

Akciový měsíční report – září 2014

www.fio.cz



Fio banka – Akciový měsíční report (září 2014)

Souhrn

Devátý kalendářní měsíc přál rizikovým aktivům na starém kontinentu, když evropské akciové indexy si v uplynulém měsíci vedly lépe než ty zámořské.

Na amerických trzích převládalo v září vybírání zisků. Všechny tři hlavní akciové indexy zakončily měsíc na nižších hodnotách oproti srpnovému clousu. Nejhuře si vedl technologický Nasdaq, jenž ztratil na měsíční bázi 1,9 %. Široký index S&P odevzdal 1,55 % a Dow Jones navzdory raketovému nástupu Alibaby Group oslabil o 0,32 %. IPO Alibaby Group bylo hlavní událostí uplynulého měsíce na amerických trzích. Její akcie vystřelily první obchodní den z upisovací ceny 68 USD na 94 USD a připsaly si zisk 38 %. Podporu našly trhy tradičně u FEDu, který na jednom ze svých zasedání naznačil, že by k růstu úrokových sazeb mohlo dojít o něco později. Dynamika růstu by však následně měla být mírně rychlejší. O očekávaných 10 mld. USD došlo ke snížení nákupů aktiv, které by měly definitivně skončit v říjnu letošního roku.

Odlišná situace je v Evropě, kde ECB v týdnu učinila první kolo tzv. TLTRO. Evropské akciové indexy přivítaly s úlevou výsledky referenda o skotské nezávislosti, které při velké volební účasti dopadlo ve prospěch odpůrců samostatnosti a trhy i libru výrazně uklidnilo. Německý index DAX po nepatrném srpnovém růstu stagnoval se zhodnocením 0,04 % i v září. V rámci německého indexu se dařilo nejvíce akciím společnosti Merck KGAA (+10,3 %). Farmaceuticko – chemická společnost oznámila akvizici americké společnosti Sigma-Aldrich. Nejvíce radosti ve středoevropském regionu si užili v uplynulém měsíci investoři na varšavské burze. Index WIG 20 si připsal 3,45 % a navázal tak na předchozí výrazný růst v srpnu o 4,1 %.

Vývoj vybraných akciových indexů za září 2014

Index	31. 8. 2014	30. 9. 2014	Změna
PX	980,1	991,4	+1,16 %
WIG 20	2 416,97	2 500	+3,45 %
BUX	17 779,76	17 884	+0,59 %
DAX	9 470,17	9 474	+0,04 %
S&P 500	2 003,37	1 972	-1,55 %
DJ STOXX 600	340,44	343,08	+0,32 %
DJIA	17 098,45	17 042	-0,32 %
Nasdaq	4 580,27	4 493	-1,90 %
Zlato	1 287,32	1 208	-6,15 %
Stříbro	19,47	16,98	-12,80 %
Ropa	95,96	91,16	-5,00 %

Zdroj: Bloomberg

Investoři, kteří v uplynulém měsíci vsadili na komodity, už tolik důvodů k radosti neměli. Zemědělské komodity se propadly k úrovním svých čtyřletých minim a nedařilo se při posilujícímu dolaru ani drahým kovům. Zlato na měsíční bázi odepsalo 6 % a stříbro se vedlo ještě hůře, když v září ztratilo téměř 13 %.

Fio banka – Akciový měsíční report (září 2014)

Burza cenných papírů Praha

Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl v září 12,3 mld. Kč, což představuje vyšší objem ve srovnání s předchozím měsícem. Pražská burza v devátém kalendářním měsíci roku 2014 zpevnila o 1,16 % a měsíc zakončila na hodnotě 991,4 b. K datu 19. 9. 2014 ukončila obchodování na pražské burze developerská skupina Orco. Akcie se v ČR budou nadále obchodovat v rámci RM-Systému.

ČEZ

Akcie elektrárenského gigantu v září těžily z několika zvýšených cílových cen a doporučení a posílily o 8 %.

