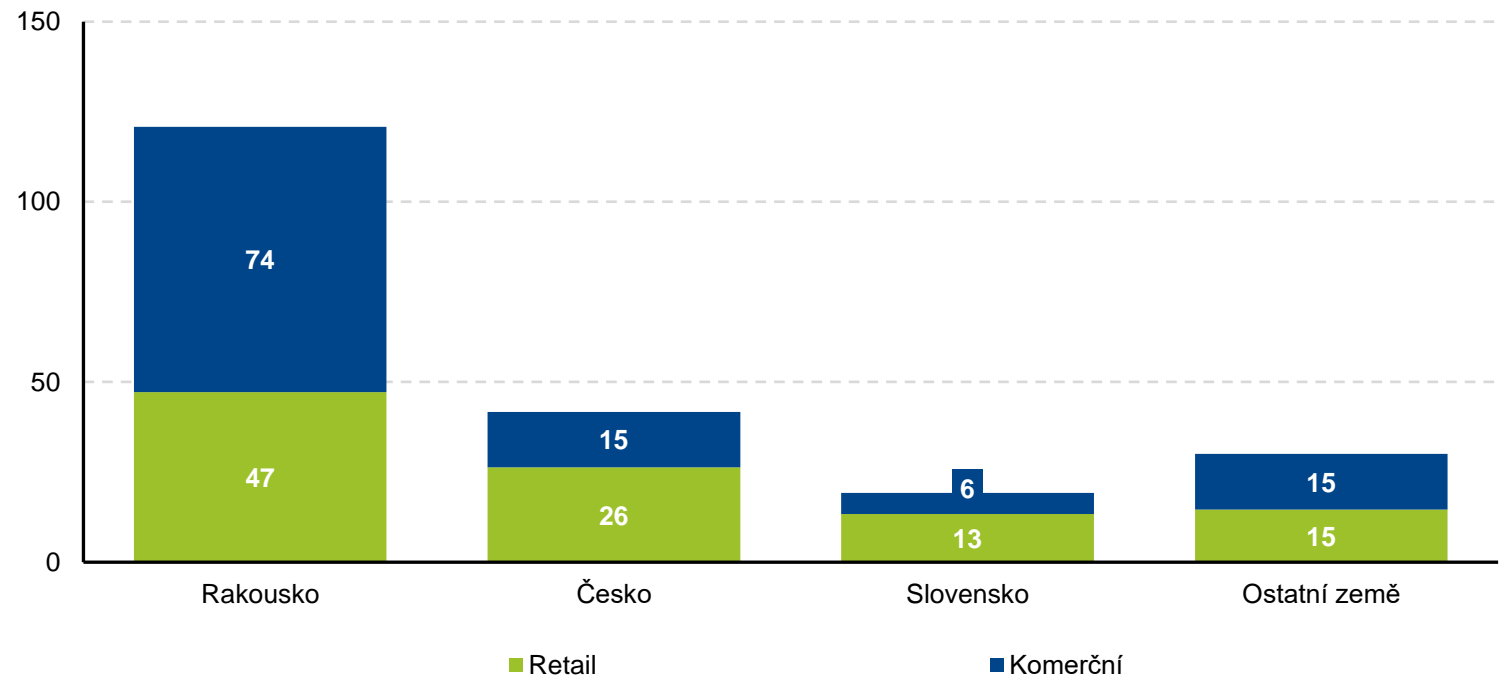
Zdroj: Erste Group, zpracování Fio banka

V Rakousku převažuje komerční portfolio

- V roce 2023 komerční úvěry mírně převyšovaly retailové (110 vs 102 mld. EUR)
- Roční růst 2018-23:
 - Komerční 8 %
 - Retailové 5 %

Struktura úvěrového portfolia Erste Group

v mld. EUR, v jednotlivých zemích v hrubé výši v roce 2023

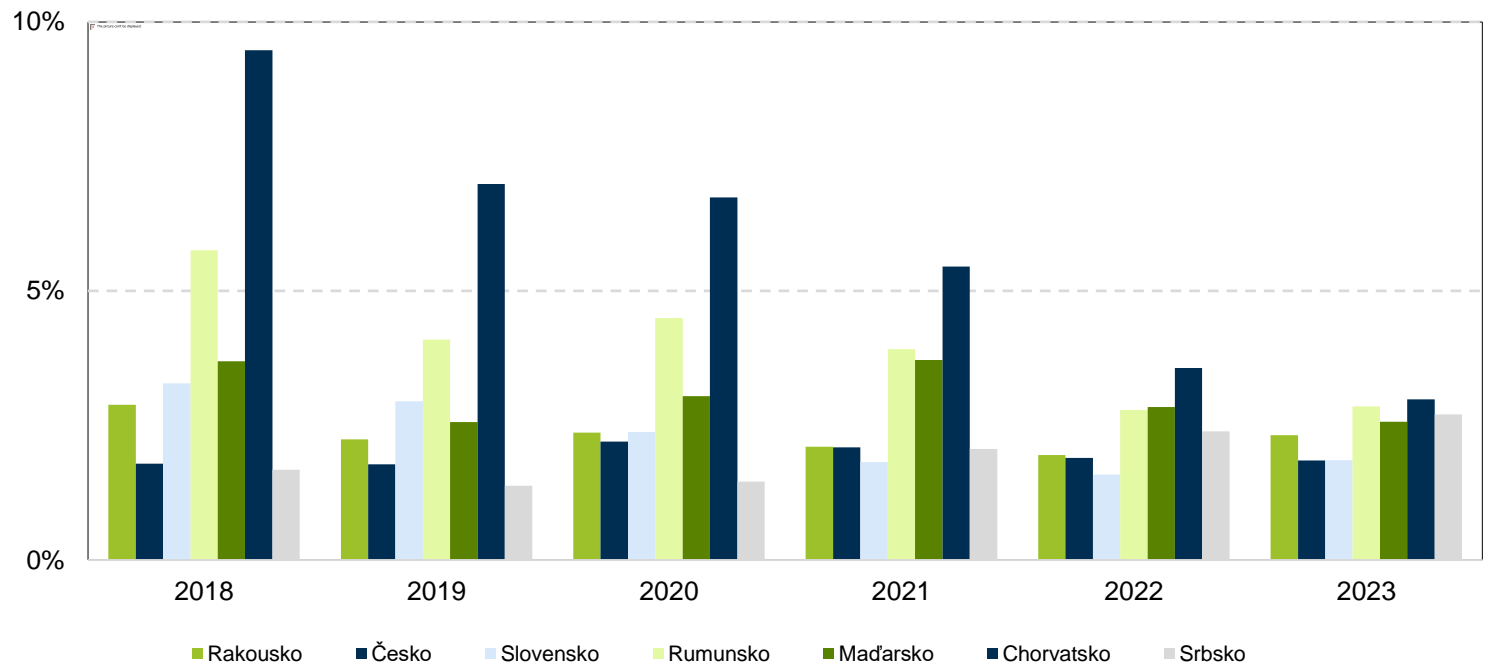


Zdroj: Erste Group, zpracování Fio banka

Kvalita úvěrového portfolia se zlepšila

- Podíl nevýkonných úvěrů (z hrubých úvěrů) v posledních letech výrazně poklesl
- Chorvatsko
9,5 % → 3 %
- Rumunsko
5,8 % → 2,9 %

