



Doporučení: akumulovat
Cílová cena: 4171 Kč

17.2.2010

Odhad 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 16.2.2010 – 3666 Kč

Roční maximum – 20.1.2010

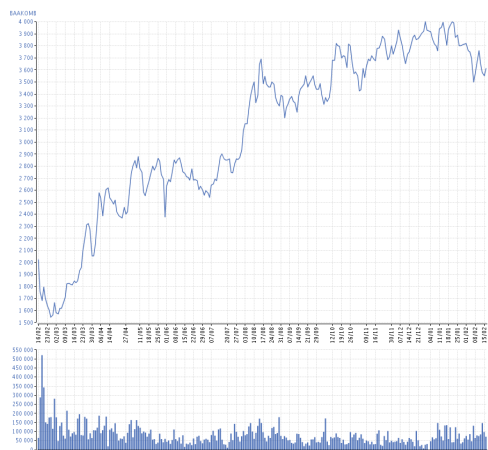
4000,- Kč

Roční minimum - 25.2.2009

1545,- Kč

Podíl v PX: 16,88 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Hospodářské výsledky Komerční banky za 4Q a za celý rok 2009 budou zveřejněny dne 18.2.2010 v 8:30. Od 9:00 je v plánu prezentace pro analytiky, od 16 hodin konferenční hovor.

Predikce hospodářských výsledků za 4Q 2009

v mil. Kč	Odhad Fio	Konsenzus (medián Reuters)	4Q 2008	Y/Y% Konsenzus/ 4Q 08	3Q 2009	Q/Q% Konsenzus /3Q 08
Čisté úrokové výnosy	5534	5530	5676	-2,6	5484	0,8
Čisté poplatky a provize	1921	1930	2002	-3,6	1918	0,6
Čisté provozní výnosy	8219	8220	9269	-11,3	8141	0,9
Provozní zisk	4826	4480	5423	-17,4	4732	-5,3
Tvorba rezerv a opravných položek	-1335	-1350	-1331	1,4	-1327	1,7
Čistý zisk náležící akcionářům KB	2780	2440	3288	-25,8	2676	-8,8

Predikce hospodářských výsledků za rok 2009

v mil. Kč	Odhad Fio 2009	2008	Y/Y %
Čisté úrokové výnosy	22038	21262	3,7
Čisté poplatky a provize	7660	8050	-4,9
Čisté provozní výnosy	33332	33714	-1,1
Provozní zisk	19598	19207	2,0
Tvorba rezerv a opravných položek	-5490	-2970	84,9
Čistý zisk náležící akcionářům KB	11129	13233	-15,9
Hrubá dividenda na akcii	162	180	-9,7

Komentář k výsledkům

Společnost Komerční banka zveřejní své hospodářské výsledky za 4Q 2009 18.2.2010, přičemž konsenzus analytiků očekává jak meziroční pokles provozního zisku o 11,3 % na 8,2 mld. Kč, tak meziroční propad čistého zisku o 25,7 % na 2,44 mld. Na úrovni provozního zisku je třeba očistit finanční výnosy ve 4Q 2008 o 485 mil. Kč, neboť došlo k prodeji podílu na Burze cenných papírů Praha. Očekáváme, že objem úvěrů poskytnutých Komerční bankou při meziročním srovnání vzroste o 2,7 %, což bude způsobeno růstem objemu úvěrů zejména v retailovém segmentu (hypoteční úvěry, úvěry stavební spořitelny a spotřebitelské úvěry), na druhou stranu odhadujeme pokles objemu úvěrů v korporátním segmentu, neboť dochází k poklesu poptávky po úvěrech v daném segmentu. Čisté úrokové výnosy z úvěrů budou podle našich odhadů meziroční vyšší, neboť dochází k růstu objemu úvěrů v retailovém segmentu, proto lze očekávat i nárůst úrokové marže.

Objem depozit se u Komerční banky ve čtvrtém kvartále 2009 pravděpodobně meziročně sníží zhruba o 5 %, což bude způsobeno poklesem depozit u firemní klientely, která si stahuje likviditu z bank, aby mohla financovat provoz. Na druhou stranu lze odhadovat nárůst objemu depozit u retailové klientely a to u stavební spořitelny, penzijního fondu a spotřebitelů. Čisté úrokové výnosy z depozit budou pravděpodobně při meziročním srovnání nižší zejména z důvodu odlivu finančních prostředků od firemních zákazníků. Dále očekáváme pokles poplatků a provizí Komerční banky meziročně o 4 %, z důvodu klesající obchodní aktivity firem. U čistého zisku z finančních operací odhadujeme meziroční pokles o více než 5 %.

Očekáváme meziroční pokles provozních nákladů ve 4Q 2009 z důvodu pokračující restrukturalizace společnosti.

Za celý rok 2009 lze odhadovat vysoký nárůst tvorby rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám meziročně a to až o 84 %, neboť bude docházet k vyšším oprávkám na špatné úvěry u retailových klientů, ovšem stabilizaci či pokles opravek na špatné úvěry lze očekávat u korporátní klientely. V posledním kvartále 2009 lze odhadovat mezikvartálně stabilní oprávkou ke špatným úvěrům ve výši 1,3 mld. Kč.

Čistý zisk společnosti náležící akcionářům Komerční banky za 4Q 2009 očekáváme ve výši 2,78 mld. Kč, přičemž konsenzus analytiků předpovídá 2,44 mld. Kč, což odpovídá 25,7 % meziročnímu poklesu a 8,8 % mezikvartálnímu propadu.

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 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 zájmů 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 17.2.2010 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 povinné prezentaci investičních doporučení §7.