Finanční ředitel Novák ve firemním bulletinu uvedl, že externí faktory nadále zhoršují střednědobé výhledy, ale díky úsporám firma drží výhled ziskovosti pro letošní rok. Skupina aktuálně připravuje rozpočet pro příští rok a v první verzi podnikatelského plánu se podařilo identifikovat další opatření s výrazně pozitivním dopadem na rok 2015.

Slovenský premiér Fico se vyjádřil, že stát hledá možnosti, jak posílit svůj vliv ve výrobci elektrické energie Slovenské elektrárny. Stát zvažuje k již drženým 34% nákup 66% podílu, který prodává Enel, tak případně 17% balíku, který by dal majoritu. Při této variantě by bylo nutné najít zájemce pro 49% podíl. O nákup slovenských aktiv se zajímá i ČEZ.

Britská banka HSBC zvyšuje cílovou cenu pro akcie ČEZ na 700 Kč z původních 530 Kč. Doporučení zvyšuje na stupeň „neutral“ z původního „underweight“.

Vývoj kurzu akcií společnosti ČEZ (v Kč)

Cena 31. 8. 2014	Cena 30. 9. 2014	Změna (%)	Min. cena v září 2014	Max. cena v září 2014
612,5	662	+8,08 %	614,5	671,8

Zdroj: Bloomberg

Erste Group Bank

Kumulace negativních zpráv s přímým i nepřímým dopadem na samotnou banku (přísnější legislativa v Maďarsku, profit warning RaiffeisenBank, negativní výhled ratingové agentury Moody's na rakouský bankovní sektor), ale i nervozita před nadcházejícím zveřejněním výsledků zátěžových testů poslaly akcie Erste oproti závěru předchozího měsíce o 8 % níž.

Poté, co maďarský vládní kabinet v čele s premiérem Orbánem rozšířil rámec případů, na které se bude vztahovat refundace poplatků a úroků z poskytnutých úvěrů v cizích měnách, zvýšila rakouská bankovní skupina Erste vlastní odhad ztrát plynoucích z maďarské legislativy z 300 mil. EUR na 360 mil. EUR.

Ratingová agentura Moody's snížila hodnocení společnosti na „Baa2“ z původních „Baa1“. Výhled je momentálně na stupni „negativní“.

Rakouská banka plánuje předčasně splatit doplňkový kapitál. V aktuálním tendru na dluhopisy se splatností do roku 2017 plánuje od investorů odkoupit instrumenty v hodnotě zhruba 440 mil. EUR. Podle vyjádření banky přistupuje vedení k tomuto kroku v rámci optimalizace kapitálové struktury

Vývoj kurzu akcií společnosti Erste Group Bank (v Kč)

Cena 31. 8. 2014	Cena 30. 9. 2014	Změna (%)	Min. cena v září 2014	Max. cena v září 2014
533	491,4	-7,82 %	488,7	575,70

Zdroj: Bloomberg

Komerční banka

Druhému bankovnímu titulu zastoupenému na pražské burze patří se zhodnocením o 5,7 % za měsíc září primát třetí nejvýkonnější akcie pražské burzy. Oporou akciovému kurzu Komerční banky bylo zvýšení cílové ceny ze strany Goldman Sachs.

Analytici Goldman Sachs zvýšili cílovou cenu pro akcie KB na 5800 Kč z původních 5600 Kč. Doporučení na stupni „koupit“ bylo potvrzeno.

Fio banka – Akciový měsíční report (září 2014)

Deutsche Bank snížila doporučení na „držet“ z původního „koupit“. Cílová cena byla snížena na 5100 Kč z původních 5300 Kč.

Vývoj kurzu akcií Komerční banky (Kč)

Cena 30. 8. 2014	Cena 30. 9. 2014	Změna (%)	Min. cena v září 2014	Max. cena v září 2014
4 900	5 179	5,69 %	4 821	5 179

Zdroj: Bloomberg,

NWR

Akcie těžební společnosti NWR pokračovaly i v předchozím měsíci ve výrazném propadu a dostaly se již pod hranici 1 Kč. Titul oslabil o 76 % a postupně se dostal na úroveň, která odpovídá upisovacímu poměru a ceně za nové akcie.