Vývoj podílu nevýkonných úvěrů Erste Group
v %



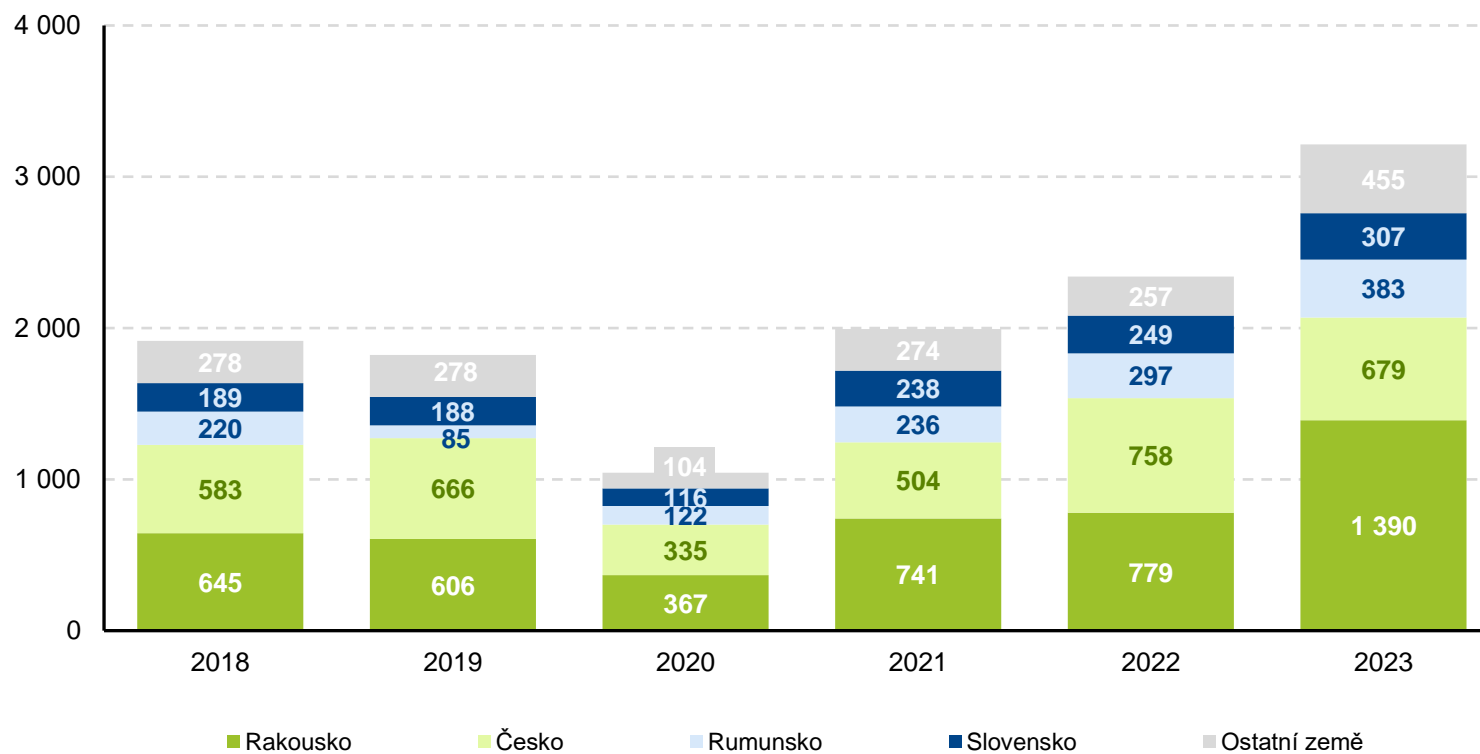
Zdroj: Bloomberg, zpracování Fio banka

Vývoj čistého zisku

- Podíl na čistém zisku v letech 2018-2023

Rakousku ~ 40 %
Česko ~ třetina
Slovensko ~ desetina

Vývoj čistého zisku podle geografické segmentace bez zahrnutí segmentu Ostatní, v mil. EUR

