

Doporučení: Akumulovat
Cílová cena: 684 Kč

28.2.2013

Rozbor hospodářských výsledků Erste Group Bank AG pro 4Q 2012

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

Graben 21

1010 Vienna

Austria

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

Ticker: BAAERSTE (BCPP)

Odvětví: univerzální bankovníctví

Tržní kapitalizace - 232,6 mld. Kč

Uzavírací cena k 25.2.2013 – 611

Kč

Roční maximum – 9.1.2013

674,1 Kč

Roční minimum - 26.6.2012

350,4 Kč

Podíl v PX: 20,9 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu
společnosti



Zdroj: Fio banka, a.s.

Hospodářské výsledky Erste Group Bank pro 4Q 2012 hodnotíme mírně pozitivně, neboť společnost vykázala nižší ztrátu než se čekalo a pro rok 2013 očekává dvouciferný propad nákladů rizika a výše dividendy je vyšší než jsme čekali.

Rozbor hospodářských výsledků pro 4Q 2012

in EUR mil.	Q4 12	Odhad Fio Q4 12E	Odhad konsensus Q4 12	Q4 12/Konsensus Q4 12 v %*	Q4 11	Q3 12
Čistý úrokový výnos	1266	1301	1286	-1,5	1435	1317
Čisté poplatky a provize	437	402	435	0,3	435	419
Čistý zisk z finančních operací	82	80	75	9,3	85	70
Čisté provozní výnosy	1785	1782	1785	0,0	1955	1806
Provozní náklady	-931	-932	-930	-0,1	-959	-939
Provozní zisk	854	850	859	-0,5	996	867
Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika	-515	-472	-510	0,9	-408	-484
Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností	-174	-148	-156	-11,7	453	248
Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky	-114	-141	-144	21,0	254	144

*Konsensus (medián) analytiků dle průzkumu Erste Group

**Meziroční srovnání mezi konsensem za 4Q 2012 a skutečností ve 4Q 2012

Zdroj: Erste Group, Fio banka, a.s

Hospodaření společnosti Erste Group Bank pro 4Q 2012 je ovlivněno dvěma jednorázovými položkami a to odpisem goodwillu v Rumunsku ve výši 300 mil. EUR a prodejem ukrajinské divize, která měla negativní efekt do hospodaření před zdaněním ve výši 94 mil. EUR.

Čisté úrokové výnosy poklesly více než očekávali analytici, což bylo způsobeno zřejmě poklesem tržních úrokových sazeb a s tím spojeným nižším zhodnocením reinvestovaných finančních prostředků. Položka čistých úrokových výnosů je meziročně i mezikvartálně nižší i z důvodu poklesu úrokové marže z úvěrů. Oproti našemu odhadu čisté poplatky a provize v posledním kvartále 2012 meziročně i mezikvartálně vzrostly. Čisté provozní výnosy meziročně i mezikvartálně poklesly a byly v souladu s odhady analytiků. Provozní náklady byly v souladu s odhady analytiků a meziročně mírně poklesly. Provozní zisk byl oproti konsensu jen mírně horší a tvorba opravných položek ke ztrátám z úvěrů jen mírně vyšší.

Rozbor výsledků za celý rok 2012

Čistá ztráta za 4Q 2012 byla podstatně nižší než konsensuální odhad analytiků, což bylo způsobeno daňovou vratkou.

Díky poklesu tržních úrokových sazeb a poklesu úrokové marže z úvěrů došlo v roce 2012 k poklesu čistých úrokových výnosů. Pokračuje sestupný trend v objemu čistých poplatků a provizí díky nevoli klientů a konkurenci menších bank, které nabízejí téměř bezpoplatkové bankovní služby. Ve srovnání s rokem 2011 vzrostly čisté výnosy z finančních operací, které zahrnují obchodování jak na vlastní účet, tak i účet klientů. Dynamický pokles čistých úrokových výnosů v roce 2012 a poplatků a provizí způsobil meziroční propad provozních výnosů. Provozní náklady meziročně jen mírně poklesly a provozní zisk byl nižší. Tvorba opravných položek ke ztrátám z úvěrů propadla, přestože určité země, kde oceňovaná společnost působí jsou v recesi, neboť vysoké opravné položky ke ztrátám z úvěrů byly na úvěrové portfolia vytvořeny již v roce 2011. Položka ostatního výsledku byla ve srovnání s rokem 2011 podstatně nižší a to díky odpisům goodwillu v Rumunsku a Maďarsku a nucené měnové konverzi a odpisům CDS portfolia, kde společnost ve 3Q 2011 odepsala zhruba 1,5 mld. EUR. Společnost dosáhla v roce 2012 čistého zisku, ze kterého dojde k výplatě dividendy ve výši 0,4 EUR na akcii, přičemž naše odhady počítali jen s 0,35 EUR na akcii.

Rozbor hospodářských výsledků pro 2012

in EUR mil.	2011	2012	2012/2011 v %*
Čistý úrokový výnos	5569	5235	-6,0
Čisté poplatky a provize	1787	1721	-3,7
Čistý zisk z finančních operací	122	273	123,5
Čisté provozní výnosy	7479	7230	-3,3
Provozní náklady	-3851	-3757	2,4
Provozní zisk	3628	3473	-4,3
Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika	-2267	-1980	12,7
Zisk před daní z příjmu z pokračujících činností	-322	801	348,7
Zisk náležející osobám s podílem na vlastním kapitálu Banky	-719	484	167,3

Zdroj: Erste Group

Výhled managementu počítá s mírně se lepším ekonomickým prostředním ve Střední a východní Evropě, přičemž růst bude umírněný. Management Erste očekává stabilní provozní zisk pro rok 2013, čehož chce dosáhnout mírně nižšími provozními výnosy díky slabé poptávce po úvěrech a nízkým úrokovým sazbám, přičemž nižší provozní výnosy budou vykompenzovány propadem provozních nákladů. Dále management očekává lepší provozní zisk v posledních třech čtvrtletích roku 2013 oproti prvnímu čtvrtletí. Náklady rizika by měly poklesnou dvouciferným tempem díky lepší se situaci v Rumunsku. Rumunská BCR by měla dosáhnout v roce 2013 zisku.

Informace budou doplněny po následujícím podrobném rozboru.

Ing. Robin Koklar, MBA
Fio banka, a.s.
Analytik
robin.koklar.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 emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a VGP.

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 (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio 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 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.

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 17.10.2011 má Fio banka, a.s. 9 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 1 doporučení koupit, 4 doporučení držet, 4 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