Těžební společnost NWR oznámila, že rovněž americký soud schválil konsensuální restrukturalizační plán. Tímto je tak uzavřen soudní proces v USA. Již v pátek 5. září schválil restrukturalizaci britský soud. Zároveň společnost oznámila, že došlo s věřiteli ECA úvěru ke schválení určitých dodatků. To byl další bod, který umožňuje úspěšně provést navrženou restrukturalizaci kapitálu. Restrukturalizace kapitálové struktury tak získala zelenou. NWR by tak v průběhu září měla získat formou úpisu nových akcií cca 118 mil. EUR. Dalších 32 mil. EUR by měla společnost získat od některých držitelů dluhopisů formou neveřejného umístění nových akcií. Dále má rovněž NWR přísliben od části majitelů dluhopisů superseniorní úvěr ve výši 35 mil. EUR (splatnost dva roky). Celkem by se tak mělo jednat o finanční injekci ve výši cca 185 mil. EUR. Ohledně schválených dodatků k ECA úvěru, tak důležité je zmínit prodloužení doby splatnosti tohoto úvěru, a to z roku 2017 do 30. června 2022. Rovněž byly upraveny splátky tohoto úvěru. Aktuální hodnota ECA úvěru je 48 mil. EUR s tím, že doposud NWR každoročně spláceno 14 mil. EUR. Podle nově dohodnutých podmínek NWR nemusí vyplatit žádnou splátku do 30. června 2016, poté (do června 2017) by se půlroční splátka měla pohybovat v rozmezí 2,5 – 5 mil. EUR. Od června 2017 by splátky měly být navýšeny, a to až o částku 7,5 mil. EUR ročně. Dále bylo dohodnuto, že se na ECA úvěr již nebudou vztahovat žádné finanční kovenanty. Nová dohoda s věřiteli tak přinesla zmírnění podmínek tohoto úvěru, což hodnotíme pozitivně pro hospodaření NWR.

Výkonný ředitel OKD Dale Ekmark v rozhovoru pro Hospodářské noviny uvedl, že chystá zásadní změny v organizační struktuře. Od příštího roku sloučí doly Karviná a Darkov. Do budoucna chce s těmito doly propojit i Důl ČSM. Cílem je zvýšit efektivitu snížením fixních nákladů. Zlepšením organizační struktury společnost může dosáhnout poklesu zaměstnanců pracujících na povrchu.

Vývoj kurzu akcií NWR (Kč)

Cena 31. 8. 2014	Cena 31. 9. 2014	Změna (%)	Min. cena v září 2014	Max. cena v září 2014
3,10	0,75	-75,8 %	0,48	2,1

Zdroj: Bloomberg

Philip Morris ČR

Akcie tabákového koncernu navzdory dobrým reportovaným výsledkům za 2Q i některým zvýšeným doporučením oslabily v uplynulém měsíci o 2 %.

Komerční banka zvýšila doporučení pro akcie tabákové společnosti z původního „držet“ na aktuální „koupit“. Cílová cena byla zvýšena na 11.342 Kč z původních 10.750 Kč.

Vývoj kurzu akcií Philip Morris (v Kč)

Cena 31. 8. 2014	Cena 31. 9. 2014	Změna (%)	Min. cena v září 2014	Max. cena v září 2014
10 411	10 200	-2,03 %	10 131	10 648

Zdroj: Bloomberg

Pegas Nonwovens

S blížícím se ex-datem (16.10.) pro nárok na výplatu dividendy za minulý rok posílily akcie výrobce netkaných textilií v září o 4,5 %.

Fio banka – Akciový měsíční report (září 2014)

Výrobce netkaných textilií zvažuje emisi korunových dluhopisů, jejíž výnos by byl použit na splacení aktuálních bankovních půjček. Společnost ve spolupráci s Českou spořitelnou zahájila předběžný průzkum zájmu investorů. Případný výnos z emise by dle společnosti nevedl k navýšení čistého dluhu.