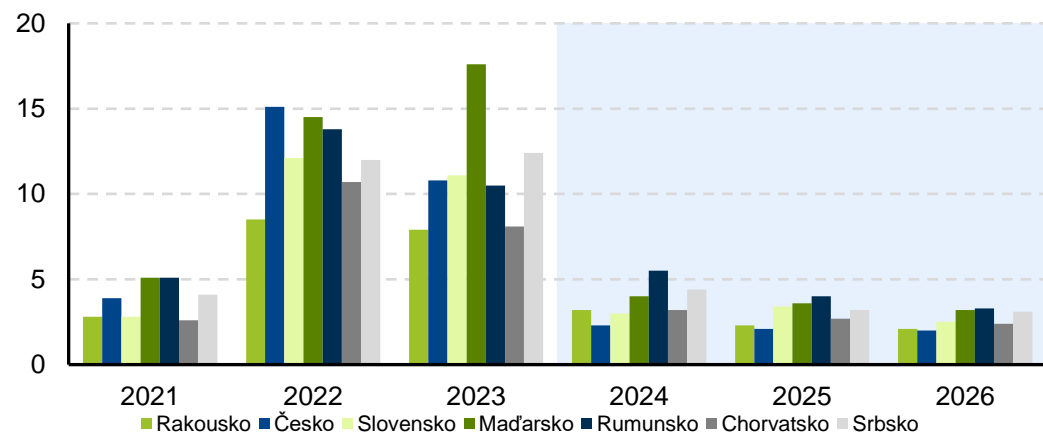


Zdroj: Erste Group, zpracování Fio banka

Makroekonomický výhled

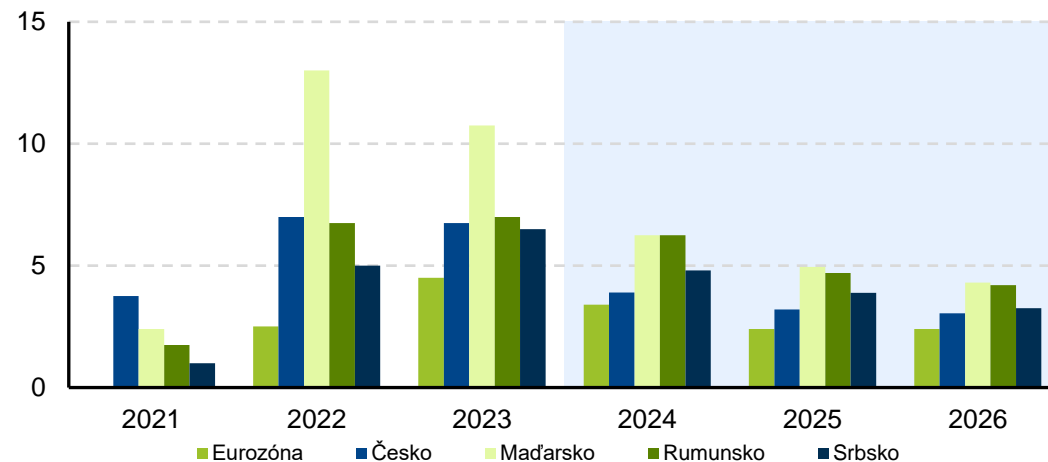
Vývoj inflace

v %



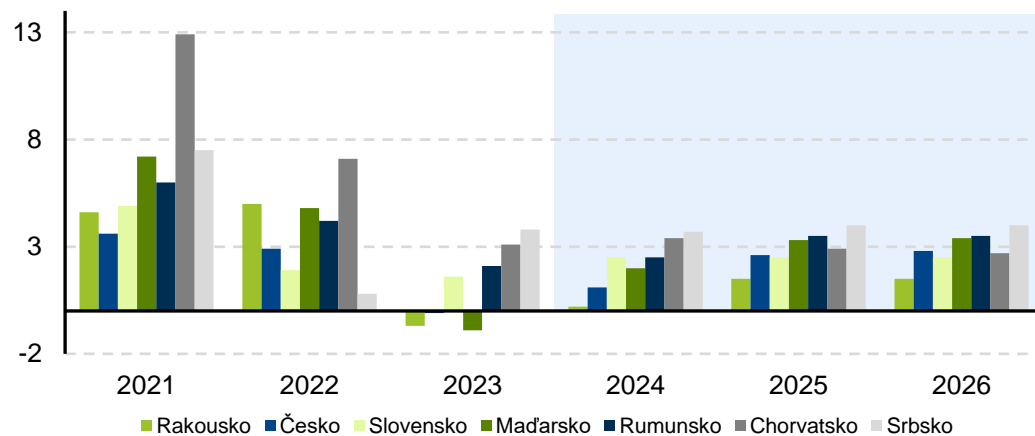
Vývoj úrokových sazeb

na konci roku, v %



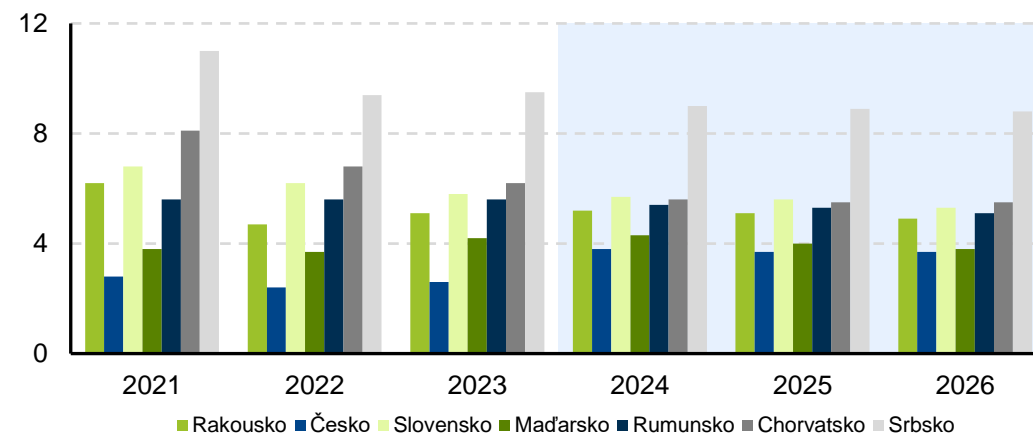
Meziroční růst HDP

v %



Vývoj nezaměstnanosti

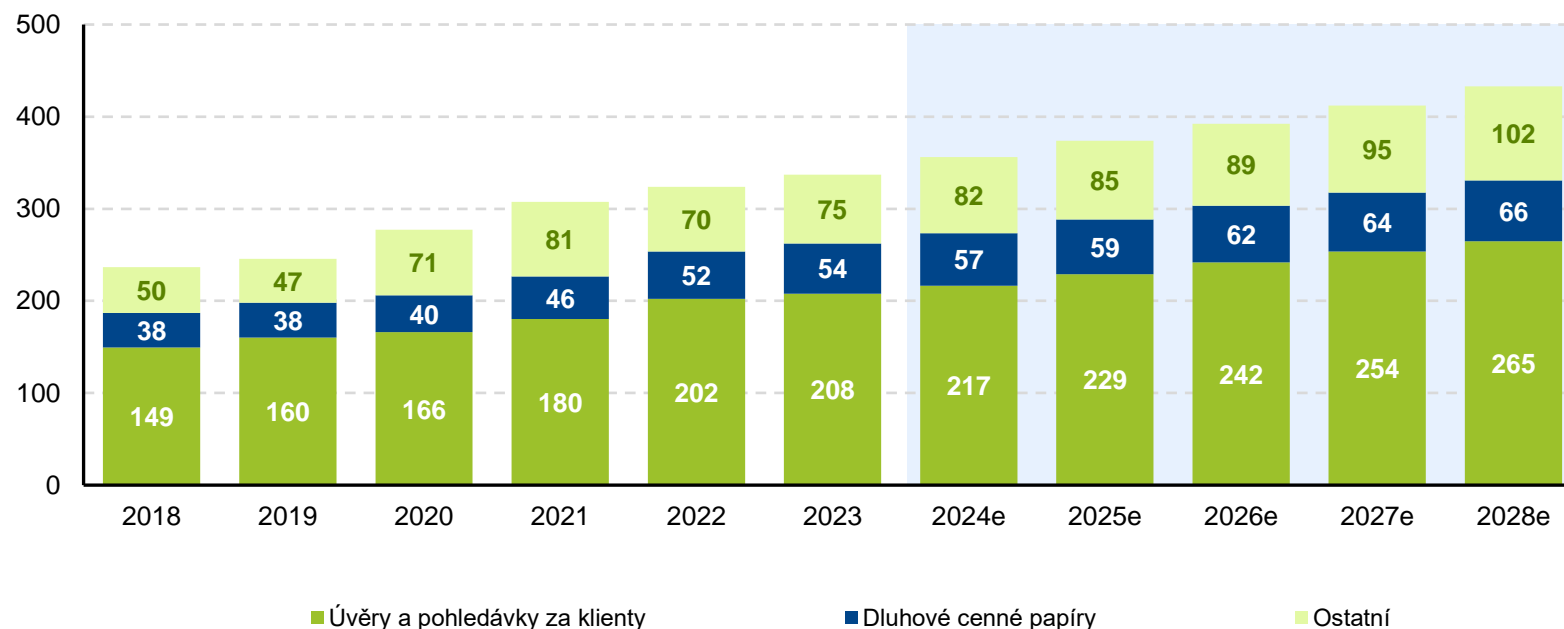
v %



Pokračující růst bilanční sumy

- Bilanční suma podle naší projekce poroste v průměru o **5,1 %** ročně
- Klientské úvěry budou nadále představovat zhruba **dvě třetiny** celkové bilance

