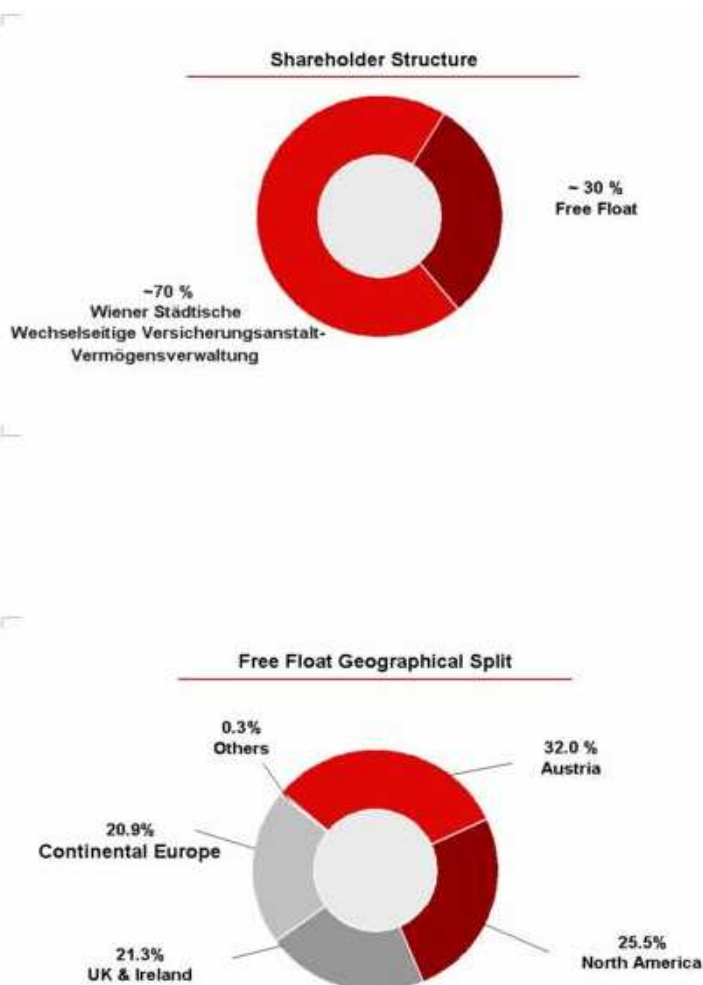


Společnost je přední rakouskou pojišťovací skupinou (dříve působila pod názvem Wiener Satedtische Versicherung), a to jak na domácím trhu tak i ve střední a východní Evropě. Díky mnoha akvizicím patří dnes skupina mezi nejvýznamnější hráče v tomto regionu. Nejnovější akvizice se uskutečnily v členských zemích Evropské unie, do které patří více než polovina zemí, v nichž koncern působí. Trhy Vienna Insurance Group (VIG) tak sahají od Středozevního moře na jihu až po Estonsko na severu a mají vynikající geografickou diverzifikaci tradičních značek. Přes velké množství dceřinných společností působí v zemích jako: Albánii, Bělorusku, Bulharsku, ČR, Řecku, Německu, Maďarsku, Lichněstjensku, Makedonii, Polsku, Rakousku, Rumunsku, Rusku, Srbsku, Slovensku, Turecku a Ukrajině. Celkem se jedná o 17 zemí ze střední a východní Evropy. Nejvýznamnější pozici má na domácím trhu v Rakousku, dále pak v ČR, Slovensku, Bulharsku, Albánii a Gruzii. Činnost pojišťovací skupiny VIG lze rozdělit na dvě základní divize, jedná se o životní a nemocenské pojištění a dále pojištění majetku a úrazové pojištění. V ČR působí přes dceřinné společnosti Kooperativa pojišťovna a ČPP. Obě pojišťovny zauímají v ČR významné pozice a společně mají více než 30 % podíl na trhu Kooperativa je v současné době druhou největší pojišťovnou koncernu, na celkovém zisku i obratu VIG se podílí téměř 20 procenty. ČPP se na celkových příjmech a zisku skupiny podílí zhruba 5 %.

Obr. č. 1 Struktura akcionářů


S akciemi společnosti se v současné době obchoduje na rakouské burze ve Vídni a od 5. února začne obchodování také na pražské burze (BCPP). Ze 105 mil. kmenových akcií představuje volně prodejný podíl (tzv. free float) necelých 30 %. Více jak 70 % akcií má v rukou majoritní akcionář Wiener Städtische Wechsel. Struktura akcionářů volně prodejných akcií je zachycena na obr. č. 1. Nejvýznamnější podíl akcionářů pochází z Rakouska a Severní Ameriky. Téměř dvě třetiny z free float jsou vlastněny institucionálními investory a zbytek mají drobní investoři.

