

Analýzy a doporučení

Komerční banka, a. s.

Rozbor výsledků za 4Q 2013

Doporučení: držet
Cílová cena: 4 301 Kč

12.2.2014

Rozbor výsledků pro 4Q 2013

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: 170 mld. Kč

Uzavírací cena k 11.2.2013

4 460,- Kč

Roční maximum – 11.7.2013

4 810,- Kč

Roční minimum - 18.4.2013

3 400,- Kč

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Komerční banka zveřejnila své hospodářské výsledky za 4Q 2013, respektive celý rok 2013, které hodnotíme mírně pozitivně. Společnost vykázala mezikvartálně vyšší čisté úrokové výnosy a překonala tak odhady analytiků. Rovněž náklady rizik ve 4Q příjemně překvapily, když vykázaly nižší hodnoty, než byl konsensus analytiků. Pozitivní zprávou pro investory je i zachování stávající dividendy ve výši 230 Kč na akcii i přes pokles čistého zisku na celoroční bázi.

Objem depozit se ve 4Q 2013 meziročně zvýšil o 9,1 %, mezikvartální růst depozit pak vykázal tempo růstu 5,58 %. Na výraznějším růstu depozit se ve 4Q podílely zejména firemní depozita (13,3 % Y/Y). Objem úvěrů meziročně (4,8%) i mezikvartálně (3,3%) vzrostl a to zejména díky růstu hypoték, spotřebitelských úvěrů i úvěrů velkých korporací, které těžily z oživení na trhu M&A. V případě čistých úrokových výnosů z úvěrů byl zaznamenán mírný mezikvartální nárůst (0,7%) vlivem růstu objemu úvěrů. Vyšší zastoupení úvěrů s nižší úrokovou marží (hypotéky) v úvěrovém portfoliu banky a prostředí nízkých tržních úrokových sazeb vedlo v roce 2013 k poklesu úrokové marže k úrovni 2,8 % z 3,1 % v předchozím roce. Čisté úrokové výnosy i přes pokles úrokové marže překonaly za 4Q konsensus analytiků. Meziročně vykázala banka v rámci čistých úrokových výnosů pokles o 3,5 %.

Rozbor hospodářských výsledků pro 4Q 2013

v mil. Kč	4Q 2013	Odhad Fio 4Q 2013	Konsensus 4Q 2013*	4Q 2013 / Konsensus 4Q 2013 v %**	3Q 2013	Q/Q
Čisté úrokové výnosy	5 328	5 319	5 296	0,60 %	5 293	0,66 %
Čisté poplatky a provize	1 761	1 785	1 796	-1,95 %	1 790	-1,62 %
Čistý zisk z finančních operací a ostatní výnosy	503	702	596	-15,60 %	691	-27,21 %
Čisté provozní výnosy	7 612	7 837	7 687	-0,98 %	7 744	-1,70 %
Provozní náklady	-3 473	-3 613	-3 475	-0,06 %	-3 266	6,34 %
Provozní zisk	4 139	4 224	4 214	-1,78 %	4 508	-8,19 %
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-395	-550	- 506	-21,94 %	-380	3,95 %
Čistý zisk náležící akcionářům KB	2 970	2 944	2 909	2,10 %	3 248	-8,56 %

* Průměr odhadů analytiků dle průzkumu Komerční banky

** Meziroční srovnání mezi skutečností ve 4Q 2013 a konsensem pro 4Q 2013

Rozbor výsledků za 4Q 2013

Čisté poplatky a provize se na celoroční bázi meziročně zvýšily o 1,5 % zejména vlivem nízké srovnávací základny v roce 2012. Mezikvartálně došlo k poklesu čistých poplatků a provizí o 1,6 %. Čistý zisk z finančních operací byl meziročně nižší v souladu s konsensem analytiků. Mezikvartálně byl u čistého zisku z finančních operací zaznamenán pokles o 23,9 %, na kterém se podílel jednorázový náklad z přecenění derivátů ve výši 141 mil. Kč. Meziročně vykázala banka pokles výnosů z finančních operací o 30,8 %.

Celkové čisté provozní výnosy za 4Q meziročně i mezikvartálně poklesly a zaostaly za konsensem trhu. Provozní náklady na celoroční bázi meziročně poklesly v souladu s odhadem trhu. V rámci provozních nákladů reportovala banka meziroční pokles personálních nákladů o 0,8 % při poklesu průměrného počtu zaměstnanců o 1,7 %. Nejvýznamnějších úspor dosáhla Komerční banka v provozních nákladech v souvislosti se správou realit, když profitovala z přesunu do nové centrály v Praze - Stodůlkách. Mezikvartálně došlo k nárůstu provozních nákladů o 6,34 % vlivem sezónních faktorů.

Provozní zisk za 4Q mírně zaostal za očekáváním trhu vlivem nižších než očekávaných výnosů z poplatků a z finančních operací. Pozitivně překvapila tvorba opravných položek ke ztrátám z úvěrů, která byla oproti konsensuálnímu odhadu podstatně nižší u korporátního i retailového segmentu, což způsobilo, že čistý zisk náležející akcionářům překonal odhady trhu.

Čistý zisk náležející akcionářům dosáhl za 4Q úrovně 2 970 mil. Kč. Oproti minulému čtvrtletí to představuje mezikvartální pokles o 8,56 %. Na roční bázi pak reportované výsledky čistého zisku znamenají pokles o cca 10 %.

Rozbor hospodářských výsledků za rok 2013

v mil. Kč	2012	2013	Y/Y %
Čisté úrokové výnosy	21 969	21 207	-3,5 %
Čisté poplatky a provize	6 971	7 077	1,5 %
Čistý zisk z finančních operací a ostatní výnosy	3 598	2 490	-30,8 %
Čisté provozní výnosy	32 664	30 894	-5,4 %
Provozní náklady	-13 485	-13 148	-2,5 %
Provozní zisk	19 179	17 746	-7,5 %
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům a pohledávkám	-1 871	-1 739	-7,1 %
Čistý zisk náležející akcionářům KB	13 954	12 528	-10,2 %

Zdroj: Fio banka, a.s., Komerční banka, a.s.

Management společnosti navrhne na valné hromadě výplatu dividendy ve výši 230 Kč na akcii, což představuje výplatní poměr 69,8 % čistého zisku a odpovídá dividendovému výnosu 5,2 % ze závěrečné ceny akcie při porovnání s uzavírací cenou akcie na konci roku 2013.

Komerční banka ve své ranní prezentaci s reportovanými výsledky blížeji nepřiblížila svá očekávání pro letošní rok 2014. Pouze v rámci dopolední tiskové konference uvedl CFO Komerční banky Libor Löfler, že očekává pro rok 2014 růst úvěrů zhruba o 6 až 7 %.

Ing. Michal Křikava
Fio banka, a.s.
Analytik
michal.krikava@fio.cz

Dozor nad Fio bankou, 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 emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a VGP.

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 vývoj na trhu a jiné skutečnosti, 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 reprodukováné 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 (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti 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.

Nákup – long: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do dlouhé pozice (nákup investičního instrumentu), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

Prodej - short: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do krátké pozice (prodej investičních instrumentů s následnou půjčkou, spekulace na pokles), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

K dnešnímu datu 12.2.2014 má Fio banka, a.s. 7 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 1 doporučení v revizi, 1 doporučení redukovat, 5 doporučení držet. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na www.fio.cz