

Analýzy a doporučení

Komerční banka, a.s.

Odhady výsledků za 4Q 2013



Doporučení: Držet
Cílová cena: 4 301 Kč

11.2.2014

Odhad výsledků pro 4Q 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 bankovníctví
Počet vydaných akcií –
38 009 852
Tržní kapitalizace - 170 mld. Kč
Uzavírací cena k 10. 2. 2014
4 478,- Kč
Roční maximum – 11.7.2013
4 810,- Kč
Roční minimum - 18.4.2013
3 400,- Kč

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu Komerční banky



Komerční banka zveřejní své hospodářské výsledky za 4Q 2013, respektive celý rok 2013 ve středu 12. 2. 2014 v 8:00 hod. Prezence hospodářských výsledků Komerční banky managementem společnosti se uskuteční od 9:30 hod. Konferenční hovor pro analytiky proběhne se závěrem obchodování na BCPP od 16:30 hod.

V našich odhadech předpokládáme, že objem úvěrů ve 4Q meziročně i mezikvartálně vzrostl a to zejména díky růstu hypoték a firemních úvěrů. Naopak odhadujeme meziroční pokles u úvěrů stavební spořitelny. Z titulu vyššího objemu poskytnutých úvěrů očekáváme mezikvartálně mírný růst čistých úrokových výnosů. V rámci naší prognózy očekáváme, že čisté poplatky a provize se ve 4Q meziročně mírně zvýší. Čistý zisk dle našeho odhadu vykázal ve 4Q meziročně pokles o cca 3 % vlivem nižšího provozního zisku. Na úrovni celého kalendářního roku 2013 očekáváme propad čistého zisku banky o cca 12,5 %.

Predikce hospodářských výsledků pro 4Q 2013

v mil. Kč	4Q 2012	Odhad Fio 4Q 2013	Odhad konsensus 4Q 2013*	4Q 2012 / Konsensus 4Q 2013 v %**	3Q 2013
Čisté úrokové výnosy	5 447	5 319	5 296	-2,70 %	5 293
Čisté poplatky a provize	1 755	1 785	1 796	+2,56 %	1 790
Čistý zisk z finančních operací a ostatní výnosy	757	702	596	-20,74 %	661
Čisté provozní výnosy	7 959	7 837	7 687	-3,38 %	7 774
Provozní náklady	-3 651	-3 613	-3 475	-10,41 %	-3 293
Provozní zisk	4 308	4 224	4 214	-2,27 %	4 508
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-526	-550	-506	-3,04 %	-380
Čistý zisk náležící akcionářům KB	3 035	2 944	2 909	-4,12 %	3 248

* Průměr odhadů analytiků dle průzkumu Komerční banky

** Meziroční srovnání mezi skutečností ve 4Q 2012 a konsensem pro 4Q 2013

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

Odhad výsledků za 4Q a Y 2013

Očekáváme meziroční propad čistých úrokových výnosů za 4Q i na celoroční bázi.

Mírný růst poplatků a provizí

Odhadujeme pokles provozního zisku za 4Q i na celoroční bázi.

Předpokládáme pokles celkových provozních nákladů.

Za 4Q 2013 očekáváme mezikvartální mírný růst čistých úrokových výnosů z titulu růstu objemu úvěrového portfolia a to přesto, že roste podíl úvěrů s nižší úrokovou marží. Meziročně dle naší prognózy předpokládáme naopak pokles v rámci čistých úrokových výnosů, což bude dáno celkovou strukturou poskytnutých úvěrů a obecně prostředím nízkých úrokových sazeb. V rámci struktury poskytnutých úvěrů očekáváme, že bude nadále docházet k trendu v podobě vyšší poptávky po úvěrech, které mají nižší úrokovou marži, což jsou zejména hypoteční úvěry. Na vině nižších úrokových výnosů je rovněž pokles úrokových marží z důvodu intenzivní konkurence ze strany nízkonákladových menších bank. Za celý rok 2013 odhadujeme meziroční pokles čistých úrokových výnosů o 3,41 %.

Predikce hospodářských výsledků za rok 2013

v mil. Kč	2012	Odhad Fio 2013	Y/Y %
Čisté úrokové výnosy	21 947	21 198	-3,41 %
Čisté poplatky a provize	7 018	7 101	1,18 %
Čistý zisk z finančních operací a ostatní výnosy	3 598	2 689	-25,26 %
Čisté provozní výnosy	32 689	31 120	-4,80 %
Provozní náklady	-13 512	-13 288	-1,66 %
Provozní zisk	19 177	17 831	-7,02 %
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-1 871	-1 894	1,23 %
Čistý zisk náležící akcionářům KB	13 954	12 502	-10,41 %

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

Očekáváme, že objem čistých poplatků a provizí v posledním čtvrtletí roku 2013 mezikvartálně poklesne zejména z důvodu poklesu poplatků z úvěrů a depozitních služeb vlivem intenzivní konkurence na bankovním trhu. Meziročně předpokládáme za 4Q i na celoroční bázi mírný růst čistých poplatků a provizí.

Celkové čisté provozní výnosy by měly dle našich odhadů ve 4Q 2013 mezikvartálně vzrůst a to zejména zásluhou vyšších čistých úrokových výnosů. Meziročně však očekáváme jejich propad o 1,5 %. Za celý hospodářský rok 2013 predikujeme pokles celkových provozních výnosů o cca 5 %.

Provozní zisk by tak dle našich odhadů měl v posledním kvartále roku 2013 meziročně klesat v důsledku nižších provozních výnosů. Mezikvartální nárůst provozních nákladů bude mít negativní dopad na provozní zisk, když očekáváme jeho pokles ve srovnání se třetím čtvrtletím. Předpokládáme, že tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů by měla v posledním kvartále 2013 vzrůst. Provozní náklady se dle našich odhadů meziročně sníží. V rámci provozních nákladů odhadujeme pokles personálních nákladů ve 4Q 2013, čímž by tato položka meziročně za celý rok 2013 mírně poklesla. Pro celý rok 2013 očekáváme mírný meziroční pokles všeobecných provozních nákladů zhruba o 2 %. Náklady rizika by se měly v posledním kvartále zvýšit a banka by měla vykázat jednorázový odpis ve výši 100 mil. Kč.

Nižší vyhlídky čistého zisku

Na základě naší prognózy očekáváme, že čistý zisk z finančních operací by měl na konci roku 2013 mírně vzrůst z důvodu vyššího zisku z obchodování s měnami, neboť díky intervencím došlo k razantnímu oslabení české koruny.

Z důvodu mezikvartálního růstu provozních nákladů a nárůstu tvorby rezerv a opravných položek ke ztrátám z úvěrů očekáváme mezikvartální propad čistého zisku. Na základě naší predikce očekáváme, že Komerční banka realizuje ve 4Q nižší čistý zisk v meziročním srovnání na úrovni 2,9 mld. Kč. Za celý hospodářský rok 2013 odhadujeme čistý zisk banky na úrovni 12,5 mld. Kč, tedy o 10,41 % nižší ve srovnání s rokem 2012.

Očekáváme hrubou dividendu ve výši 220 Kč.

Očekáváme, že Komerční banka se bude nadále držet při výplatě dividendy při nižší úrovni svého deklarovaného výplatního poměru 60 – 70 %, přičemž z čistého zisku za rok 2013 očekáváme vyplacenou hrubou dividendu v roce 2014 ve výši 220 Kč.

Fio banka, a.s.
research@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 11.2.2014 má Fio banka, a.s. 7 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 5 doporučení držet, 1 doporučení redukovat 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