

Doporučení: koupit
Cílová cena: 4449 Kč

14.2.2012

Odhad výsledků pro 4Q 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 - 140 mld. Kč

Uzavírací cena k 13.2.2012 – 3710 Kč

Roční maximum – 6.4.2011

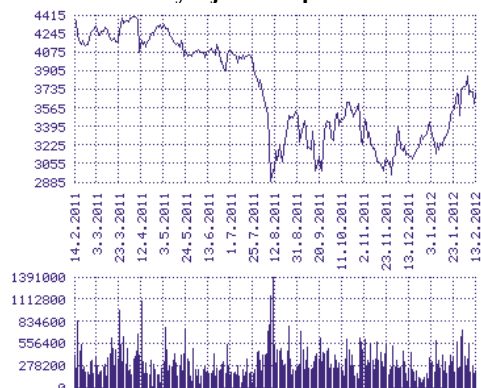
4405,- Kč

Roční minimum - 10.8.2011

2900,- Kč

Podíl v PX: 17 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: BCPP

Hospodářské výsledky Komerční banky za 4Q 2011 budou zveřejněny dne 16.2. 2012 před otevřením akciového trhu. Naše odhady hospodářských výsledků KB stejně jako konsensus analytiků jsou založeny na předpokladu, že společnost přistoupí ve 4Q 2011 k dalšímu odpisu řeckých dluhopisů. Předpokládáme další odpis řeckých dluhopisů, který by měl dosáhnout 70 % nominální hodnoty a dle našich odhadů by měl činit 920 mil. Kč. Naše odhady počítají s mírným mezikvartálním růstem depozit a úvěrů a to zejména díky růstu firemních úvěrů a hypoték. Naše odhady počítají s mezikvartálním růstem čistých úrokových výnosů a meziročním poklesem čistých poplatků a provizí kvůli intenzivní konkurenci. Nejvíce sledovanou položkou bude tvorba rezerv na ztráty z úvěrů a dluhopisů, kde předpokládáme odpisy řeckých dluhopisů, přičemž oprávký k úvěrům předpokládáme mezikvartálně nižší. Provozní náklady by měly být ve čtvrtém kvartále ve srovnání s předchozím kvartálem podstatně vyšší kvůli investicím do nových poboček a vybavení starších poboček. Čistý zisk se dle našeho odhadu meziročně sníží o 28 % zejména díky odpisu řeckých dluhopisů.

Predikce hospodářských výsledků pro 4Q 2011

v mil. Kč	4Q 2010	Odhad konsensus 4Q 2011*	Odhad Fio 4Q 2011	4Q 2010/Konsenzus 4Q 2011 v %**	3Q 2011
Čisté úrokové výnosy	5449	5631	5653	3,3	5579
Čisté poplatky a provize	2 095	1920	1867	-8,4	1837
Čistý zisk z finančních operací a ostatní výnosy	821	764	790	-7,0	843
Čisté provozní výnosy	8 366	8315	8339	-0,6	8258
Provozní náklady	-3 395	-3617	-3685	6,5	-3269
Provozní zisk	4971	4698	4654	-5,5	4989
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-699	-1448	-1150	107,2	-2892
Čistý zisk náležící akcionářům KB	3367	2423	2712	-28,0	1563
Čistý zisk náležící akcionářům KB na akcii	354		294		

* Průměr odhadů analytiků dle Komerční banky, kteří počítají s odpisem řeckých dluhopisů

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

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

Odhad výsledků pro 4Q 2011

Nebýt odpisu řeckých dluhopisů, tak by se oceňované společnosti v roce 2011 dařilo, neboť čisté úrokové výnosy se dle našich odhadů meziročně zvýší o více než 3 %, což je způsobeno zejména silnější poptávkou po firemních úvěrech a hypotékách. Na druhé straně předpokládáme, že se sníží výnosy pramenící z poplatků a provizí díky silné konkurenci ze strany nízkonákladových bank. Provozní náklady by měly být v roce 2011 meziročně vyšší kvůli investicím do poboček. Tvorba rezerv a opravných položek ke ztrátám z úvěrům a řeckým dluhopisům je tedy hlavním viníkem meziročně podstatně nižšího čistého zisku. Předpokládáme dividendu ze zisku roku 2011 vyplacenou v roce 2012 ve výši 160 Kč.

Predikce hospodářských výsledků pro 2011

v mil. Kč	2010	Odhad 2011	Y/Y v %
Čisté úrokové výnosy	21431	22172	3,5
Čisté poplatky a provize	8038	7452	-7,3
Čisté provozní výnosy	32662	32714	0,2
Provozní zisk	19720	19212	-2,6
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-3100	-6746	117,6
Čistý zisk náležící akcionářům KB	13330	9755	-26,8
Hrubá dividendu na akcii vyplácená následující rok	270	160	-40,9

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

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 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 spolumedovodícím 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 14.2.2012 má Fio banka, a.s. 19 platných investičních doporučení, z toho 10 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 5 doporučení koupit, 9 doporučení nákup-long, 1 prodej-short, 2 doporučení držet, 2 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