

Komerční banka

8. května 2014

Flash analýza výsledků hospodaření za 1Q/2014

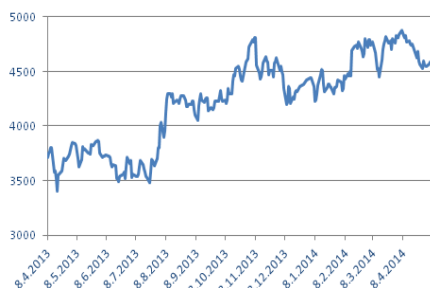
Marek Hatlapatka
Analytik
hatlapatka@cyrrus.cz
+420 538 705 743

(mil. CZK)	1Q2014	Tržní konsensus	vs. konsensus	1Q2013	y/y	4Q2013	q/q
Čistý úrokový výnos	5 279	5 309	-0,6%	5 259	0,4%	5 328	-0,9%
Čisté poplatky a provize	1 690	1 709	-1,1%	1 725	-2,0%	1 761	-4,0%
Celkové provozní výnosy	7 566	7 615	-0,6%	7 614	-0,6%	7 612	-0,6%
Provozní náklady	3 124	3 155	-1,0%	3 116	0,3%	3 473	-10,0%
Provozní zisk	4 442	4 460	-0,4%	4 498	-1,2%	4 139	7,3%
Náklady rizika	518	477	8,6%	470	10,2%	395	31,1%
Zisk před zdaněním	3 843	3 912	-1,8%	3 930	-2,2%	3 742	2,7%
Čistý zisk pro akcionáře	3 081	3 124	-1,4%	3 147	-2,1%	2 970	3,7%

Zdroj: KB

Cílová cena dle Bloomberg: 4 817 CZK
Prostor do cílové ceny: 5,2%
Koupit - držet - prodat (5 - 11 - 3)

Vývoj akcií Komerční banka (CZK/akcii)



Komerční banka oznámila, že za 1Q2014 dosáhla čistého zisku ve výši 3,08 mld. CZK, což představuje 2,1% meziroční pokles. Ve srovnání s tržním očekáváním reportovaný čistý zisk mírně zklamal (tržní konsensus 3,12 mld. CZK).

Provozní výnosy zůstávají, podobně jako u jiných bank v regionu, hlavní přítěží pro hospodářské výsledky. Čistá úroková marže KB se i nadále snižuje, v 1Q2014 dosáhla úrovně 2,63% ve srovnání s 2,73% v předchozím kvartále resp. 2,89% před rokem. Objem poskytnutých úvěrů zklamal, když mezikvartálně klesl o téměř 7 mld. CZK. Především korporátní úvěry zatím zaostávají za očekáváním v souvislosti s oživující evropskou a potažmo tuzemskou ekonomikou. Výsledkem je o něco horší než očekávaný čistá úrokový výnos.

Výnosy z poplatků a provizí také čelí nepříznivým tržním podmínkám. Konkurenční tlaky znamenají pokles především poplatků z depozitních služeb a z transakcí. A ani zde zatím nedochází k zastavení poklesu. Celkově tak provozní výnosy dosáhly 7,57 mld. CZK, o 0,6% pod tržním konsensem. Ve vývoji provozních nákladů problém není, meziročně prakticky stagnovaly a byly o 1% nižší, než se očekávalo.

Náklady rizika 518 mil. CZK byly o něco vyšší, než trh předpokládal, detailnější pohled na trendy však neukazuje nic, co by mělo vést ke zhoršení odhadovaného vývoji nákladů rizika pro celý letošní rok. Z výše uvedeného však vyplývá, že zhoršený je výhled u provozních výnosů, což celkově vede k tomu, že čistý zisk za celý rok 2014 by měl zřejmě klesnout o cca 3%, tj. k hodnotám kolem 12,2 mld. CZK, tedy o cca 0,5 mld. CZK níže, než byl tržní konsensus před zveřejněním výsledků za 1Q2014.

Celkově považujeme zveřejněné výsledky za mírně horší než očekávané, reakce trhu v den zveřejnění byla jen mírná (-0,9%).

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Investiční strategie, ČEZ, NWR
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Utility, automobilky, ocelárny, těžba
Tomáš Menčík, CFA	Brno	mencik@cyrrus.cz	Banky, technologie, telekomy, komodity

Trading & Sales:

Dušan Jilčík	Brno	jlcik@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
Jiří Běhal	Brno	behal@cyrrus.cz

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 nenes 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 dosahováno 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