



Fio banka, a.s.

Fio

Analýzy a doporučení

Komerční banka

Doporučení: akumulovat
Cílová cena: 4549 Kč

5.5.2011

Rozbor výsledků pro 1Q 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 - 156,3 mld. Kč

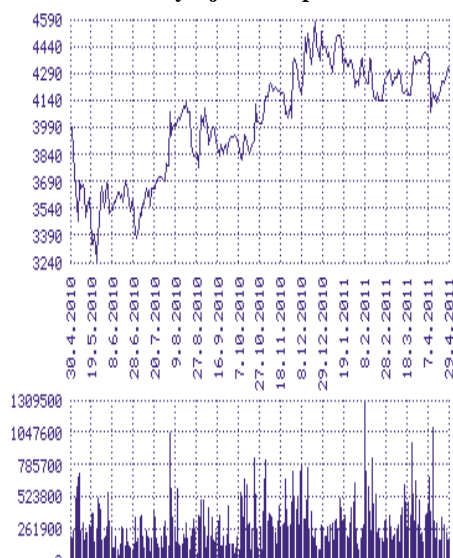
Uzavírací cena k 29.4.2011 – 4305 Kč

Roční maximum – 22.12.2010 4583,- Kč

Roční minimum - 25.5.2010 3250,- Kč

Podíl v PX: 19,83 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: BCPP

Hospodářské výsledky Komerční banky za 1Q 2011 dopadly hůře než konsensuální odhad analytiků a to jak na úrovni výnosů, tak i čistého zisku. Zklamáním byl jednak mezikvartální pokles objemu vkladů a propad objemu úvěrů, což se negativně projevilo na čistých úrokových výnosech, přestože úroková marže zůstala stabilní. Nižší než odhadované výnosy společnosti byly způsobeny převážně poklesem objemu vkladů a úvěrů v korporátním segmentu, přičemž byl zaznamenán silný propad čistého úrokového zisku z depozit, neboť klienti přesouvali své peněžní prostředky do termínovaných vkladů. Čisté poplatky a provize mezikvartálně poklesly z důvodu intenzivní konkurence a vyšším poplatků placeným externím prodejcem hypotečních úvěrů. Položce čistého zisku z finančních operací se v prvním kvartále 2011 taktéž nedařilo, neboť mezikvartálně i meziročně poklesla kvůli konkurenci, která stlačuje marže dolů. Na druhé straně společnost zvýšila provozní náklady, což bylo způsobeno zejména zvýšením osobních nákladů z důvodu výplaty bonusů. Příjemným překvapením se stala tvorba rezerv a opravných položek ke ztrátám z úvěrů, která dramaticky poklesla, což značí o zlepšující se kvalitě úvěrového portfolia.

Rozbor hospodářských výsledků za 1Q 2011

	1Q 2011	Odhad konsensus 1Q 2011*	Odhad Fio 1Q 2011	1Q 2011/Konsenzus 1Q 2011 v %**	4Q 2010	1Q 2010
v mil. Kč						
Čisté úrokové výnosy	5372	5410	5417	2	5449	5294
Čisté poplatky a provize	1866	2020	2033	5	2095	1929
Čisté provozní výnosy	7966	8290	8370	3	8365	8022
Provozní zisk	4818	5010	5114	0	4911	4996
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-548	-662	-664	-30	-698	-951
Čistý zisk náležící akcionářům KB	3376	3440	3570	7	3367	3209
Hrubá dividenda na akcii			250***			

*Konsensus dle mediánu z Reuters

**Srovnání mezi skutečností za 1Q2011 a konsensem za 1Q 2011

***Odhad hrubé dividendy na akcii, která bude vyplacena v roce 2012

Zdroj: Fio banka, a.s., Reuters

Komentář k hospodářským výsledkům

V korporátním segmentu byl v 1Q 2011 zaznamenán pokles objemu vkladů, což bylo v souladu s naším odhadem. Korporátnímu segmentu se ovšem nedařilo ani v případě poskytnutých úvěrů, které mezikvartálně poklesly, přestože průmyslová produkce se v Německu drží na silných úrovních. V korporátním segmentu poklesly náklady rizika, na rozdíl od retailového segmentu, který doznal mezikvartálního zvýšení.

V retailovém segmentu se mezikvartálně zvýšil objem klientských vkladů a to zejména u stavební spořitelny. V daném segmentu na rozdíl od České spořitelny vzrostl mezikvartálně objem spotřebitelských úvěrů a dařilo se též hypotékám a úvěrům stavební spořitelny. Celkový pokles objemu úvěrů byl tedy způsoben propadem úvěrů v korporátním segmentu. Čistý zisk společnosti z důvodu poklesu výnosů byl nižší než odhad analytiků a celkově hodnotíme výsledky negativně a očekáváme prodejní reakci na trhu.

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 5.5.2011 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 povětrné prezentaci investičních doporučení §7.