Hospodaření společnosti

Dynamika rozvoje střední a východní Evropy se pozitivně odráží na hospodářských výsledcích společnosti (tab.č. 1). Viena Insurance Group působí ve velmi atraktivním hospodářském prostoru, který slibuje dlouhodobý potenciál růstu a zvyšování životní úrovně. Většina zemí tohoto regionu převyšuje svým růstem HDP průměr původních 15 zemí EU. Rozvoj ekonomik vede také ke stále větší potřebě pojišťovacích služeb. V roce 2006 činil průměrný podíl pojistného na hlavu v zemích střední a východní Evropy pouze 173 USD, zatímco v Rakousku je to již částka 2 397 USD.

Tab. č. 1 hospodaření společnosti (mil. EUR)

rok	2003	2004	2005	2006	2007
Tržby	3 368	4 059	5 026	5 986	7169
náklady	3 317	3 862	4 741	5 589	6756
provozní zisk	51	197	285	397	475
zisk	24	121	197	261	345

Tržby společnosti v posledních pěti letech rostou průměrným ročním tempem 21 % a náklady se zvyšují o 19,5 % ročně. Výraznější je posilování zisku společnosti, když provozní výsledek hospodaření roste průměrně o 97 % ročně a čistý zisk o 130 % ročně. Podíl společností ze zemí střední a východní Evropy na pojistném přesáhl v minulém roce 43 %, z čehož více jak 50 % pochází z ČR. Vzrůstající podíl z tohoto regionu je způsoben dlouhodobým působením společnosti v těchto zemích a také významnými akvizicemi v uplynulém roce. Vedení VIG zároveň v loňském úspěšném roce představilo ambiciózní cíle koncernu, a to dosáhnout do roku 2010 zisku 770 milionů EUR a předepsaného pojistného 10 miliard EUR, což by znamenalo průměrný roční růst 21 % respektive 14 %.

Tab. č. 2 vývoj dividend za posledních šest let

rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008
dividenda	0,315	0,45	0,55	0,66	0,82	1,1

Část zisku používá společnost k výplatě dividendy, průměrný růst dividendy posledních šesti letech je 29 %. Dividenda je vyplácena jednou ročně, a to s výnosem 2,17 %. Výrazný nárůst zisku v roce 2007 vedl ke zvýšení dividendy o více jak 34 %. Společnost stanovila cíl vyplácet alespoň 30 % ročního zisku skupiny.

Tab. č. 2 základní poměrové ukazatele společnosti a sektoru

Ukazatel	VIG	Sektor
P/E	16,11	11,84
P/S	0,78	0,55
P/CF	3,24	8,43
P/BV	2,22	1,48
Ziskové marže	6,64	10,81
Div. Výnos (%)	2,17	3,15
Dluh/aktiva (%)	3,99	6,35
ROE (%)	12,38	14,86
ROA (%)	1,24	2,56

Vývoj cen akcií

Akcie společnosti Viena Insurance Group obchodovaná na burze ve Vídni (VIG) dosahují tržní kapitalizace 5,3 mld. EUR, a to při ceně 51,40 EUR za akcii. Ukazatel beta vůči indexu ATX je 0,78. Roční minimální hodnota je 43,60 EUR a maximální cena dosáhla úrovně 59,09 EUR.

Graf č. 1 vývoj cen Viena Insurance Group v posledních pěti letech (zdroj: Bloomberg)



Vývoj cen akcií Viena Insurance Group na burze ve Vídni je zachycen na grafu č.1. Historického maxima bylo dosaženo 4.1.2008, a to 59,09 EUR za akcii. Avšak díky problémům realitního a finančního sektoru v USA došlo k následné korekci cen na současných 50 EUR za akcii. Od roku 2003 posílily akcie společnosti o 108 %, jako defenzivní titul nebyla tato společnost příliš poznamenána turbulencemi na finančních trzích a její vývoj byl poměrně stabilní. V uplynulém roce poklesly ceny akcií o 6 %. Významnou podporou pro akcie společnosti je vždy výplata dividendy s průměrným výnosem okolo 2 %. Do budoucna se očekává pozitivní vývoj cen akcií, a to především díky silnému růstovému potenciálu střední a východní Evropy a významné tržní pozici společnosti v tomto regionu.

Ing. Josef Novotný
Finanční analytik
www.fio.cz
josef.novotny@fio.cz

Dozor nad Fio, burzovní společností, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio, burzovní společností, a.s. (dále "Fio") Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu všech emisí zařazených ve SPAD.

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 vytvořeny nebo s ohledem na jiné skutečnosti a vývoj na trhu, 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 konzultovali 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 nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích. Žádný emitent investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem investičních nástrojů uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti investičních nástrojů nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio 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 propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.