

Doporučení: koupit
Cílová cena: 4449 Kč

8.11.2011

Rozbor výsledků pro 3Q 2011

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 - 128 mld. Kč

Uzavírací cena k 4.11.2011 – 3429 Kč

Roční maximum – 22.12.2010

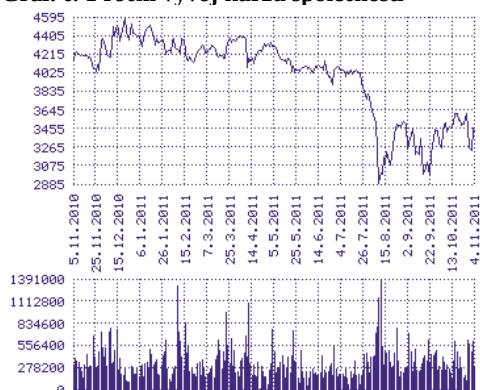
4583,- Kč

Roční minimum - 10.8.2011

2900,- Kč

Podíl v PX: 21,31 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: BCPP

Hospodářské výsledky Komerční banky za 3Q 2011 dopadly lépe, přestože společnost se rozhodla odepsat řecký dluh až na 60 %, tudíž společnosti zůstává riziková expozice vůči řeckému dluhu na 40 % nominálu ve výši 2,886 mld. Kč. Odpis řeckého dluhu byl tedy vyšší než očekávali analytici, což vedlo k nižšímu čistému zisku Komerční banky. Pokud abstrahujeme od jednorázového vlivu v podobě odpisu řeckého dluhu, byly vykázané hospodářské výsledky společnosti za 3Q 2011 lepší zejména díky vyšším čistým úrokovým výnosům a finančním operacím. Navíc společnosti se dramaticky snížily odpisy ke ztrátám z úvěrů a to jak v korporátním, tak i retailovém segmentu. Celkově tedy hodnotíme výsledky mírně pozitivně, neboť na provozní úrovni společnost překonala odhady analytiků i díky nižším provozním nákladům.

Predikce hospodářských výsledků pro 3Q 2011

v mil. Kč	3Q 2011	Odhad konsensus 3Q 2011*	Odhad Fio 3Q 2011	3Q 2011/Odhad konsensus 3Q 2011 v %**	3Q 2010	2Q 2011
Čisté úrokové výnosy	5579	5552	5572	0,5	5273	5569
Čisté poplatky a provize	1837	1926	1875	-4,6	2015	1882
Čistý zisk z finančních operací a ostatní výnosy	843	666	700	26,6	868	672
Čisté provozní výnosy	8258	8144	8147	1,4	8157	8152
Provozní náklady	-3269	-3381	-3484	-3,3	-3168	-3401
Provozní zisk	4989	4762	4664	4,8	4989	4751
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-2892	-2557	-1982	13,1	-636	-2158
Čistý zisk náležící akcionářům KB	1563	1654	2090	-5,5	3553	2102
Čistý zisk náležící akcionářům KB na akcii			222		366	228

* Průměr odhadů analytiků dle průzkumu Komerční banky

** Srovnání mezi konsensem a 3Q 2011

Zdroj: Fio banka, a.s., Komerční banka

Rozbor výsledků pro 3Q 2011

Komerční bance se podařilo mezikvartálně zvýšit úvěrové portfolio ve všech typech úvěrů, přičemž nás pozitivně překvapil dynamický růst korporátních úvěrů a v souladu s našimi odhady vzrostl objem hypoték i spotřebitelských úvěrů. Čisté úrokové výnosy vzrostly jak na úrovni výnosů z úvěrů, tak i depozit. Na druhé straně čisté poplatky a provize se mezičtvrtletně snížily, což bylo v rozporu s našimi odhady i odhady analytiků, což bylo částečně způsobeno i odlivem peněžních prostředků z fondů kolektivního investování KB.

Na druhé straně společnost zvýšila čistý zisk z finančních operací díky vyšším objemům ze zajišťování měn. Na úrovni provozních nákladů se společnosti dařilo snížit všeobecné a administrativní náklady díky nižším marketingovým nákladům.

Komerční bance se dařilo snížit tvorbu opravných položek ke ztrátám z úvěrů na polovinu, což hodnotíme velmi pozitivně a což ukazuje na fakt, že kvalita úvěrového portfolia se zvýšila a to zejména v korporátním segmentu kde došlo k výraznému zlepšení. Společnosti se zvýšil ukazatel kapitálové přiměřenosti na úrovni 1 (Tier 1) na hodnotu 14,7 %, přičemž dostačující by měl být zmíněný ukazatel na hodnotě 9 %.

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

Dozor nad Fio banka, 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 u 13 emisí zařazených v segmentu SPAD. Fio není tvůrcem trhu emise akcií Kit Digital, Inc.

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 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 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.

K dnešnímu datu 8.11.2011 Fio banka, a.s. má platných 19 investičních doporučení. Z toho je 13 doporučení k nákupu, 2 držet a 3 doporučení akumulovat a 1 redukovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.