

Doporučení: akumulovat
Cílová cena: 4549 Kč

3.8.2011

Rozbor výsledků pro 2Q 2011

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 - 145,19 mld. Kč

Uzavírací cena k 2.8.2011 – 3763 Kč

Roční maximum – 22.12.2010

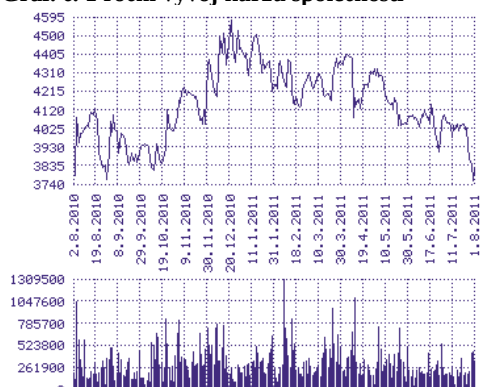
4583,- Kč

Roční minimum - 29.7.2011

3759,- Kč

Podíl v PX: 19,71 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: BCPP

Hospodářské výsledky Komerční banky za 2Q 2011 hodnotíme negativně, neboť se dramaticky zvýšily oprávky ke ztrátám z úvěrů a cenných papírů díky odpisům řeckých dluhopisů. Navíc KB nedosáhla na odhady čistých provozních výnosů, přestože pozitivně překvapila na úrovni čistých úrokových výnosů díky vyššímu objemu poskytnutých úvěrů a to jak v korporátním, tak i retailovém segmentu. KB se nedařilo zejména na úrovni čistých poplatků a provizí a nízké likviditě na finančním trhu. Provozní náklady se podstatně zvýšily a čistý zisk byl o 37 % nižší než konsensus. Díky vyšší tvorbě rezerv na ztráty z úvěrů čistý zisk KB nedosáhl na konsensus analytiků, proto hospodářské výsledky hodnotíme negativně a očekáváme pokles ceny akcií.

Rozbor hospodářských výsledků pro 2Q 2011

v mil. Kč	2Q 2011	Odhad konsensus 2Q 2011*	Odhad Fio 2Q 2011	2Q 2011/Konsenzus 2Q 2011 v %**	1Q 2011	2Q 2010
Čisté úrokové výnosy	5569	5510	5399	1,1	5372	5415
Čisté poplatky a provize	1 882	1930	1874	-2,5	1866	1911
Čistý zisk z finančních operací a ostatní výnosy	701		688		728	713
Čisté provozní výnosy	8 152	8200	7962	-0,6	7966	8040
Provozní zisk	4751	4900	4611	-3,0	4818	4896
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-2158	-619	-521	248,6	-548	-814
Čistý zisk náležící akcionářům KB	2102	3380	3267	-37,8	3376	3273
Čistý zisk náležící akcionářům KB na ackii			346		355	344

* Medián odhadů analytiků dle agentury Reuters

** Meziroční srovnání mezi konsensem pro 2Q 2011 a skutečností v 2Q 2010

*** Mezikvartální srovnání mezi konsensem pro 2Q 2011 a skutečností v 1Q 2011

Zdroj: Fio banka, a.s., Reuters

V korporátním segmentu oproti našemu očekávání mírně vzrostl objem firemních depozit, což ukazuje na zlepšující se hospodářský stav ČR. Navíc v souladu s našimi odhady vzrostl objem firemních úvěrů o 11,5 % meziročně, neboť silná průmyslová produkce v ČR i v Německu zvyšuje poptávku po korporátních úvěrech v ČR.

Komentář k hospodářským výsledkům

V retailovém segmentu došlo k mírnému zvýšení objemu spotřebitelských úvěrů a to zejména díky poklesu míry nezaměstnanosti. Opět i tento kvartál se dařilo zvyšovat objem poskytnutých hypoték zejména díky nízkým úrokovým sazbám. Navíc se dařilo i úvěrům stavební spořitelny. Ve druhém kvartále 2011 došlo ke zvýšení depozit u všech položek.

Celkové čisté úrokové výnosy dynamicky vzrostly oproti minulému kvartálu a byly výše i než konsensus analytiků. Z pohledu úrokových marží se nedařilo korporátnímu segmentu, kde došlo ke snížení úrokového rozpětí, na druhé straně se ale zvýšil objem poskytnutých úvěrů. Čisté úrokové výnosy z depozit se mezikvartálně zvýšily, přestože v průběhu kvartálu převažovaly na trhu nízké úrokové sazby a konkurenční tlaky zvyšovaly úroky termínových vkladů. Čisté poplatky a provize se mírně zvýšily ovšem méně než konsensuální odhady analytiků, neboť mimo jiné poklesl počet bankovních účtů.

Čistý zisk z finančních operací mezikvartálně v souladu s naším očekáváním propadnul díky nízké likviditě obchodování s cennými papíry a nízkému měnového zajišťování.

Provozní náklady se v souladu s našimi odhady podstatně zvýšily díky vyšším osobním nákladům a marketingovým nákladům. Nejsledovanější položka v podobě tvorby opravné položky ke ztrátám z úvěrů velmi negativně překvapila, neboť náklady rizika se zvýšily na 2,1 mld. Kč díky odpisům řeckých dluhopisů.

Díky vyšší tvorbě rezerv na ztráty z úvěrů čistý zisk KB nedosáhl na konsensus analytiků, proto hospodářské výsledky hodnotíme negativně a očekáváme pokles ceny akcií.

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 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 spoluvědoucím 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 3.8.2011 Fio banka, a.s. má platných 15 investičních doporučení. Z toho je 7 doporučení k nákupu, 2 držet a 5 doporučení akumulovat a 1 doporučení redukovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o povinné prezentaci investičních doporučení §7.