

Doporučení: koupit
Cílová cena: 4449 Kč

3.5.2012

Rozbor výsledků pro 1Q 2012

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 - 131,7 mld. Kč

Uzavírací cena k 30.4.2012 – 3465 Kč

Roční maximum – 4.5.2011

4335,- Kč

Roční minimum - 10.8.2011

2900,- Kč

Podíl v PX: 17 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Hospodářské výsledky za 1Q 2012 hodnotíme pozitivně, neboť společnost vykázala vyšší výnosy ve srovnání s odhady trhu z důvodu vyšších čistých poplatků a vyššího čistého zisku z finančních operací. Navíc se KB podařilo oproti konsensu snížit provozní náklady a vykázat tak vyšší čistý zisk. Struktura výnosů nebyla oslnivá, neboť čisté úrokové výnosy byly nižší než konsensus, což ukazuje na slabou poptávku zejména po korporátních úvěrech. KB je silně kapitalizovaná a celkové výsledky hodnotíme pozitivně a očekáváme mírně pozitivní reakci investorů.

Naše odhady počítaly, že objem úvěrů i depozit se mezikvartálně sníží, ovšem ve skutečnosti objem depozit mírně vzrostl a to díky růstu vkladů od firem i od retailu. Objem úvěrů zůstal v prvním kvartále 2012 mezičtvrtletně stabilní, neboť na jedné straně poklesly firemní a i spotřebitelské úvěry a na straně druhé vzrostl objem hypoték (meziročně o 13 %). Čisté úrokové výnosy zaostaly za odhady trhu, což bylo zřejmě způsobeno i nízkými úrokovými sazbami, které dávají malý prostor k výdělků v případě úložek termínovaných vkladů. U čistých úrokových výnosů z úvěrů se snížila marže u firemních úvěrů z důvodu intenzivní konkurence. Na druhé straně čisté poplatky pozitivně překvapily a byly lepší než konsensus zejména z důvodu mezikvartálně vyšších udržovacích poplatků a ostatních poplatků za vypořádání obchodů.

Rozbor hospodářských výsledků pro 1Q 2012

v mil. Kč	1Q 2012	Odhad konsensus 1Q 2012*	Odhad Fio 1Q 2012	1Q 2012/Konsenzus 1Q 2012 v %**	4Q 2011	1Q 2011
Čisté úrokové výnosy	5543	5604	5558	-1,1	5671	5372
Čisté poplatky a provize	1807	1755	1643	3,0	1720	1866
Čistý zisk z finančních operací a ostatní výnosy	1018	852	720	19,5	957	713
Čisté provozní výnosy	8395	8213	7971	2,2	8 388	7966
Provozní náklady	-3209	-3294	-3195	-2,6	-3 672	-3148
Provozní zisk	5186	4926	4777	5,3	4716	4818
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-628	-654	-559	-4,0	-1727	-548
Čistý zisk náležící akcionářům KB	3488	3322	3217	5,0	2433	3376
Čistý zisk náležící akcionářům KB na akcii			346		264	355

* Průměr odhadů analytiků dle průzkumu Komerční banky

** Meziroční srovnání mezi skutečností v 1Q 2012 a konsensem pro 1Q 2012

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

Rozbor výsledků

U čistých poplatků a provizí byla zaznamenána jednorázová nákladová položka ve výši 65 mil. Kč z důvodu amortizace akvizičních nákladů penzijního fondu. Čistý zisk z finančních operací pozitivně překvapil, což bylo způsobeno meziročně vyššími zisky z obchodování i obchodování s měnami a zajišťování. Dále byl vykázán zisk v penzijním fondu KB ve výši 260 mil. Kč z důvodu zkrácení durace cenných papírů. Provozní náklady byly ve srovnání s odhady analytiků nižší.

Tvorba opravných položek ke ztrátám z úvěrů byla nižší než odhady trhu, přičemž korporátní odpisy se mezikvartálně snížily a v případě retailu se jen mírně zvýšily. Z důvodu nižších nákladů a vyšších provozních výnosů společnost vykázala ve srovnání s odhady vyšší čistý zisk. Komerční banka disponuje jádrovým ukazatelem tier 1 na úrovni 13,6 % dle Basel II.

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 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 zájmů 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 3.5.2012 má Fio banka, a.s. 16 platných investičních doporučení, z toho 7 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 6 doporučení koupit, 7 doporučení nákup-long, 0 prodej-short, 3 doporučení držet. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o pověťové prezentaci investičních doporučení §7.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na www.fio.cz