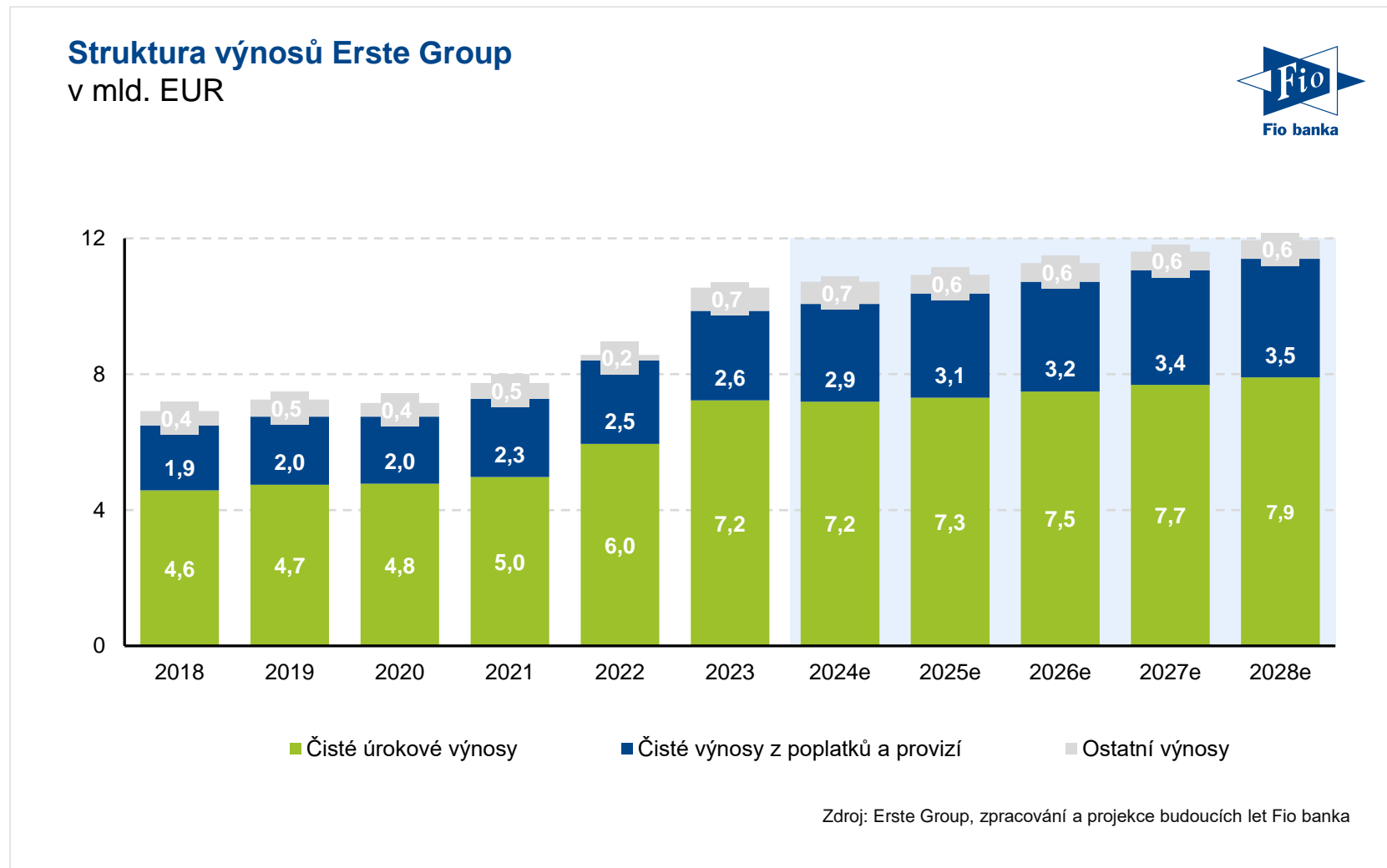
Struktura aktiv Erste Group
v mld. EUR



Zdroj: Erste Group, zpracování a projekce budoucích let Fio banka

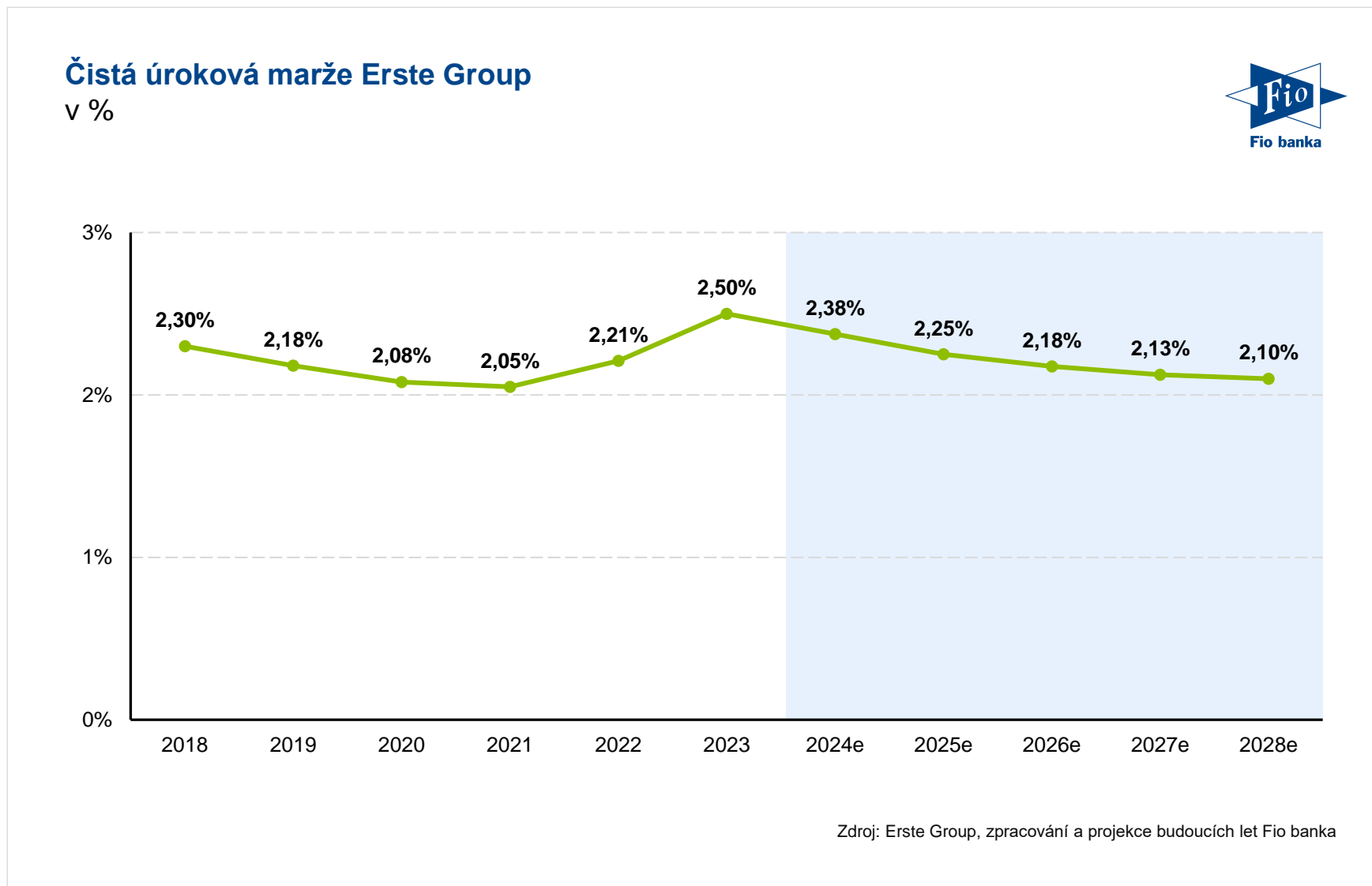
Úrokové výnosy jsou klíčovou položkou výnosů

- Projektujeme růst výnosů o **2,5 %** ročně
- Výnosy z poplatků nejrychleji rostoucí položkou **5,8 %**



Čistá úroková marže by měla klesat

- Z důvodu klesajících úrokových sazeb očekáváme postupný pokles čisté úrokové marže

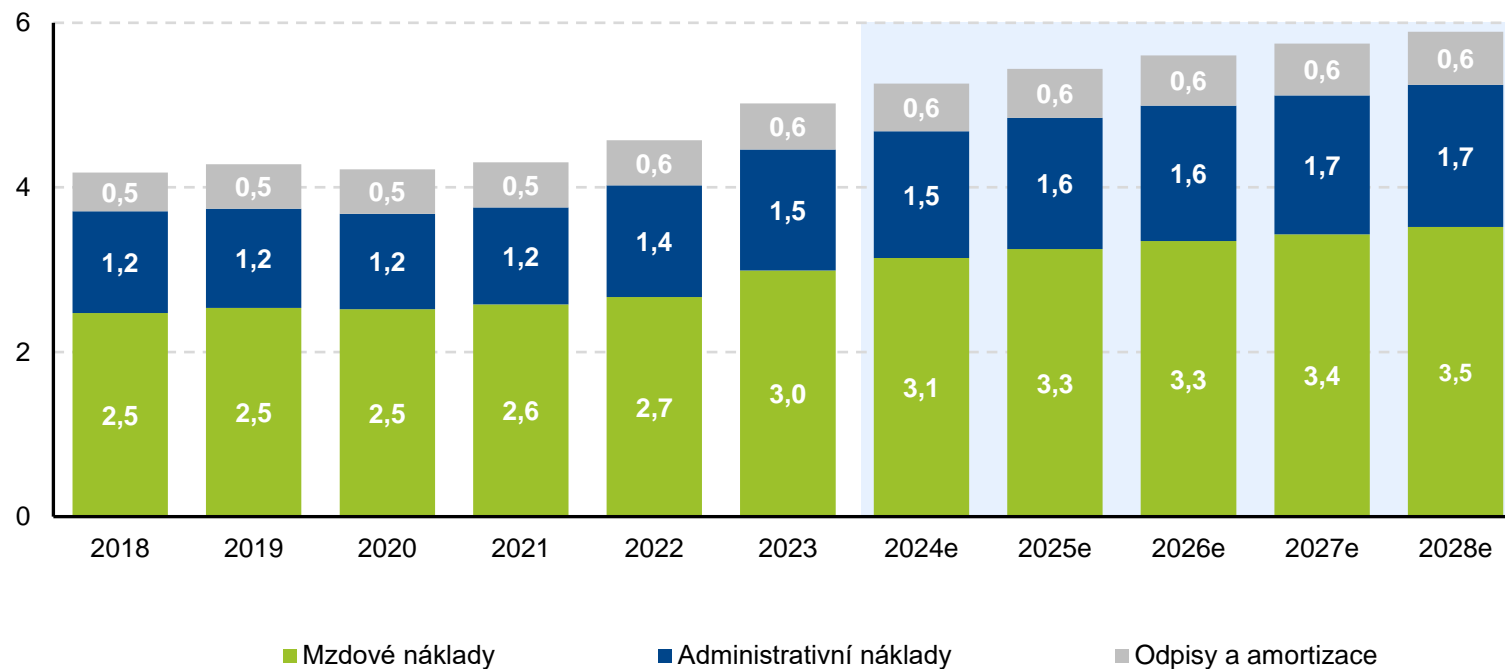


Mzdové náklady největší položkou nákladů

- Projektujeme roční růst provozních nákladů o **3,3 %** ročně
- Úspory z **digitalizace** by měly mírnit tlaky na mzdové náklady

