

Doporučení: koupit
Cílová cena: 24 EUR 599 Kč



29.2.2012

Rozbor hospodářských výsledků Erste Group Bank AG pro 4Q 2011

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:
 Graben 21
 1010 Vienna
 Austria

<http://www.erstegroup.com/>

Ticker: BAAERSTE (BCPP)

Odvětví: univerzální bankovníctví

Počet vydaných akcií – 378 176 721

Tržní kapitalizace - 175 mld. Kč

Uzavírací cena k 27.2.2012 – 455 Kč

Roční maximum – 28.2.2011

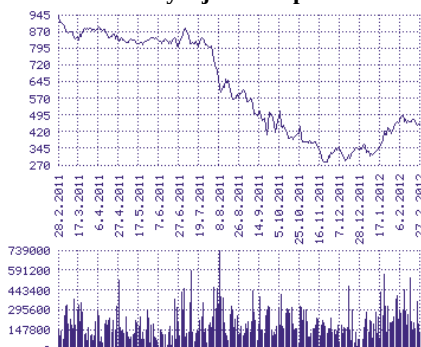
937,8 Kč

Roční minimum - 23.11.2011

283,9,- Kč

Podíl v PX: 21,1 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: BCPP

Hospodářské výsledky Erste Group za 4Q 2011 byly oproti konsensu lepší jak na úrovni výnosů, tak i nákladů. Ve srovnání s odhady byly lepší zejména čisté úrokové výnosy kvůli růstu úvěrového portfolia v jednotlivých zemích a dále nižší odpisy úvěrů díky lepší se kvalitě úvěrového portfolia zejména v retailovém segmentu. Provozní náklady byly ve srovnání s konsensem nižší a čistý zisk byl vyšší o 24 %. Výsledky hodnotíme pozitivně a očekáváme pozitivní reakci investorů. V souladu s našimi odhady se společnost Erste Group dařilo na trzích v Rakousku, České republice a Slovensku, kde Erste vykázala slušné zisky. Navíc Erste se daří zvyšovat jádrový ukazatel core tier 1 na hodnotu 9,4 % ke konci roku 2011, což hodnotíme pozitivně. Dle našich odhadů se Erste dařilo zvyšovat objem úvěrů v retailovém a SME segmentu ve čtvrtém kvartále 2011 v případě Rakouska a dále v retailovém segmentu v Rumunsku, Slovensku a Chorvatsku. Naopak objem úvěrů poklesnul v posledním kvartále 2011 oproti našim odhadům v České republice. Z hlediska segmentů se nedařilo GCIG (korporátní segment včetně realit), který mezikvartálně poklesnul, což mělo za následek pokles objemu úvěrů mezikvartálně. Naopak meziročně vzrostlo úvěrové portfolio Erste o 1,8 %. Oproti konsensuálnímu odhadu vykázala Erste ve 4Q 2011 vyšší čisté úrokové výnosy, což bylo způsobeno zejména růstem úvěrového portfolia ve výše zmíněných zemích.

Rozbor hospodářských výsledků pro 4Q 2011

in EUR mil.	Q4 11	Odhad konsensus Q4 11E	Odhad Fio Q4 11E	4Q 2011/Konsensus 4Q 2011 v %*	Q3 11	Q4 10
Čistý úrokový výnos	1435	1390	1452	3,2	1430	1344
Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika	-408	-500	-476	-18,5	-938	-433
Čisté poplatky a provize	435	459	459	-5,2	446	473
Čistý zisk z finančních operací	85	72	3	17,9	-251	32
Čisté provozní výnosy	1955	1938	1914	0,9	1625	1848
Provozní náklady	-959	-972	-981	-1,3	-965	-945
Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností	453	329	260	37,7	659	300
Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky	254	205	183	24,0	-1494	245
Zisk/Ztráta na akcii			0,48			

* Konsensus dle mediánu z agentury Reuters

**Meziroční srovnání mezi konsensuálními odhady pro 4Q 2011 a skutečností ve 4Q 2010

Zdroj: Fio banka, a.s., Erste Group, Reuters

Komentář k odhadům hospodářských výsledků

Dále tvorba opravných položek ke ztrátám z úvěrů se oproti konsensu podstatně snížila díky lepšímu vývoji kvality úvěrového portfolia, přičemž nové odpisy se tvoří zejména v Maďarsku a Rumunsku (SME segment). Lepší výsledky v případě odpisů úvěrů byly zaznamenány zejména v retailovém segmentu.

Celkově objem depozit mezikvartálně poklesnul díky propadu retailového a SME segmentu, což bylo způsobeno propadem úložek v České republice a to jak mezikvartálně, tak i meziročně. Jádrový ukazatel EBA core tier 1 se ke konci roku 2011 zvýšil na 8,9 %, přičemž bez hybridního kapitálu se core tier pohybuje na úrovni 7,8 %. Erste bude moci provést zpětný odkup hybridního kapitálu, tak aby si vylepšila kapitálovou přiměřenost. Provozní náklady Erste byly ve 4Q 2011 mezikvartálně nižší i nižší oproti konsensu. Výsledky za 4Q 2011 Erste hodnotíme pozitivně a očekáváme pozitivní reakci investorů.

Při meziročním srovnání byl rok 2011 pro Erste zklamáním, což bylo způsobeno zejména jednorázovými nákladovými položkami ve 3Q 2011, které negativně ovlivnily hospodaření pro celý rok 2011.

Rozbor hospodářských výsledků pro 2011

in EUR mil.	2010	2011	2011/2010
Čistý úrokový výnos	5440	5569	2,4
Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika	-2021	-2267	12,2
Čisté poplatky a provize	1843	1787	-3,0
Čistý zisk z finančních operací	322	122	-62,0
Čisté provozní výnosy	7604	7479	-1,7
Provozní náklady	-3817	-3851	0,9
Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností	1325	-322	-124,3
Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky	879	-719	-181,8
Zisk/Ztráta na akcii			

Zdroj: Fio banka, a.s., Erste Group

Ing. Robin Koklar, MBA
Finanční analytik
www.fio.cz
robin.koklar@fio.cz

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 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 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 konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenese 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 spoluvedoucím 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 zájmů 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.

Koupit – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Akumulovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro vstup do pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Držet – tržní cena poskytuje prostor k pohybu v rozmezí +5% až -5% od stanovené cílové ceny

Redukovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro výstup z pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Prodat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

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

K dnešnímu datu 29.2.2012 má Fio banka, a.s. 19 platných investičních doporučení, z toho 10 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 3 doporučení koupit, 9 doporučení nákup-long, 1 prodej-short, 1 doporučení držet, 5 doporučení akumulovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na www.fio.cz