

**Fio**

Analýzy a doporučení

Komerční banka**Fio, burzovní společnost, a.s.****Doporučení: akumulovat
Cílová cena: 4171 Kč****18.2.2010****Rozbor výsledků za 4Q 2009****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 - 134,51 mld. Kč

Uzavírací cena k 17.2.2010 – 3699 Kč

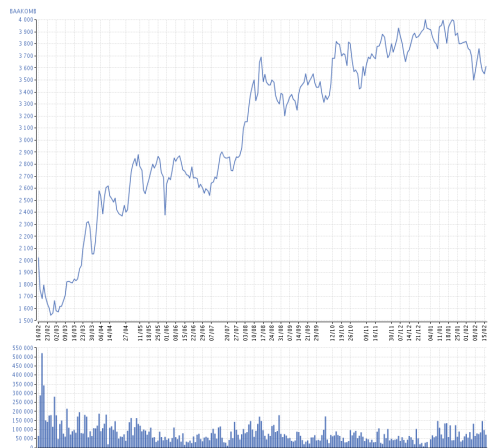
Roční maximum – 20.1.2010

4000,- Kč

Roční minimum - 25.2.2009

1545,- Kč

Podíl v PX: 16,88 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti

Komerční banka zveřejnila dnes své hospodářské výsledky za 4Q 2009:

Analýza hospodářských výsledků za 4Q 2009

v mil. Kč	4Q 2009	4Q 2008	Y/Y v %	3Q 2009	Q/Q v %
Čisté úrokové výnosy	5584	5676	-1,6	5484	1,8
Čisté poplatky a provize	2006	2002	0,2	1918	4,6
Čisté provozní výnosy	7927	9269	-14,5	8141	-2,6
Provozní zisk	4242	5423	-21,8	4732	-10,4
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-1263	-1331	-5,1	-1327	-4,8
Čistý zisk náležící akcionářům KB	2570	3288	-21,8	2676	-4,0
Hrubá dividendy na akcii	170	180			

Analýza hospodářských výsledků a odhadů za 4Q 2009

v mil. Kč	4Q 2009	Odhad Fio 4Q 2009	Odhad konsensus 4Q 2009 (medián)	Změna 4Q 2009/konsensus 4Q 2009
Čisté úrokové výnosy	5584	5534	5530	1,0
Čisté poplatky a provize	2006	1921	1930	3,9
Čisté provozní výnosy	7927	8219	8220	-3,6
Provozní zisk	4242	4826	4480	-5,3
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-1263	-1335	-1350	-6,4
Čistý zisk náležící akcionářům KB	2570	2780	2440	5,3
Hrubá dividendy na akcii	170	162		

Komentář k výsledkům

Hospodářské výsledky Komerční banky za 4Q 2009 skončily na úrovni zisku lepší než odhadoval trh, ovšem na úrovni výnosů skončily pod očekáváním konsenzu analytiků z důvodu poklesu výnosů z finančních operací. Komerční bance se nad očekávání dařilo snížit objem opravných položek ke špatným úvěrům.

Čisté úrokové výnosy z úvěrů a depozit se sice meziročně na první pohled snížily, ovšem když očistíme prodej Burzy cenných papírů Praha od 4Q 2008 a další položky, dostaneme meziroční růst o 0,8 %. Za lepšími úrokovými výnosy stojí zejména nárůst úvěrů v retailovém segmentu a mírnější pokles objemu poskytnutých úvěrů Komerční bankou v korporátním segmentu. Komerční banka zaznamenala meziroční pokles objemu depozit o 0,5 % a to zejména u korporátní klientely o 3,1 %, ale i u retailových klientů a to o 0,3 %. Mírné zklamání pro investory přišlo z výnosů z finančních operací, které meziročně dramaticky poklesly a mezikvartálně se propadly o 59,2 % z důvodu ztráty z prodeje cenných papírů v penzijním fondu. Celkově čisté provozní výnosy poklesly meziročně o 14,5 % a skončily pod očekáváním konsenzu analytiků o 3,6 %.

Provozní náklady společnosti meziročně poklesly o 3,3 % z důvodu poklesu marketingových, telekomunikačních a IT nákladů, ovšem byly stále vyšší než naše odhady.

Analýza hospodářských výsledků za 2009

v mil. Kč	2009	2008	Y/Y v %
Čisté úrokové výnosy	22088	21262	3,9
Čisté poplatky a provize	7745	8050	-3,8
Čisté provozní výnosy	33041	33714	-2,0
Provozní zisk	19013	19207	-1,0
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-5422	-2970	82,6
Čistý zisk náležící akcionářům KB	11007	13233	-16,8
Hrubá dividenda na akcii	170	180	-5,6

Komentář k výsledkům

Komerční banka příjemně překvapila v nižší tvorbě opravných položek na špatné úvěry z důvodu poklesu špatných úvěrů v korporátním segmentu a pouze mírnějšímu nárůstu oprávek v retailovém segmentu. Čistý zisk Komerční banky za 4Q 2009 dosáhl 2,57 mld. Kč, což je o 5,3 % více než odhad konsenzu analytiků.

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

Dozor nad Fio, burzovní společností, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio, burzovní společností, 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 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.

K dnešnímu datu 18.2.2010 Fio, burzovní společnost, a.s. má platných 12 investičních doporučení. Z toho je 9 doporučení k nákupu, 1 doporučení k prodeji a 2 doporučení akumulovat. Navíc 1 doporučení je momentálně v revizi. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.