

# Analýzy a doporučení

Komerční banka, a. s.

Rozbor výsledků za 3Q 2014

**Doporučení: V revizi**  
**Cílová cena: V revizi**

6.11.2014

## Rozbor výsledků za 3Q 2014

### Základní informace o společnosti

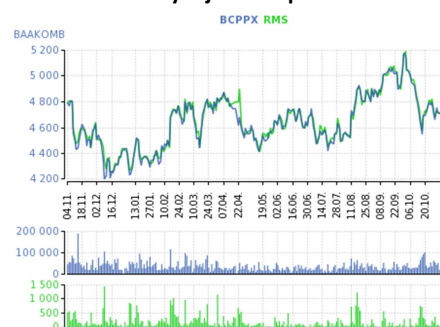
Adresa společnosti:

Na Příkopě 33, 114 07 Praha 1  
P.O. BOX 839, Česká Republika  
<http://www.kb.cz>

Ticker: BAAKOMB (BCPP)

Odvětví: univerzální bankovníctví  
Počet vydaných akcií: 38 009 852  
Tržní kapitalizace: 175 mld. Kč  
Uzavírací cena k 4. 11. 2014  
4 600,- Kč  
Roční maximum - 5 200,- Kč  
Roční minimum - 3 800,- Kč

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: Fio banka, a.s.

Komerční banka reportovala své hospodářské výsledky za 3Q, které vnímáme pozitivně. Reportovaná čísla banky na provozní úrovni byla zdatelně vyšší oproti analytickému konsensu. Rovněž čistý zisk ve výši 3 268 mil. Kč přebil analytický konsensus při 3 069 mil. Kč. Komerční banka dosáhla za 3Q 2014 o 1,9 % meziročně vyšší čisté úrokové výnosy ve výši 5395 mil. Kč, přičemž analytický konsensus počítal s 5 315 mil. Kč. Výnosy z poplatků a provizí byly oproti očekávání analytické obce slabší, když meziročně poklesly o 8 % k úrovni 1 647 mil. Kč. Provozní zisk Komerční banky dosáhl ve 3Q hodnoty 4 458 mil. Kč, což představuje 1% meziroční pokles. Náklady rizika ve výši 305 mil. Kč představují rovněž lepší hodnoty ve srovnání s analytickým konsensem 389 mil. Kč. V souladu s očekáváním reportovala banka o 0,4 % meziročně nižší provozní náklady. Čistý zisk banky za 3Q ve výši 3 268 mil. Kč přebil naše očekávání při 3 130 mil. Kč. Vzhledem k silné kapitálové pozici banky potvrdil CFO Komerční banky očekávání analytiků ohledně revize dividendové politiky. Výplatní poměr pro dividendu za rok 2014 by mohl dosáhnout 70 – 100 %. V reakci na reportované výsledky stahujeme naše investiční doporučení na akcie Komerční banky a naši cílovou cenu dáváme do revize.

### Rozbor hospodářských výsledků za 3Q 2014

v mil. Kč	3Q 2014	Konsensus 3Q 2014*	3Q 2014/3Q 2013	3Q 2013
Čisté úrokové výnosy	5 395	5 315	1,9 %	5 293
Čisté poplatky a provize	1 647	1 674	-8 %	1 790
Čistý zisk z finančních operací	646	555	-2,3 %	661
Čisté provozní výnosy	7 712	7 544	-0,8 %	7 744
Provozní náklady	(3 254)	(3 241)	-0,4 %	(3 266)
Provozní zisk	4 458	4 303	-1,1 %	4 508
Rezervy a opravné položky	(305)	(389)	-19,7 %	(377)
Čistý zisk	3 268	3 069	0,6 %	3 247

Zdroj: Fio banka, a.s., Komerční banka, \* Průměr odhadů analytiků dle průzkumu Komerční banky

Komerční banka reportovala za 3Q 2014 meziročně vyšší čisté úrokové výnosy o 1,9 % při úrovni 5 395 mil. Kč, což bylo o 1,5 % výše oproti analytickému konsensu 5 315 mil. Kč. Banka těžila z dynamického růstu objemu depozit (y/y +12%) a úvěrů (y/y +4%), které vyvážily tlak na úrokové výnosy banky z reinvestic depozit v prostředí nízkých úrokových sazeb.

## Rozbor výsledků za 3Q 2014

Výnosy z poplatků a provizí zaznamenaly ve 3Q meziroční pokles o 8 % při hodnotě 1 647 mil. Kč. Analytický konsensus počítal s hodnotami na úrovni 1 674 mil. Kč. Komerční banka vykázala meziročně nižší výnosy z poplatků a provizí zejména z titulu nižších výnosů ze základních bankovních služeb v návaznosti na zavedený klientský věrnostní program.

Výnosy z finančních operací ve výši 646 mil. Kč byly výrazně nad očekáváním analytiků při 555 mil. Kč. K vyšším výnosům z finančních operací banky na kvartální bázi přispěla mírně rostoucí poptávka klientů po zajišťovacích nástrojích.

Celkové provozní výnosy banky tak dosáhly v porovnání s konsensem analytiků znatelně vyšších hodnot při 7 712 mil. Kč, což znamená v porovnání s 3Q 2013 meziroční pokles o 0,8 %.

Pozitivní dopad na provozní zisk banky měly o 0,4 % meziročně nižší celkové provozní náklady při hodnotě 3 254 mil. Kč. Poměr nákladů k výnosům dosáhl ve 3Q 41,9 %. Provozní zisk banky dosáhl ve 3Q 2014 úrovně 4 458 mil. Kč, což představuje meziroční pokles o 1 %. Tržní konsensus počítal s nižšími hodnotami při 4 303 mil. Kč.

Meziročně lepší čísla reportovala banka rovněž v rámci nákladů rizik, které dosáhly při 20% meziročním poklesu hodnoty 305 mil. Kč. Banka těžila z příznivého vývoje v korporátním segmentu. Ukazatel NPL vztažený na klientské úvěry dosáhl 4,1 %. Krytí nebonitních úvěrů banky ke konci třetího čtvrtletí bylo 82,1 %.

Komerční banka reportovala za 3Q čistý zisk ve výši 3 268 mil. Kč v porovnání s očekáváním analytické obce 3 069 mil. Kč. Výplatní poměr pro dividendu za rok 2014 by měl představovat 70 až 100 % čistého zisku.

Ing. Michal Křikava  
Fio banka, a.s.  
Analytik  
michal.krikava@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 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 nenes odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukování 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 6.11.2014 má Fio banka, a.s. 6 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 1 doporučení v revizi, 1 doporučení akumulovat, 2 doporučení redukovat a 2 doporučení držet. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o povinné prezentaci investičních doporučení §7.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na [www.fio.cz](http://www.fio.cz)