



Fio banka, a.s.

Fio

# Analýzy a doporučení

Komerční banka

**Doporučení: akumulovat**  
**Cílová cena: 4467 Kč**

15.2.2011

## Odhad výsledků za 4Q 2010

### Základní informace o společnosti

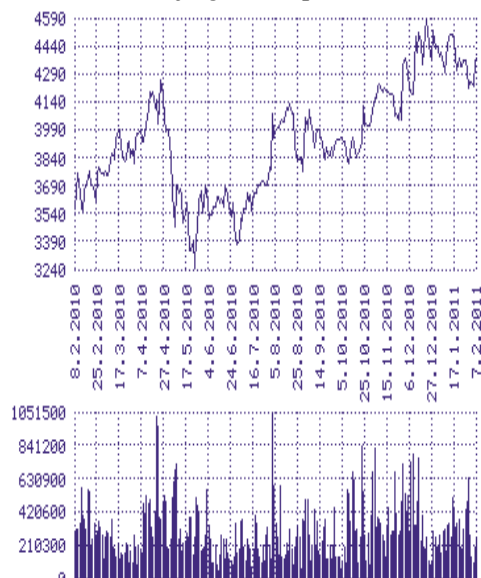
Adresa společnosti:

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 - 166,331 mld. Kč  
Uzavírací cena k 7.2.2011 – 4376 Kč  
Roční maximum – 22.12.2010  
4583,- Kč  
Roční minimum - 25.5.2010  
3250,- Kč  
Podíl v PX: 16,97 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: BCPP

Hospodářské výsledky Komerční banky za 4Q 2010 budou zveřejněny dne 16.2.2011 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 se třetím kvartálem 2010 a podstatně lepší výsledky oproti čtvrtému kvartálu 2009 zejména z důvodů vyšších úrokových výnosů díky rostoucímu úvěrovému portfoliu a nižší tvorbou opravných položek ke špatným úvěrům.

### Predikce hospodářských výsledků za 4Q 2010

v mil. Kč	4Q 2009	Odhad konsensus 4Q 2010 (medián)	Odhad Fio 4Q 2010	Y/Y v %*	3Q 2010	Q/Q v %**
Čisté úrokové výnosy	5404	5360	5371	-0,8	5273	1,6
Čisté poplatky a provize	2033	2060	2071	1,3	2015	2,2
Čisté provozní výnosy	7747	8210	8312	6,0	8157	0,6
Provozní zisk	4165	4640	4895	11,4	4917	-5,6
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-1185	-669	-564	-43,5	-636	5,2
Čistý zisk náležící akcionářům KB	2570	3140	3523	22,2	3481	-9,8
Hrubá dividend na akcii	170		200			

\*Meziroční srovnání mezi konsensem za 4Q 2010 a skutečností ve 4Q 2009

\*\* Mezikvartální srovnání mezi konsensem za 4Q 2010 a skutečností ve 3Q 2010

Zdroj: Fio banka, a.s., Reuters

V korporátním segmentu předpokládáme nárůst objemu firemních depozit, což je typické pro konec roku. Dále odhadujeme mírný nárůst firemních úvěrů, přestože stále přetrvává nízká poptávka po úvěrech z daného segmentu, neboť dochází k růstu důvěry podnikatelů v ČR a mírnému nárůstu průmyslové produkce v Německu.

## **Komentář k odhadům hospodářských výsledků**

V retailovém segmentu očekáváme nárůst objemu úvěrů a to zejména u spotřebitelských úvěrů a hypoték, kterým se extrémně dařilo zejména v prosinci. Předpokládáme mírný nárůst i 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 mezikvartálním srovnání mírně zvýší z důvodu nárůstu úvěrového portfolia, ovšem při meziročním srovnání budou čisté úrokové výnosy ve 4Q 2010 nižší kvůli poklesu marží. Dále počítáme s mírným nárůstem čistých poplatků a provizí ve srovnání s minulým kvartálem, neboť dle našich odhadů poroste celkový objem úvěrů. Očekáváme mírné zvýšení čistého zisku z finančních operací, neboť opět docházelo 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. Na druhé straně předpokládáme vyšší všeobecné provozní náklady z důvodu vyšších investic v posledním čtvrtletí. Velmi detailně sledovanou položkou bude opět tvorba rezerv na špatné úvěry, která dle našich odhadů poklesne, neboť špatné úvěry již dosáhly svého vrcholu. Předpokládáme, že čistý zisk KB dosáhne ve čtvrtém kvartále 2010 vyšších hodnot a to jak při meziročním, tak i mezikvartálním srovnání, ovšem konsensus analytiků je na úrovni zisku 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 neúplné 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 spoluvědučím 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 15.2.2011 Fio banka, a.s. má platných 15 investičních doporučení. Z toho je 8 doporučení k nákupu, 3 držet a 3 doporučení akumulovat a 1 doporučení redukovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o povětrné prezentaci investičních doporučení §7.