Vývoj kurzu akcií Pegas Nonwovens (v Kč)

Cena 31. 8. 2014	Cena 30. 9. 2014	Změna (%)	Min. cena v září 2014	Max. cena v září 2014
630	658	4,44 %	630,5	659

Zdroj: Bloomberg

O2 Czech Republic

Rovněž akciový titul společnosti O2 Czech Republic těžil v uplynulém měsíci z blížícího se data výplaty dividendy (ex-date 24.10.) a oproti závěru předchozího měsíce zpevnil o 5,7 %.

Telekomunikační společnost O2 ve své pololetní zprávě uvedla, že očekává v průběhu druhé poloviny roku postupné zlepšování trendu růstu výnosů v segmentu smluvních rezidentních zákazníků. Do konce roku firma plánuje pokrýt 90% populaci vysokorychlostním internetem 4G LTE sítě.

Vývoj kurzu akcií O2 Czech Republic (v Kč)

Cena 31. 8. 2014	Cena 30. 9. 2014	Změna (%)	Min. cena v září 2014	Max. cena v září 2014
296	313	+5,74 %	288	321,5

Zdroj: Bloomberg

CETV

Akcie mediální skupiny CME navzdory příznivým zprávám z tuzemského reklamního trhu oslabily oproti závěru předchozího měsíce o 3,9 %.

Podle agentury Admosphere výdaje na televizní reklamu za měsíc srpen vzrostly o 9,23 % na 1,6 mld, což činí nárůst o téměř 140 mil. Kč. Vedle rostoucích segmentů rádia (+9,15 %) a Internetu (+6,73 %) se jedná o nejvíce rostoucí segment podle objemu výdajů. Zatímco tisk a outdoorová reklama zaznamenala mírný pokles (-0,54 %; -1,49 %).

Televizní skupina Nova, která patří mediální společnosti CME, zaznamenala podle serveru MediaGuru úspěšné letní měsíce a prodala nejvíce reklamních spotů na českém trhu. V cílové skupině diváků starších 15 let dosáhla Nova 45% podíl, následovaná kanály skupiny Prima s 40% podílem. Trojka na trhu, TV Barrandov, získala 10% podíl. V cílové skupině 15 až 54 let dosáhla Nova dokonce 51% podílu. Televizní skupina Prima docílila 37% podílu, TV Barrandov 7% podíl. Na aktuálně probíhající konferenci Flema, kde vystupují zástupci komerčních televizí na českém trhu, obchodní ředitel společnosti CET 21 Jan Vlček oznámil zvýšení ceny reklamy TV NOVA o 5 % na příští rok se zdůvodněním: „V momentě, kdy naše vyprodanost roste a v momentě, kdy nejsme schopni absorbovat veškerou poptávku, jsme nuceni na to reagovat“. Jan Vlček rovněž uvedl, že dalším důvodem je násobný nárůst před konkurencí. Konkurenční skupina Prima zatím cenový plán na rok 2015 nepředstavila. Nicméně obchodní ředitel skupiny Prima Petr Jelínek uvedl, že zvýšení ceny je pravděpodobné.

Vývoj kurzu akcií CETV (v Kč)

Cena 30. 8. 2014	Cena 30. 9. 2014	Změna (%)	Min. cena v září 2014	Max. cena v září 2014
52,00	50,00	-3,85 %	49,85	53,45

Zdroj: Bloomberg

Fio banka – Akciový měsíční report (září 2014)

Unipetrol

Netradičně živo bylo v uplynulém měsíci okolo akcií Unipetrolu. K vyšším cenovým úrovním nepomohly titulu ani mediální spekulace ohledně možných akvizičních choutek ze strany J&T. Akcie Unipetrolu oslabily za uplynulý měsíc o 2,4 %.

Petrochemická firma Unipetrol oznámila snížení svého pětiletého plánu kvůli horšímu vývoji makroekonomického prostředí. Podle původních předpokladů měl provozní zisk dosahovat v průměru 5 mld. Kč ročně. V loňském roce (první rok plánu) však firma vykázala jen 1,5 mld. Kč. Management Unipetrolu dále připustil, že může dojít i k poklesu investic z plánovaných 3,8 mld. Kč ročně.

