



Fio banka, a.s.

Fio

# Analýzy a doporučení

Komerční banka

**Doporučení: koupit**  
**Cílová cena: 4467 Kč**

1.11.2010

## Odhad výsledků za 3Q 2010

### 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 - 152,609 mld. Kč

Uzavírací cena k 29.10.2010 – 4015 Kč

Roční maximum – 26.4.2010

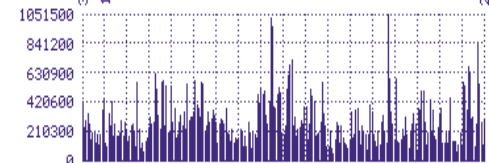
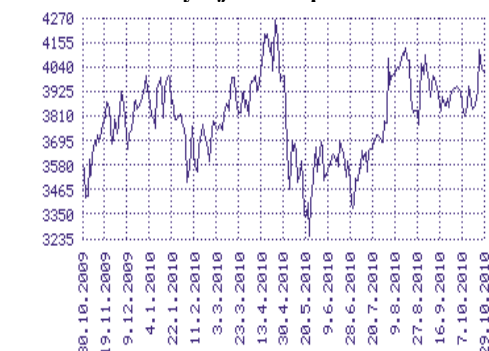
4259,- Kč

Roční minimum - 29.7.2009

2870,- Kč

Podíl v PX: 16,57 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: BCPP

Hospodářské výsledky Komerční banky za 3Q 2010 budou zveřejněny dne 3.10.2010 v 8 hod. Od 9:00 je v plánu prezentace pro analytiku, od 16 hodin konferenční hovor. Odhadujeme, že Komerční banka zveřejní mírně vyšší výnosy i čistý zisk ve srovnání s minulým kvartálem 2010 a podstatně lepší výsledky oproti třetímu kvartálu 2009 z důvodu nižší tvorby opravných položek ke špatným úvěrům, mírně rostoucímu úvěrovému portfoliu a vyššímu čistému zisku z finančních operací díky vyšší aktivitě při zajišťování proti měnovým pohybům.

### Predikce hospodářských výsledků za 3Q 2010

v mil. Kč	3Q 2009	Odhad konsensus 3Q 2010 (medián)	Odhad Fio 3Q 2010	Y/Y v %*	2Q 2010	Q/Q v %**
Čisté úrokové výnosy	5259	5370	5430	2,1	5415	-0,8
Čisté poplatky a provize	1944	2000	2002	2,9	1998	0,1
Čisté provozní výnosy	7917	8130	8306	2,7	8117	0,2
Provozní zisk	4643	4740	4896	2,1	4896	-3,2
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-1238	-793	-797	-35,9	-814	-2,6
Čistý zisk náležící akcionářům KB	2676	3190	3277	19,2	3274	-2,6
Hrubá dividend na akcii	170		180			

\*Meziroční srovnání mezi konsensem za 3Q 2010 a skutečností ve 3Q 2009

\*\* Mezikvartální srovnání mezi konsensem za 3Q 2010 a skutečností ve 2Q 2010

Zdroj: Fio banka, a.s., Reuters

V korporátním segmentu předpokládáme mírný pokles objemu firemních depozit z důvodu potřeby velkých firem využít přebytečnou likviditu k provozním účelům. Na druhou stranu odhaduje mírný nárůst firemních úvěrů, přestože stále přetrvává nízká poptávka po úvěrech z daného segmentu, neboť dochází k růstu důvěře podnikatelů v ČR a nárůstu průmyslové produkce v Německu.

## **Komentář k odhadům hospodářských výsledků**

V retailovém segmentu očekáváme mírný nárůst objemu úvěrů a to zejména u hypoték, stabilní objem spotřebitelských úvěrů a mírný pokles u úvěrů stavební spořitelny. V daném segmentu dále předpokládáme mírný pokles depozit z důvodu intenzivní konkurence zejména od menších internetových bank.

Odhadujeme, že celkové čisté úrokové výnosy se při meziročním i mezikvartálním srovnání mírně zvýší z důvodu nárůstu úvěrového portfolia. Opačně budou působit čisté úrokové výnosy z depozit, které dle našeho odhadu poklesnou z důvodu snížení objemu celkových depozit. Dále počítáme s mírným nárůstem čistých poplatků a provází ve srovnání s minulým kvartálem, neboť dle našich odhadů poroste celkový objem úvěrů a vzrostla ekonomická aktivita a tím se zvýšil objem transakcí klientů. Očekáváme zvýšení čistého zisku z finančních operací, neboť došlo k dynamickým výkyvům měnových kurzů, což může vést ke zvýšení poptávky klientů KB k měnovému zajišťování. Celkové čisté provozní výnosy tak dle našich odhadů meziročně i mezikvartálně vzrostou. Předpokládáme vyšší všeobecné provozní náklady z důvodu vyšších investic ve třetím čtvrtletí. Velmi detailně sledovanou položkou bude opět tvorba rezerv na špatné úvěry, která dle našich odhadů poklesne, neboť špatné úvěry již dosáhly svého vrcholu jak v korporátním segmentu, tak i v retailovém segmentu. Předpokládáme, že čistý zisk KB dosáhne ve třetím kvartále 2010 vyšších hodnot a to jak při meziročním, tak i mezikvartálním srovnání, ovšem konsensus analytiků je pesimističtější a odhaduje pouze meziroční růst a mezikvartální pokles.

Ing. Robin Koklar, MBA  
Finanční analytik  
www.fio.cz  
robin.koklar@fio.cz

Dozor nad Fio banka, 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 u 13 emisí zařazených v segmentu SPAD. Fio není tvůrcem trhu emise akcií Kit Digital, Inc.

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 jiné skutečnosti a vývoj na trhu, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako netřípné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenes 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 spoluledoucím 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.

K dnešnímu datu 1.11.2010 Fio banka, a.s. má platných 15 investičních doporučení. Z toho je 11 doporučení k nákupu, 1 držet a 3 doporučení akumulovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.