Struktura nákladů Erste Group

v mld. EUR

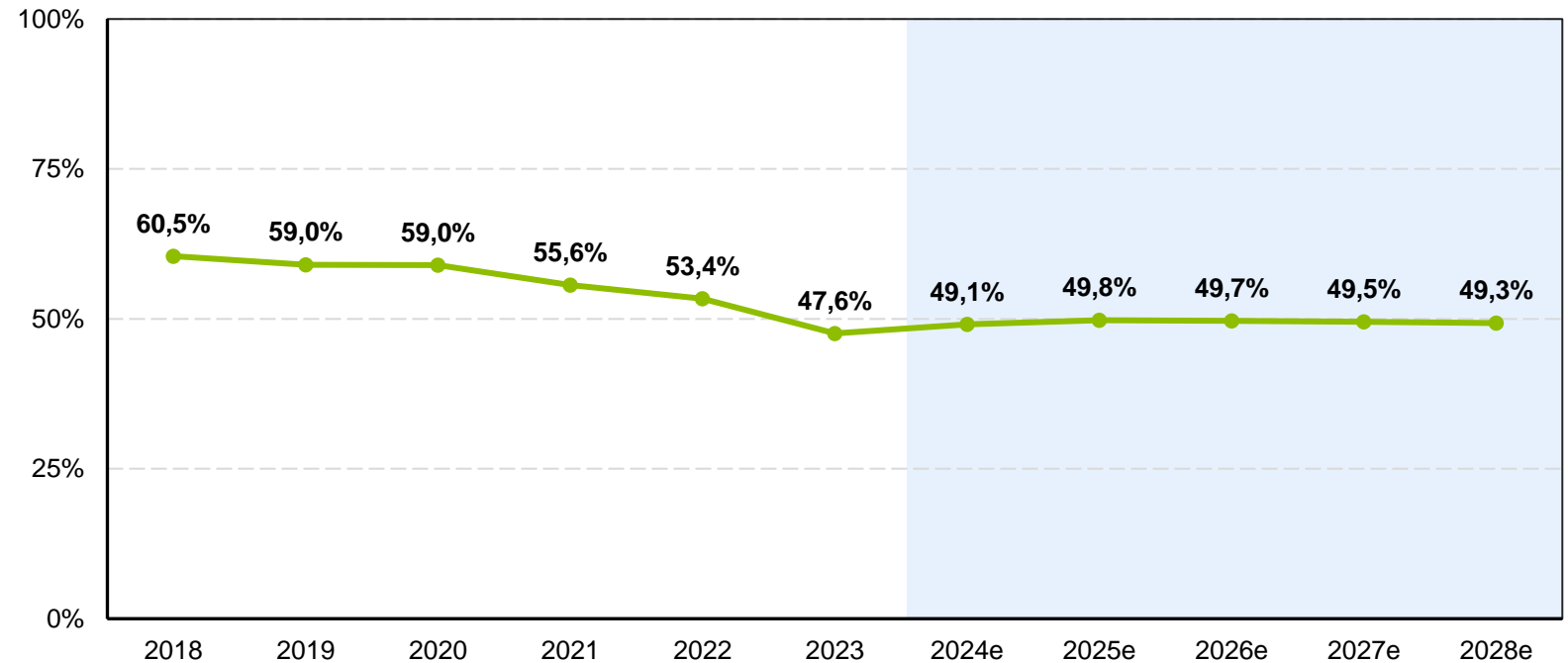


Zdroj: Erste Group, zpracování a projekce budoucích let Fio banka

Poměr provozních nákladů k výnosům pod 50 %

- Poměr provozních nákladů k výnosům za rok 2024 by měl **meziročně vzrůst**

Poměr provozních nákladů k výnosům Erste Group
v %

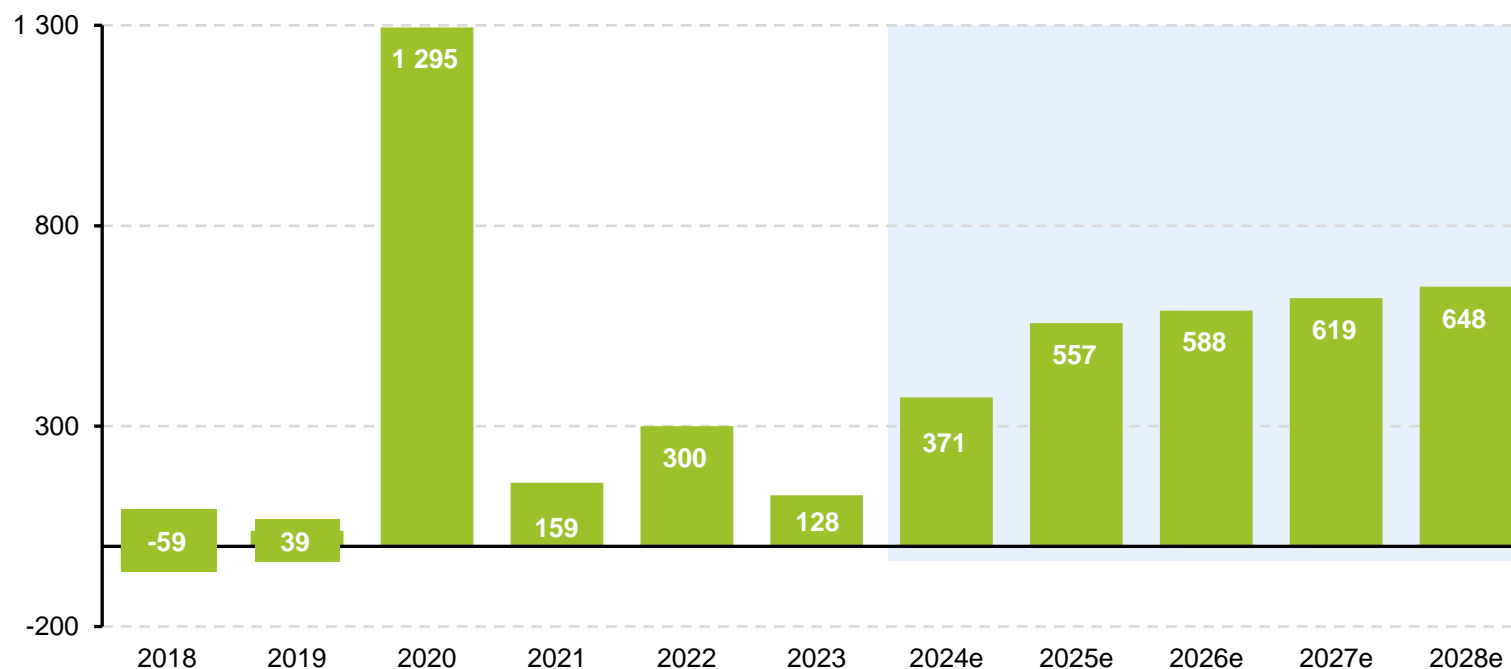


Zdroj: Erste Group, zpracování a projekce budoucích let Fio banka

Stabilizace nákladů na riziko na úrovni 25 b.b.

- Letos očekáváme náklady na riziko ve výši 17,5 bazického bodu (z průměrných čistých úvěrů)

