

Doporučení: koupit
Cílová cena: 4449 Kč

16.2.2012 Rozbor výsledků pro 4Q 2011

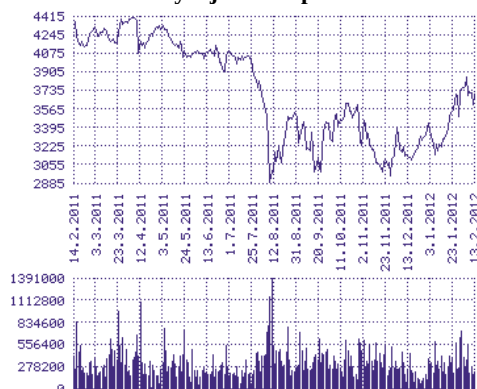
Základní informace o společnosti

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 byly mírně lepší než odhady analytiků a to zejména díky vyšším úrokovým výnosům z důvodu nárůstu objemu úvěrů a vyššího čistého zisku z finančním operací. Přestože tvorba odpisů ke špatným úvěrům a odpis řeckých dluhopisů byly vyšší než odhady analytiků, společnosti se podařilo dosáhnout vyššího čistého zisku kvůli dynamickému růstu výnosů.

Naše odhady počítaly s mírným mezikvartálním růstem depozit, což se stalo, přičemž mezikvartálně vzrostly firemní depozita, depozita stavební spořitelny a penzijního fondu a také individuální úločky.

Objem úvěrů se mezikvartálně zvýšil o 3,5 % a při meziročním srovnání o více než 12 %, což bylo způsobeno zejména růstem firemních úvěrů (z toho zejména faktoringu) a hypoték. Na druhé straně marže z úvěrů se mírně snížila z důvodu prodeje úvěrů s nižší úrokovou marží.

Rozbor hospodářských výsledků pro 4Q 2011

v mil. Kč	4Q 2011	Odhad konsensus 4Q 2011*	Odhad Fio 4Q 2011	4Q 2011/Odhad konsensus 4Q 2011 v %*	4Q 2010	3Q 2011
Čisté úrokové výnosy	5671	5631	5653	0,7	5449	5579
Čisté poplatky a provize	1720	1920	1867	-10,4	2095	1837
Čistý zisk z finančních operací a ostatní výnosy	957	764	790	25,3	821	843
Čisté provozní výnosy	8388	8315	8339	0,9	8366	8258
Provozní náklady	-3672	-3617	-3685	1,5	-3395	-3269
Provozní zisk	4715	4698	4654	0,4	4971	4989
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-1727	-1448	-1150	19,3	-699	-2892
Čistý zisk náležící akcionářům KB	2434	2423	2712	0,5	3367	1563
Čistý zisk náležící akcionářům KB na akcii			294		354	

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

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

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

Rozbor výsledků pro 4Q 2011

Čisté poplatky a provize se mezikvartálně prudce propadly a byly nižší než odhady analytiků kvůli poklesu udržovacích poplatků, které byly KB sníženy, aby si společnost dokázala udržet loajalitu klientů a aktivitu.

Naopak nad odhady silně vzrostl čistý zisk z finančních operací a to díky vyšší obchodní aktivitě z dluhopisy a vyšší volatilitě trhů, která zvýšila i zájem o měnové zajišťování. Provozní náklady byly mírně vyšší než konsensus analytiků díky vyšším marketingovým nákladům a údržbě nemovitostí a IT. Nemile překvapila položka tvorby rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám, neboť odpisy k úvěrům byly o dost vyšší než v předchozích kvartálech a odpis řeckých dluhopisů dosáhnul přes 1 mld. Kč, což bylo více než činily naše odhady. Odpisy úvěrů byly vyšší zejména v retailovém segmentu díky hypotékám.

Management společnosti sdělil, že vyplatí dividendu ve výši 160 Kč, což je v souladu s našimi odhady. Přestože Komerční banka vykázala v posledním kvartále vyšší odpisy k úvěrům i řeckým dluhopisům dokázala překonat odhady analytiků na všech úrovních z toho důvodu hodnotíme výsledky mírně pozitivně a očekáváme spíše pozitivní reakci investorů, která ovšem bude ovlivněná i děním v Řecku a negativním sentimentem.

Komerční bance se v roce 2011 dařilo zvýšit objem úvěrů a navýšit úrokové výnosy, naopak zaostala ve srovnání s předchozím rokem s poplatky a provizemi a nedařilo se jí udržet nízké náklady díky vysokým odpisům řeckých dluhopisů, které způsobily dramatický pokles čistého zisku.

Rozbor hospodářských výsledků pro 2011

v mil. Kč	2011	2010	Y/Y v %
Čisté úrokové výnosy	22190	21431	3,5
Čisté poplatky a provize	7305	8038	-9,1
Čisté provozní výnosy	32764	32662	0,3
Provozní zisk	19274	19720	-2,3
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-7325	-3100	136,3
Čistý zisk náležící akcionářům KB	9475	13330	-28,9

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 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. 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 16.2.2012 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