

Doporučení: koupit
Cílová cena: 4212 Kč

1.8.2012

Rozbor výsledků pro 2Q 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 - 136,3 mld. Kč

Uzavírací cena k 27.7.2012 – 3528 Kč

Roční maximum – 6.2.2012
3860,- Kč

Roční minimum - 10.8.2011
2900,- Kč

Podíl v PX: 18 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Hospodářské výsledky KB hodnotíme pozitivně a to díky nízkým nákladům rizika, které společnost vykázala na zhruba poloviční hodnotě oproti odhadům analytiků. Pozitivně hodnotíme i prodej řeckých dluhopisů, společnost má ovšem ve svém bankovním portfoliu i italské dluhopisy, které si stále ponechává. Provozní výnosy zaostaly za očekáváním analytiků přestože objem úvěrů i vkladů vzrostly a to díky nízkým úrokovým sazbám. Provozní náklady byly mírně nižší než konsensus a díky nízké tvorbě opravných položek ke ztrátám z úvěrů vykázala KB vyšší čistý zisk. Očekáváme pozitivní reakci investorů.

V souladu s našimi odhady se mezikvartálně zvýšil objem depozit a to zejména korporátní vklady. Na druhé straně se snížil objem finančních prostředků ve správě podílových fondů a to mezitím o 12 % na 25 mld. Kč. I objem úvěrů se mezikvartálně zvýšil a to zejména díky korporátním úvěrům a hypotékám, naopak se snížil objem úvěrů stavební spořitelny a spotřebitelské úvěry byly stabilní. Mírným zklamáním oproti odhadům analytiků skončily čisté úrokové výnosy, které mezikvartálně poklesly zejména díky nižším čistým výnosům z depozit. Na vině jsou velmi nízké tržní úrokové sazby, které ještě před snížením ČNB poklesly a tím ovlivnily ještě reportovaný 2Q 2012. Na druhé straně čisté úrokové výnosy z úvěrů vzrostly díky růstu objemu úvěrů, přestože úroková marže mírně poklesla. I čisté poplatky a provize zaostaly za očekáváním analytiků, přičemž na vině je zřejmě tvrdá konkurence ze strany nízkonákladových bank, které provozují určité bankovní služby bez poplatků. Objem transakcí se mezikvartálně sice zvýšil, ovšem cena těchto poplatků propadla z konkurenčních důvodů.

Rozbor hospodářských výsledků pro 2Q 2012

v mil. Kč	2Q 2012	Odhad Fio 2Q 2012	Odhad konsensus 2Q 2012*	2Q 2012 / Konsensus 2Q 2012 v %**	1Q 2012	2Q 2011
Čisté úrokové výnosy	5502	5612	5572	-1,3	5543	5569
Čisté poplatky a provize	1773	1817	1815	-2,3	1807	1882
Čistý zisk z finančních operací a ostatní výnosy	1257	1643	1302	-3,5	1045	701
Čisté provozní výnosy	8532	9100	8689	-1,8	8395	8152
Provozní náklady	-3320	-3415	-3380	-1,8	-3209	-3401
Provozní zisk	5212	5685	5309	-1,8	5186	4751
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-352	-622	-718	-51,0	-628	-2158
Čistý zisk náležící akcionářům KB	4115	3922	3662	12,4	3488	2102

* Průměr odhadů analytiků dle průzkumu Komerční banky

** Meziroční srovnání mezi skutečností ve 2Q 2012 a konsensem pro 2Q 2012

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

Rozbor výsledků pro 2Q 2012

Čistý zisk z finančních operací byl opět nižší než odhady analytiků, přičemž v této položce byl vykázán jednorázový zisk v podobě prodeje ČMZRB (Českomoravské záruční a rozvojové banky) se kterým naše odhady počítaly, ovšem nepředpokládaly jsme s prodejem zbývajících podílů řeckých a portugalských dluhopisů s celkovým dopadem do této položky v podobě zisku 450 mil. Kč. V této položce byly vykázány solidní zisky z obchodování na vlastní účet a úrokovému zajišťování.

Provozní náklady se mezikvartálně zvýšily, ovšem oproti odhadům byly nižší. Za nižšími provozními náklady lze spatřit mezikvartálně nižší osobní náklady. Tvorba opravných položek ke ztrátám z úvěrů analytiky příjemně překvapila, neboť oproti odhadům byla zhruba poloviční zejména díky korporátnímu sektoru, kde opravné položky strmě poklesly a v retailovém segmentu byly mírně nižší. V retailovém segmentu také hraje roli růst objemu hypoték. Komerční banka vyprodala řecké a portugalské dluhopisy, ovšem ve svém bankovním portfoliu (AFS) si ponechává italské dluhopisy (7,4 mld. Kč).

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 1.8.2012 má Fio banka, a.s. 12 platných investičních doporučení, z toho 3 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 6 doporučení koupit, 3 doporučení nákup-long, 0 prodej-short, 3 doporučení držet. 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