

# KOMERČNÍ BANKA

27. července 2012

## Predikce výsledků hospodaření za 2Q/1H 2012

Marek Hatlapatka  
Analytik  
hatlapatka@cyrrus.cz  
+420 538 705 743

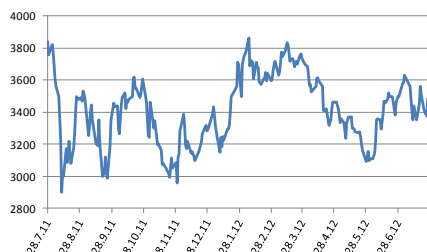
Očekávaný datum a čas oznámení výsledků: 1. srpna 2012 před otevřením trhu

| (mil. CZK)               | 2Q2012e | Tržní konsensus | 2Q2011 | y/y    | 1H2012e | 1H2011 | y/y    |
|--------------------------|---------|-----------------|--------|--------|---------|--------|--------|
| Čistý úrokový příjem     | 5 604   | NA              | 5 569  | 0,6%   | 11 147  | 10 941 | 1,9%   |
| Poplatky a provize       | 1 792   | NA              | 1 882  | -4,8%  | 3 599   | 3 748  | -4,0%  |
| Čisté provozní výnosy    | 8 607   | NA              | 8 152  | 5,6%   | 17 002  | 16 118 | 5,5%   |
| Provozní náklady         | 3 385   | NA              | 3 401  | -0,5%  | 6 594   | 6 549  | 0,7%   |
| Náklady rizika           | 641     | NA              | 2 158  | -70,3% | 1 269   | 2 706  | -53,1% |
| Zisk před zdaněním       | 4 442   | NA              | 2 466  | 80,1%  | 8 710   | 6 580  | 32,4%  |
| Čistý zisk pro akcionáře | 3 770   | NA              | 2 102  | 79,4%  | 7 258   | 5 478  | 32,5%  |

Zdroj: KB, CYRRUS

**Platné investiční doporučení: KOUPIT**  
**Cílová cena: 4 150 CZK**

Vývoj akcií Komerční banky (CZK/akcii)



### Základní informace o akcích KB

|                         |              |
|-------------------------|--------------|
| Data ke dni:            | 27.7.2012    |
| Cena akcie:             | 3 490 CZK    |
| Počet vydaných akcií:   | 38,0 mil.    |
| Tržní kapitalizace CZK: | 132,6 mld.   |
| Tržní kapitalizace EUR: | 5,2 mld.     |
| 52-week max:            | 3 860 CZK    |
| 52-week min:            | 2 900 CZK    |
| Průměrný denní objem:   | 230 mil. CZK |

### Sídlo firmy:

Na Příkopě 33  
114 07 Praha 1  
Česká republika

Web: [www.kb.cz](http://www.kb.cz)

ISIN: CZ0008019106  
WKN: 888040  
Bloomberg: KOMB CP  
Reuters: BKOMsp.PR

- Komerční banka by měla v 2Q2012 dosáhnout nejlepšího kvartálního pokrizového výsledku. Naše projekce ukazuje na čistý zisk 3,77 mld. CZK, což by představovalo téměř 80% y/y nárůst. Číslo jsou nicméně ovlivněna mnoha jednorázovými položkami a tedy jen těžko srovnatelná.
- Očekáváme, že KB oznámí výnosy za 2Q2012 ve výši mírně přes 8,6 mld. CZK. Banka již v květnu oznámila, že prodala svůj 13% podíl v ČMZRB za 890 mil. CZK. Dopad této transakce do zisku z finančních operací by měl být kolem 830 mil. CZK. Tento pozitivní vliv bude zřejmě kompenzován ztrátou z prodeje zbývajících řeckých a portugalských vládních bondů, kterých měla KB k 31.3.2012 v AfS portfoliu 0,6 mld. CZK. Ztrátu očekáváme kolem 350 mil. CZK.
- Čistý úrokový výnos očekáváme o 0,6% y/y výše díky nárůstu objemu úvěrů (v modelu pracujeme s 3,5% y/y nárůstem úvěrů vs. guidance KB 3-5%) – vyššímu růstu NII bude bránit pokračující negativní tlak na úrokové marže. U poplatků a provizí očekáváme i v tomto kvartále kromě tržních tlaků také negativní vliv zrychlené amortizace nákladů na akvizice klientů PF (65 mil. CZK).
- Provozní náklady očekáváme téměř na stejné úrovni jako ve stejném období loňského roku, což by bylo in-line s celoroční guidance jen mírného růstu OPEX. Náklady rizika predikujeme na podobné úrovni jako v 1Q, což by indikovalo sice 70% y/y pokles, který je však ovlivněn loňským odpisem řeckých bondů ve výši 1,66 mld. CZK. V modelu pracujeme s mírně rostoucím podílem NPL u spotřebitelských úvěrů a naopak stále ještě zlepšující se situací v korporátním segmentu.
- Na finančním výsledku už nebude patrný vliv prodeje části bondů z portfolia PF, jako tomu bylo v předchozích kvartálech (KB prodala všechny bondy již v 1Q). Zisk před zdaněním tak predikujeme na úrovni 4,44 mld. CZK a čistý zisk 3,84 mld. CZK resp. 3,77 mld. CZK po odečtení podílů připadajících minoritním akcionářům.
- Shrnutí: očekáváme velmi solidní čísla za 2Q2012, která by měla potvrdit, že KB je na cestě k rekordnímu celoročnímu zisku. Investoři by měli sledovat především trendy u vývoje úvěrů, úrokových marží a výnosů z poplatků. Důležitým signálem bude také to, zda se managementu KB bude dařit držet OPEX pod kontrolou tak, aby svým růstem nepřevýšil růst očištěných provozních výnosů.

