

Doporučení: akumulovat Cílová cena: 4212 Kč

8.11.2012

Rozbor výsledků pro 3Q 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 - 148,9 mld. Kč

Uzavírací cena k 3.11.2012 – 3996 Kč

Roční maximum – 10.10.2012

4203,- Kč

Roční minimum - 29.11.2011

2960,- Kč

Podíl v PX: 17,15 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Hospodářské výsledky Komerční banky za 3Q 2012 dopadly hůře na všech úrovních ve srovnání s konsensem trhu. Díky tvrdému poklesu čistého zisku z finančních operací, propadu poplatků a provizí a mírně vyšším provozním nákladům nedosáhl čistý zisk náležitosti akcionářům KB na konsensus trhu. Výsledky hodnotíme negativně a očekáváme prodejní reakci investorů.

Oproti našim odhadům poklesl mezikvartálně objem depozit o 2,4 %, přičemž propad zaznamenaly zejména firemní depozita a i individuální depozita se mírně snížila. Objem úvěrů se v souladu s našimi odhady mezikvartálně zvýšil a to zejména díky nárůstu objemu firemních úvěrů a hypoték, na druhé straně nedařilo se úvěrům stavební spořitelny. Čistý úrokový výnos se mezikvartálně i meziročně snížil a to díky poklesu čistého zisku z depozit díky poklesu úrokových sazeb a konkurenčnímu tlaku na spořicí účty. Čistý zisk z úvěrů se mírně zvýšil, přestože marže poklesla, neboť převážil růst objemu úvěrů. Nižší marže je způsobena vyšším objemem poskytnutých hypoték a korporátních úvěrů. Čistý zisk ze segmentu ostatní poklesnul díky nižšímu zhodnocení vlastního kapitálu. Čisté úrokové výnosy byly mírně nižší než konsensus. Čisté poplatky a provize mezičtvrtletně propadly a skončily pod našimi odhady i odhady trhu zejména díky nižším transakčním a udržovacím poplatkům.

Rozbor hospodářských výsledků pro 3Q 2012

v mil. Kč	3Q 2012	Odhad Fio3Q 2012	Odhad konsensus 3Q 2012*	3Q 2012 / Konsensus 3Q 2012 v %**	2Q 2012	3Q 2011
Čisté úrokové výnosy	5455	5413	5462	-0,1	5502	5579
Čisté poplatky a provize	1683	1766	1750	-3,8	1773	1837
Čistý zisk z finančních operací a ostatní výnosy	624	1289	858	-27,3	1257	816
Čisté provozní výnosy	7802	8469	8071	-3,3	8532	8258
Provozní náklady	-3331	-3288	-3313	0,5	-3320	-3269
Provozní zisk	4471	5181	4756	-6,0	5212	4989
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-391	-348	-514	-23,9	-352	-2892
Čistý zisk náležitosti akcionářům KB	3315	3905	3389	-2,2	4115	1563

* Průměr odhadů analytiků dle průzkumu Komerční banky

** Meziroční srovnání mezi skutečností ve 3Q 2012 a konsensem pro 3Q 2012

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

Rozbor výsledků pro 3Q 2012

Mírný růst byl zaznamenán u poplatků z úvěrů díky vyššímu objemu poskytnutých hypoték. Pokles transakčních poplatků je způsoben silnou konkurencí, která operuje bez poplatků.

Čistý zisk z finančních operací zaostal tvrdě za našimi odhady i za konsensuálními odhady. Mezikvartálně poklesnul čistý zisk z obchodování na vlastní účet i účet klientů a zisk z FOREXU byl taktéž nižší. Druhý kvartál 2012 byl sice pozitivně ovlivněn prodejem ČMZRB, ovšem ve srovnání s 1Q 2012 je výsledek za 3Q 2012 zhruba o 40 % horší. Za horším výsledkem se dle managementu skrývá nižší poptávka po úrokovém zajištění díky očekávání dalšího poklesu úrokových sazeb ČNB a nízká poptávka po FOREXU. Čisté provozní výnosy nestačily na odhady analytiků, což hodnotíme negativně, navíc provozní náklady byly mírně vyšší než konsensus. U provozních nákladů se mezičtvrtletně zvýšily osobní náklady. Náklady rizika se mezikvartálně mírně zvýšily díky mírnému nárůstu u korporátních úvěrů, kdežto retail zaznamenal pokles. Náklady rizika byly podstatně lepší než konsensuální odhad trhu. Ovšem díky tvrdému poklesu čistého zisku z finančních operací, propadu poplatků a provizí a mírně vyšší provozním nákladům nedosáhl čistý zisk náležití akcionářům KB na konsensus trhu.

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 8.11.2012 má Fio banka, a.s. 11 platných investičních doporučení, z toho 2 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 3 doporučení koupit, 1 akumulovat, 2 doporučení nákup-long, 0 prodej-short, 3 doporučení držet a 2 doporučení v revizi. 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