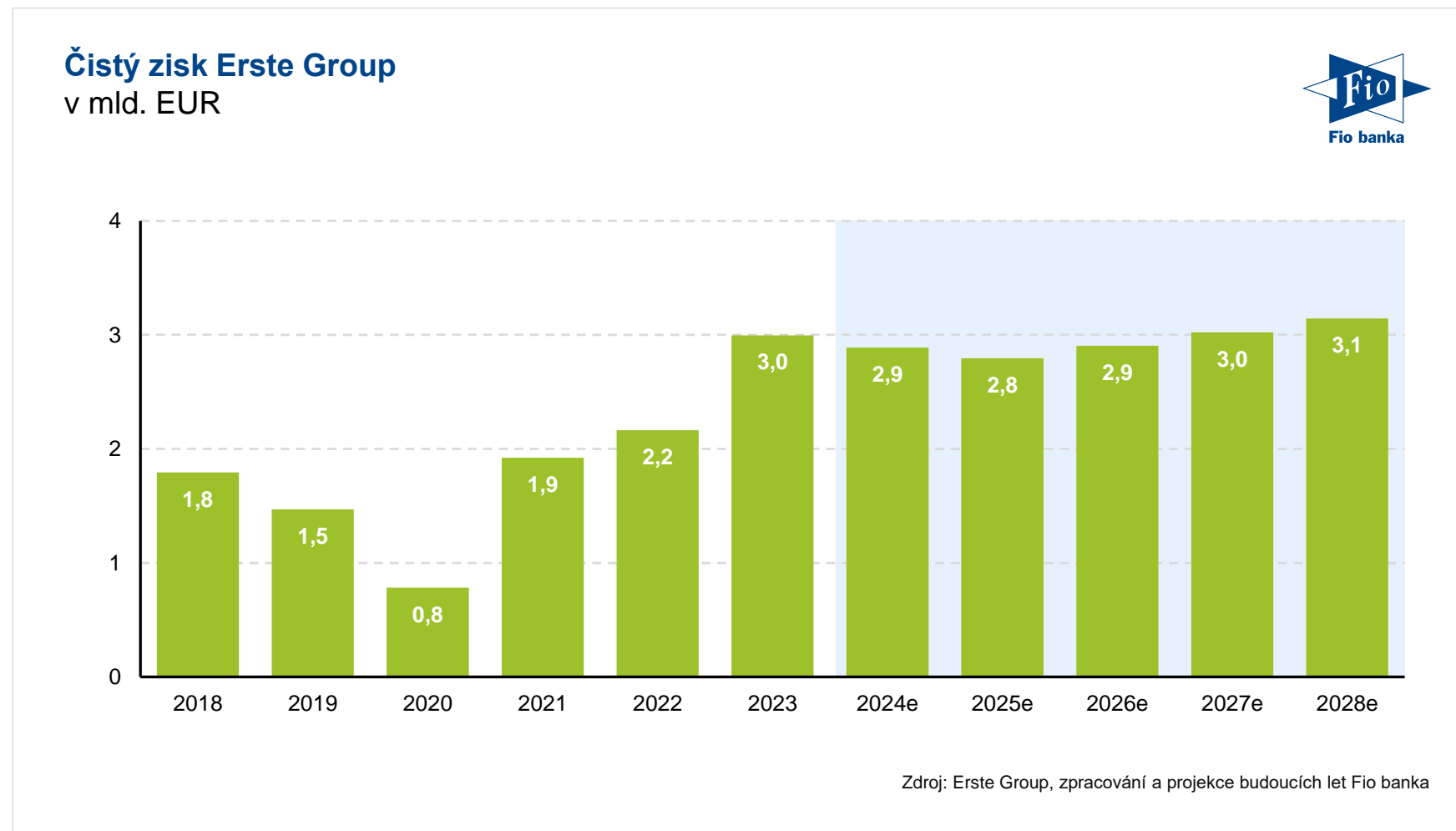
Náklady na riziko Erste Group
v mil. EUR



Zdroj: Erste Group, zpracování a projekce budoucích let Fio banka

Stabilně vysoký čistý zisk

- Od roku 2026 by **růst úvěrového portfolia** měl převážit pokles čisté úrokové marže
- V roce 2027 očekáváme **překonání rekordního roku 2023**

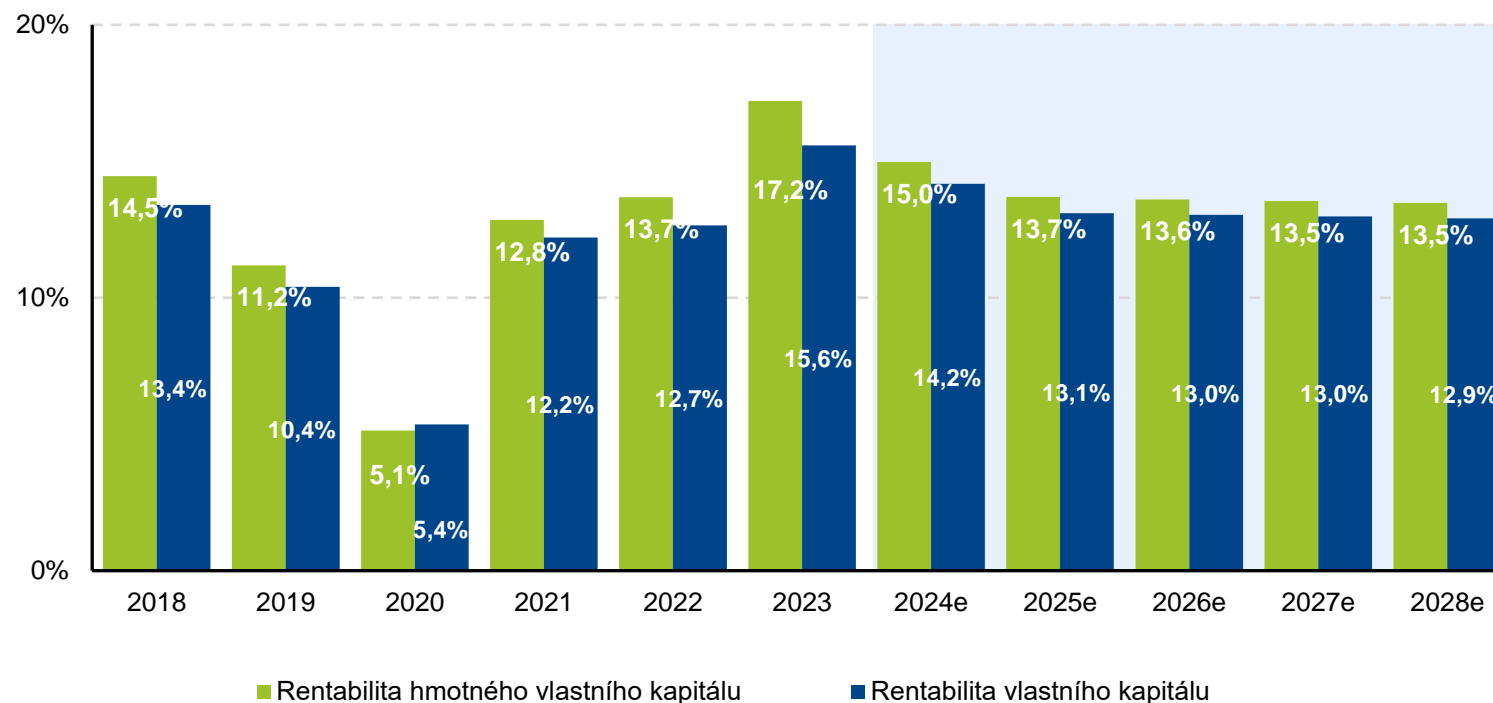


Solidní návratnost vlastního kapitálu

- Erste si dlouhodobě drží **dvoucifernou návratnost (ROE)** vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu Erste Group

v %



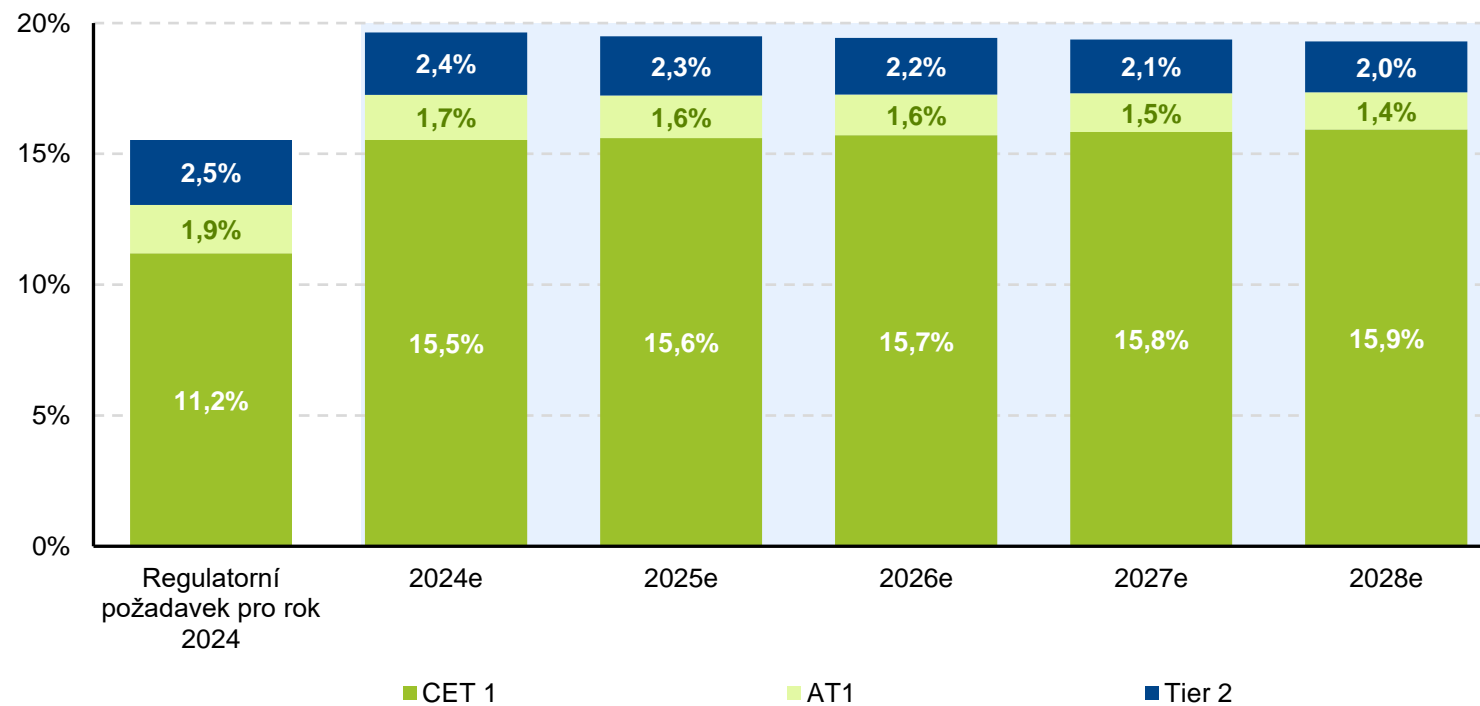
Zdroj: Erste Group, zpracování a projekce budoucích let Fio banka