Podle ministra průmyslu a obchodu Mládky by do Unipetrolu mohl vstoupit investor ze Středního východu, pokud by současný vlastník PKN Orlen nechtěl investovat do budoucího rozvoje rafinérií. Stát aktuálně vytvořil společně s PKN pracovní skupinu, která řeší budoucnost rafinérského sektoru.

Ukazatele za červenec a srpen u Unipetrolu ukazují na rostoucí marži u rafinérií a příznivé prostředí v petrochemii. Rovněž u konkurenčních společností, které zveřejňují údaje v průběhu září, pokračuje růst rafinérské marže. Tyto údaje indikují mírně rostoucí rafinérskou marži za září i u Unipetrolu. Modelová rafinérská marže za červenec a srpen se udržuje nad 2 USD za barel. Za minulé čtvrtletí 2Q 2014 činila modelová rafinérská marže 0,5 USD za barel, za 1Q 2014 činila 0,2 USD za barel. Modelová petrochemická marže z olefinů za srpen poprvé letos překročila 400 EUR za tunu. Modelová petrochemická marže z polyolefinů je nadále na vysokých úrovních. Kombinovaná petrochemická marže v srpnu dosáhla 685 za tunu, což je nejvyšší úroveň od roku 2008.

Vývoj kurzu akcií Unipetrol (v Kč)

Cena 31. 8. 2014	Cena 31. 9. 2014	Změna (%)	Min. cena v září 2014	Max. cena v září 2014
126	123	-2,42 %	112	129,50

Zdroj: Bloomberg

VIG

Akcie rakouské pojišťovací skupiny navázaly v uplynulém měsíci na slabší výkon ze srpna a při absenci kurzotvorných zpráv oslabily na měsíční bázi o 1,9 %.

Credit Suisse snížila doporučení pro VIG z „neutral“ na „underperform“. Cílová cena byla potvrzena na 38 EUR.

Vývoj kurzu akcií VIG (v Kč)

Cena 31. 8. 2014	Cena 30. 9. 2014	Změna (%)	Min. cena v září 2014	Max. cena v září 2014
1 005	986	-1,89	973	1035

Zdroj: Bloomberg

Fortuna

Akciovému titulu sázkové kanceláře Fortuna neprospívala v uplynulém měsíci nejistota ohledně podoby novely loterijního zákona, jehož pracovní verze by měla být zveřejněna tento týden. Sázkovým kancelářím (včetně Fortuny) hrozí, že budou na základě představeného zákona vystaveny vyššímu zdanění. Akcie za uplynulý měsíc odevzdaly 5 %.

Novým generálním ředitelem a předsedou představenstva Fortuny bude od čtvrtého kvartálu Per Widerstrom. Nahradí dosavadního ředitele Radima Haluzu. Hlavním úkolem nového CEO bude rozvoj multikanálové strategie. Winderstrom přichází z přední evropské sázkové společnosti Gala Coral Group. %.

Vývoj kurzu akcií Fortuna (v Kč)

Cena 31. 8. 2014	Cena 30. 9. 2014	Změna (%)	Min. cena v září 2014	Max. cena v září 2014
126,1	127,85	-5,04	121	128,70

Zdroj: Bloomberg

..

Fio banka – Akciový měsíční report (září 2014)

Výkonnost jednotlivých akcií v indexu PX



Zdroj: Bloomberg

Dozor nad **Fio bankou, a.s.** vykonává Česká národní banka.

Všecké 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 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 (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 spoluvědoucím 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.

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

Za Fio banka, a.s. dokument vytvořili

David Brzek (makléř), Josef Dudek (makléř), Pavel Hadroušek (makléř), Daniel Marván (makléř), David Lamač (makléř), Tomáš Plundra (makléř), Martin Varecha (makléř), Rudolf Plachý (analytik), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Vojtěch Cinert (analytik), Martin Bernat (analytik).

Kontaktní údaje

Fio banka, a.s., Millennium Plaza, V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1
Telefon: + 420 224 346 493; email: research@fio.cz, web: www.fio.cz