**Analytické oddělení:**

|                  |       |  |   |
|------------------|-------|--|---|
| Marek Hatlapatka | Brno  | <a href="mailto:hatlapatka@cyrrus.cz">hatlapatka@cyrrus.cz</a> | Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy |
| Jan Procházka    | Praha | <a href="mailto:prochazka@cyrrus.cz">prochazka@cyrrus.cz</a>   | Energetika, letecká doprava               |
| Jiří Šimara      | Brno  | <a href="mailto:simara@cyrrus.cz">simara@cyrrus.cz</a>         | Automobilky, ocelárny, spotřební zboží    |
| Tomáš Menčík     | Brno  | <a href="mailto:mencik@cyrrus.cz">mencik@cyrrus.cz</a>         | Farmacie, chemie, technologie, telekomy   |

**Trading & Sales:**

|               |       |  |
|---------------|-------|--|
| Pavel Pikna   | Brno  | <a href="mailto:pikna@cyrrus.cz">pikna@cyrrus.cz</a>     |
| Kamil Kricner | Praha | <a href="mailto:kricner@cyrrus.cz">kricner@cyrrus.cz</a> |

**Portfolio management:**

|                  |      |  |
|------------------|------|--|
| Tomáš Machalický | Brno | <a href="mailto:machalicky@cyrrus.cz">machalicky@cyrrus.cz</a> |
|------------------|------|--|

**Corporate finance:**

|                |      |  |
|----------------|------|--|
| Tomáš Kunčický | Brno | <a href="mailto:kuncicky@cyrrus.cz">kuncicky@cyrrus.cz</a> |
| Jiří Běhal     | Brno | <a href="mailto:behal@cyrrus.cz">behal@cyrrus.cz</a>       |

**Výhrada (disclaimer):**

Informace a investiční doporučení jsou vypracovány společností CYRRUS, a.s., obchodníkem s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 („společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

**Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure):**

Společnost nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Žádný emitent finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu společnosti. Společnost nemá s žádným emitentem finančních nástrojů uzavřenu dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení. Emitenti finančních nástrojů kotovaných na regulovaných trzích nejsou společností seznamováni s investičními doporučeními před jejich vydáním. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, je závislá zejména na kvalitě odvedené práce, dosažených výsledcích a celkového zisku společnosti. Osoby, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení nejsou finančně ani jinak motivovány k vydání investičních doporučení konkrétního směru a stupně. Společnost uplatňuje v rámci organizace vnitřního provozu vnitřní předpisy, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením. Toho je dosažováno zejména důsledným dodržováním čínských zdí mezi jednotlivými organizačními útvary společnosti.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické zpravodajství je možno nalézt na <http://www.cyrrus.cz>.

**BRNO**  
Veveří 111 (Platinum)  
616 00 Brno  
Tel.: +420 538 705 711

**PRAHA**  
Radlická 14, Anděl Park  
150 00 Praha 5, Smíchov  
Tel.: +420 221 592 361