Silná kapitálová pozice

- Erste by si měla držet **výrazný polštář** nad regulatorním požadavkem

Kapitálová přiměřenost Erste Group

v %



Zdroj: Erste Group, zpracování a projekce budoucích let Fio banka

Dividendy Erste Group

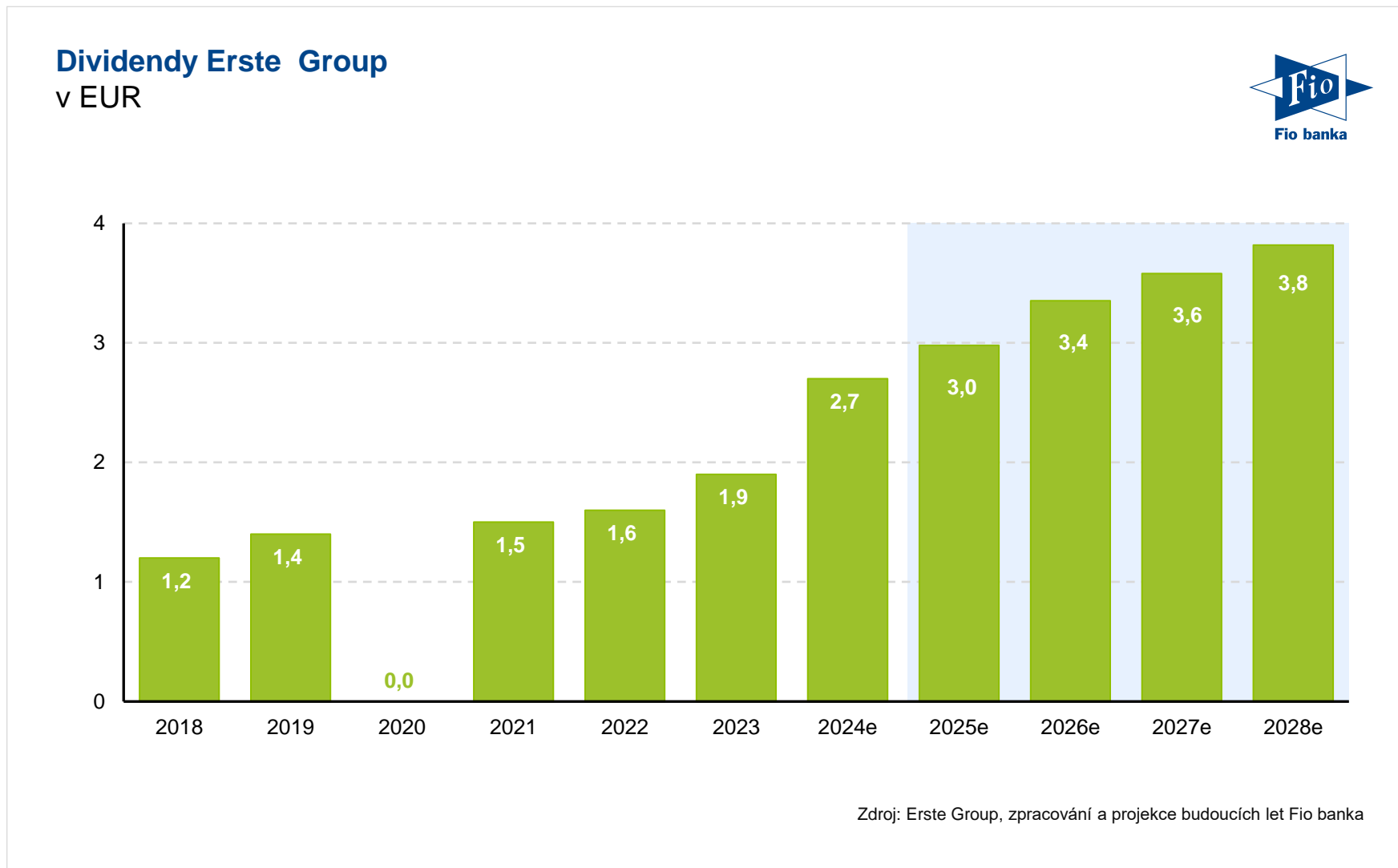
2,7 EUR 2024

3 EUR 2025

3,4 EUR 2026

Atraktivní dividenda

- Atraktivní hrubý dividendový výnos přes 6 %

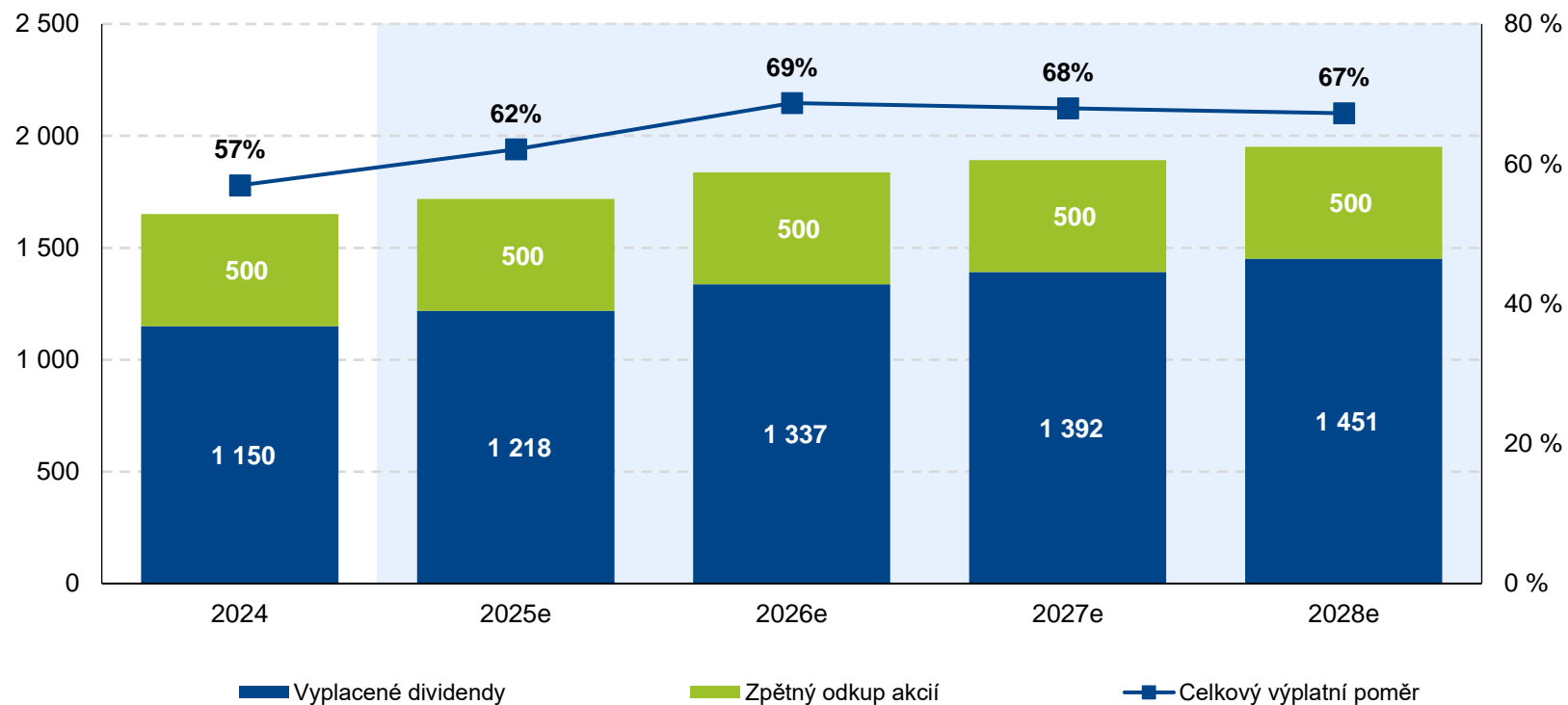


Zpětné odkupy akcií

- Očekáváme výplatu 2/3 čistého zisku
- Hrubý dividendový výnos přes 6 %, celkový hrubý výnos včetně zpětných odkupů ~8,5 %

Dividendy a zpětné odkupy akcií Erste Group

v mil. EUR, pravá osa - výplatní poměr v %



Zdroj: Erste Group, zpracování Fio banka

Erste má nadprůměrnou rentabilitu

ROE (v %)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
BNP Paribas	0,2	7,5	8,3	8,2	7,8	8,1	6,6	8,6	8,5	9,4
Intesa Sanpaolo	2,8	6,0	6,6	14,9	8,0	8,3	6,0	7,3	7,9	14,0
Banco Santander	7,7	7,1	6,9	6,7	8,2	6,6	1,6	9,6	10,9	12,0
UniCredit	4,3	3,5	-27,7	11,9	7,7	6,3	-5,1	3,9	11,3	16,0
ING Group	1,0	8,1	9,5	9,8	9,3	9,1	4,6	8,8	7,1	14,4
BBVA	5,7	5,5	7,3	7,5	11,6	7,3	1,9	9,7	13,3	15,6
Credit Agricole	4,9	6,6	5,9	6,0	7,4	7,6	4,0	9,0	7,9	9,5
CaixaBank	2,5	3,2	4,3	6,9	7,8	6,9	5,5	17,2	9,1	13,8
Nordea Bank	11,3	12,0	11,9	9,4	9,5	4,8	7,0	11,6	11,3	16,2
Deutsche Bank	2,7	-10,7	-2,7	-1,7	0,0	-9,7	0,3	3,4	8,4	6,7
KBC Group	11,1	11,5	15,6	15,1	14,4	13,5	7,2	12,3	12,9	15,8
Erste Group Bank	-13,1	9,3	10,9	10,1	13,1	10,0	4,7	11,7	12,6	15,9
Societe Generale	4,3	6,2	5,6	3,9	5,7	4,1	-1,4	8,0	1,9	2,6
Commerzbank	1,0	3,9	1,0	0,5	3,1	2,1	-11,0	1,1	4,7	7,3
ABN AMRO Bank	8,0	11,8	10,2	14,6	11,5	10,5	-0,2	6,3	9,1	12,5
AIB Group	8,3	7,9	10,4	8,0	7,7	2,4	-6,0	4,3	5,4	14,6
Bank of Ireland Group	7,8	8,4	7,8	7,0	6,9	4,1	-7,7	10,1	7,5	13,3
Banco BPM	-24,0	23,1	-12,9	21,9	-0,5	7,2	0,2	4,5	5,2	9,3
FinecoBank Banca Fineco	30,9	32,2	32,2	30,3	28,3	24,5	21,1	22,3	23,6	28,5
Banco de Sabadell	3,5	5,9	5,5	6,1	2,6	6,2	0,0	4,2	6,8	9,9
Bankinter	7,9	10,1	12,4	11,7	11,9	11,9	6,5	27,2	11,5	16,5
BPER Banca	0,3	4,5	0,3	3,5	8,5	8,1	4,3	8,3	20,2	17,9
BAWAG Group	12,7	14,1	15,9	13,4	11,8	12,3	7,3	11,7	7,9	18,2

Zdroj: Bloomberg, zpracování Fio banka

Ocenění Erste plně nereflektuje silnou rentabilitu

