Analýzy a doporučení

Komerční banka, a. s.

Rozbor výsledků za 1Q 2013

Doporučení: koupit
Cílová cena: 4212 Kč

7.5.2013

Rozbor výsledků pro 1Q 2013

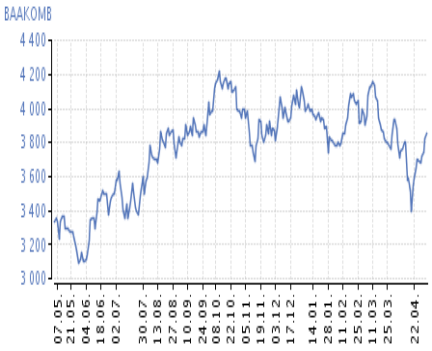
Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:
Na Příkopě 33, 114 07 Praha 1
P.O. BOX 839, Česká Republika
http://www.kb.cz/

Ticker: BAAKOMB (BCPP)

Odvětví: univerzální bankovnictví
Počet vydaných akcií – 38 009 852
Tržní kapitalizace - 145 mld. Kč
Uzavírací cena k 3.5.2013 – 3836 Kč
Roční maximum – 10.10.2012 4214,- Kč
Roční minimum - 28.5.2012 3089,- Kč

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Hospodářské výsledky hodnotíme negativně, neboť provozní výnosy zklamaly a přestože náklady byly nižší než konsensuální odhady, tak čistý zisk nestačil na konsensus analytiků. Očekáváme spíše prodejní reakci investorů.

V souladu s našimi odhady se objem depozit meziročně v 1Q 2013 zvýšil a to přes hospodářskou recesi v ČR. Oproti našemu očekávání se ovšem objem depozit i mezikvartálně zvýšil, přičemž firemní vklady se meziročně zvýšily o 8,8 %. Objem vkladů na běžných účtech se zvýšil o 9,5 %. V souladu s naším očekáváním meziročně vzrostl objem úvěrů a to díky růstu hypoték a firemních úvěrů, které vzrostly o 7,3 % a 6,1 % respektive. Spotřebitelský úvěry zaznamenaly meziroční i mezikvartální pokles, naopak objem úvěrů stavební spořitelny mezikvartálně mírně vzrostl. Ovšem díky nízkým tržním úrokovým sazbám poklesly čisté úrokové výnosy z depozit, neboť reinvestice vkladů poskytují nižší výnosy než v minulosti.

Rozbor hospodářských výsledků pro 1Q 2013

v mil. Kč	*1Q 2013*	*Odhad Fio 1Q 2013*	*Odhad konsensus 1Q 2013**	*1Q 2013 / Konsensus 1Q 2013 v %***	*4Q 2012*	*1Q 2012*
Čisté úrokové výnosy	5259	5364	5368	*-2,0*	5447	5544
Čisté poplatky a provize	1725	1804	1737	*-0,7*	1755	1807
Čistý zisk z finančních operací a ostatní výnosy	630	920	769	*-18,1*	757	1018
Čisté provozní výnosy	7614	8117	7874	*-3,3*	7959	8396
Provozní náklady	-3116	-3228	-3230	*3,5*	-3651	-3209
Provozní zisk	4498	4888	4643	*-3,1*	4308	5187
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-470	-489	-572	*17,8*	-526	-628
Čistý zisk náležící akcionářům KB	3146	3541	3254	*-3,3*	3035	3489

*** Průměr odhadů analytiků dle průzkumu Komerční banky**
**** Meziroční srovnání mezi skutečností v 1Q 2013 a konsensem pro 1Q 2013**
Zdroj: Fio banka, a.s., Komerční banka

Rozbor výsledků za 1Q 2013

Čisté úrokové výnosy z úvěrů meziročně vzrostly díky růstu objemu úvěrů, ovšem úroková marže je pod konkurenčním tlakem, navíc roste podíl úvěrů s nižší marží (hypotéky, firemní úvěry).

Dále poklesly i ostatní čisté úrokové výnosy, přičemž celkové čisté úrokové výnosy byly horší než konsensuální odhad analytiků i než naše odhady.

Čisté poplatky a provize pokračovaly v nastoleném meziročním sestupném trendu, ovšem jejich výše byla podstatně nižší než naše odhady a mírně nižší než konsensus. Transakční poplatky meziročně i mezikvartálně propadly díky nižším průměrným cenám a slabší hospodářské aktivitě. Poplatky z úvěrů byly meziročně stabilní, kdežto naše odhady počítaly s růstem.

Čistý zisk z finančních operací byl meziročně nižší v souladu s našimi odhady, ovšem objem byl podstatně nižší než naše odhady i než konsensus. Byl zaznamenán mírný pokles poptávky po měnovém zajišťování meziročně i mezikvartálně a poptávka po úrokovém zajištění byla významně nižší díky očekávání nízkých úrokových sazeb. Dále byl vykázán nižší výnos z obchodování na vlastní účet. Celkové čisté provozní výnosy zaostaly za očekáváním. Provozní náklady byly nižší než konsensus, přičemž patrné byly nižší osobní náklady a všeobecné administrativní náklady poklesly meziročně i mezikvartálně zejména díky nižším marketingovým aktivitám. Tvorba opravných položek ke ztrátám z úvěrů byla jediná položka, která příjemně překvapila, přičemž náklady rizika korporátních klientů dynamicky poklesly a maloobchodní segment vykázal taktéž meziročně propad díky lepším hypotečním úvěrům. Přestože provozní náklady a tvorba opravné položky ke ztrátám z úvěrů poklesly více než průměrné odhady analytiků, byl čistý zisk náležící akcionářům nižší než konsensus. Hospodářské výsledky hodnotíme negativně, neboť provozní výnosy zklamaly a přestože náklady byly nižší než konsensuální odhady, tak čistý zisk nestačil na konsensus analytiků. Očekáváme spíše prodejní reakci investorů. KB uprodala část italských dluhopisů z portfolia a nyní má expozici ve výši 4,9 mld. Kč. KB navýšila kapitálovou přiměřenost ke konci 1Q 2013 na 14,9 %.

Ing. Robin Koklar, MBA
Fio banka, a.s.
Analytik
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 emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a VGP.

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 (dále jen „emitent"). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti 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 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 7.5.2013 má Fio banka, a.s. 8 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 2 doporučení koupit, 4 doporučení držet, 1 doporučení akumulovat a 1 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