	Tržní kapitalizace (MEUR)	Celková kapitálová přiměřenost 2023	Čistá úroková marže 2023	Poměr nákladů k výnosům 2023	P/BV		P/E	
					2023	2024e	2023	2024e
BNP Paribas	70 981	17,3%	n/a	62%	0,65	0,64	7,32	6,72
Intesa Sanpaolo	67 966	19,2%	2,0%	48%	1,21	1,18	8,85	7,78
Banco Santander	66 811	16,4%	3,2%	48%	0,72	0,70	6,30	5,75
UniCredit	60 650	20,9%	1,9%	48%	1,07	1,04	7,26	6,54
ING Group	53 455	19,8%	1,6%	48%	1,06	1,05	7,89	8,15
BBVA	52 019	16,6%	3,2%	38%	1,02	0,98	7,00	5,87
Credit Agricole	43 380	17,2%	n/a	47%	0,68	0,68	7,34	7,08
CaixaBank	39 451	17,1%	1,7%	43%	1,10	1,11	8,46	7,32
Nordea Bank	36 739	22,2%	1,5%	41%	1,21	1,24	7,65	7,33
Deutsche Bank	28 640	18,6%	1,7%	69%	0,45	0,45	7,04	7,36
KBC Group	28 001	17,5%	1,8%	41%	1,25	1,26	8,35	8,56
Erste Group Bank	20 073	19,9%	2,2%	51%	0,99	1,00	7,01	6,87
Societe Generale	18 068	18,2%	n/a	63%	0,27	0,26	10,25	5,39
Commerzbank	17 421	19,3%	1,7%	58%	0,63	0,60	9,02	7,64
ABN AMRO Bank	12 871	18,7%	1,8%	58%	0,60	0,58	5,00	6,07
AIB Group	12 249	21,1%	4,9%	44%	0,91	0,89	6,95	6,43
Bank of Ireland Group	10 108	19,2%	3,1%	45%	0,84	0,81	6,67	6,34
Banco BPM	8 818	19,0%	1,9%	57%	0,63	0,64	6,93	6,14
FinecoBank Banca Fineco	9 406	34,9%	1,4%	28%	4,29	4,25	15,41	15,25
Banco de Sabadell	9 945	17,8%	2,3%	50%	0,71	0,69	7,95	6,58
Bankinter	7 191	16,1%	2,1%	38%	1,35	1,27	8,51	7,69
BPER Banca	6 859	18,1%	2,8%	60%	0,74	0,72	4,49	5,10
BAWAG Group	5 423	20,0%	n/a	35%	1,46	n/a	8,57	8,11

Zdroj: Bloomberg, zpracování Fio banka

Akcie Erste jsou stále atraktivně oceněné

- Cílová cena 1 363 Kč (k 1. 1. 2025)
- Ocenění pomocí dividendy a násobku P/BV (1,1)
 - Návratnost vlastního kapitálu 11 %
 - Náklady vlastního kapitálu 10,25 %
- Aktuální ocenění Erste stále plně nereflektuje silnou návratnost kapitálu

P/E	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
Aktuální cena	7,2	7,2	6,8	6,4	6,0
Cílová cena	8,0	8,1	7,6	7,1	6,7

P/BV	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
Aktuální cena	1,0	0,9	0,8	0,8	0,7
Cílová cena	1,1	1,0	0,9	0,9	0,8

Analýza je veřejně ke stažení na našich stránkách



<https://www.fio.cz/zpravodajstvi/analyzy/300780-vydavame-novou-analyzu-na-akcie-erste-group-bank-ag-s-cilovou-cenou-1-363-kc>

Děkuji za pozornost