

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (DUBEN 2015)

Souhrn

Americké akciové indexy v dubnu navzdory horším makrodatům mírně posilovaly. Široký index S&P v dubnu posílil o 0,85%. Technologický index Nasdaq přidal 0,8 % a index Dow Jones zpevnil za uplynulý měsíc o 0,4 %. Technologický index Nasdaq stanovil v dubnu po 15 letech nové historické maximum. Slabší reportovaná makrodata v dubnu zvýšily pravděpodobnost oddálení zvyšování úrokových sazeb ze strany FEDU. První odhad HDP za 1Q 2015 poukazoval na stagnující výkon zámořské ekonomiky. Rovněž příjmy Američanů v posledním sledovaném období stagnovaly, když se očekával alespoň mírný růst. K závěru spěje na amerických akciových trzích výsledková sezóna za 1Q 2015, když více než 80% společností již své výsledky představilo.

V Evropě v uplynulém měsíci rostla nervozita z vývoje kolem zadluženého Řecka. Z akciových indexů na starém kontinentě se nejvíce dařilo maďarskému indexu BUX. Ten v dubnu navázal na výrazný růst v předchozím měsíci a posílil o 15 %. Od začátku letošního roku zpevnil maďarský akciový index o 36 % a v rámci středoevropského regionu je svou výkonností jednoznačným šampionem. Z jednotlivých maďarských akciových titulů stojí za pozornost akcie banky OTP Bank. Ty i v reakci na přívětivější politiku maďarské vlády vůči bankovnímu sektoru posílily od začátku roku již o 58 %.

V dubnu výrazněji oslaboval německý index DAX, který z březnových historických maxim odevzdal 4,3 %. Po sérii ohlášených restrukturalizačních kroků byla nejztrátovějším titulem v rámci německého indexu Deutsche Bank (-11,23 %). Nedařilo se rovněž automobilce Bayerische Motoren Werke (-8,89 %). Jediným titulem z indexu DAX, který dokázal posílit v dubnu o více než procento byla Deutsche Post (m/m +1,58 %).

Tabulka č. 1 Vývoj vybraných akciových indexů za duben 2015

Index	31. 3. 2015	30. 4. 2014	Změna
PX	1 033,66	1 026,01	-0,74 %
WIG 20	2 395,95	2 514,63	+4,95 %
BUX	19 689,16	22 612,46	+14,85 %
DAX	11 966,17	11 454,38	-4,28 %
S&P 500	2 067,89	2 085,51	+0,85 %
DJ STOXX 600	397,30	395,79	-0,38 %
DJIA	17 776,12	17 840,52	+0,36 %
Nasdaq	4 900,88	4 941,42	0,83 %
Zlato	1 183,68	1 184	0,07 %
Stříbro	16,66	16,15	-3,04 %
Ropa WTI	47,60	59,63	+25,27 %

Zdroj: Bloomberg

Hlavní polský akciový index WIG 20 zaznamenal oproti závěru předchozího měsíce výrazný nárůst o 4,95 %. Nepatrné ztráty (-0,74 %) si připsal pražský index PX, který zakončil čtvrtý kalendářní měsíc na úrovni 1 026 bodů.

Na komoditním trhu zazářila v uplynulém měsíci ropa, která posílila o 25 %. Z drahých kovů se při 3% propadu méně dařilo stříbru. Cena zlata v porovnání se závěrem předchozího měsíce stagnovala.

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (DUBEN 2015)

Burza cenných papírů Praha

Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl v dubnu 13,93 mld. Kč, což představuje nižší obchodní aktivitu ve srovnání s předchozím měsícem. Pražská burza ve čtvrtém kalendářním měsíci roku 2015 oslabila o nepatrných 0,74 % a Index PX zakončil duben na hodnotě 1 026,01 b.

ČEZ

Akcie energetického gigantu posílily v dubnu o 4,52 %. Očekávání dividendy ve výši 40 Kč na akcii za loňský rok podpořilo vyjádření generálního ředitele ČEZu o pravděpodobném nepodání nabídky na odkup podílu italské skupiny ENEL ve Slovenských elektrárnách.

- Generální ředitel ČEZu, Daniel Beneš, v rozhovoru pro deník Mladá fronta Dnes uvedl, že je pravděpodobnější, že ČEZ nepodá nabídku na odkup podílu italské skupiny Enel ve Slovenských elektrárnách. ČEZ se také poohlíží po německých aktivech Vattenfallu a Pražské plynárenské. Beneš vyloučil nákup 66% podílu ve Slovenských elektrárnách bez dohody s menšinovým akcionářem, slovenským státem. Slovenský premiér Fico však předminulý týden uvedl, že jeho vláda bude aktivně blokovat prodej podílu Enelu. ČEZ uvažuje o nákupu německých dolů a elektráren Vattenfallu a v současné době kromě švédských vlastníků jedná také s německými politiky, aby si německá aktiva mohl ocenit. Začátkem května Beneše čeká setkání s německou kancléřkou Angelou Merkel, na přelomu srpna a září by mohl začít proces prodeje.

Tabulka č. 3 Vývoj kurzu akcií společnosti ČEZ (v Kč)

Cena 31. 3. 2015	Cena 30. 4. 2015	Změna (%)	Min. cena v dubnu 2015	Max. cena v dubnu 2015
627,50	635,50	1,27 %	624,00	663,90

Zdroj: Bloomberg

Erste Group Bank

Akcie rakouské bankovní skupiny těžily v dubnu z pozitivnějšího náhledu makléřských domů na titul a po sérii zvýšených cílových cen a investičních doporučení posílily v dubnu o 10 %.

- V rámci dohodnutého vstupu maďarské vlády do tamní dceřiné společnosti Erste Group vyčlenila vláda v rozpočtu částku 15 mld. HUF. Vláda usiluje o získání 15% podílu.

Tabulka č.4 Vývoj kurzu akcií společnosti Erste Group Bank (v Kč)

Cena 31. 3. 2015	Cena 30. 4. 2015	Změna (%)	Min. cena v dubnu 2015	Max. cena v dubnu 2015
628,50	693,20	+10,29 %	623,30	714,60

Zdroj: Bloomberg

Komerční banka

Akcie Komerční banky rychle smazaly technický propad z poloviny dubna, když se titul obchodoval 14.4. 2015 naposledy s nárokem na dividendu za loňský rok. Měsíc zakončily při 1,6% měsíčním propadu na úrovních 5 451 Kč za akcii.

- ČNB změnila požadavek na výši kapitálu, když u Komerční banky byla schválena v pilíři 2 výše 11,9%. Vyžaduje se plné krytí tohoto požadavku Tier 1 kapitálem. Sazba ke krytí systémového rizika byla potvrzena na 2,5 % z celkového objemu rizikové expozice. Celkový kapitálový požadavek tak dosahuje 14,4%. Komerční banka vykázala ke konci roku celkovou kapitálovou přiměřenost ve výši 16,4 %.

Tabulka č.5 Vývoj kurzu akcií Komerční banky (Kč)

Cena 31. 3. 2015	Cena 30. 04. 2015	Změna (%)	Min. cena v dubnu 2015	Max. cena v dubnu 2015
5 540	5 451,00	-1,61 %	5 235	5 599

Zdroj: Bloomberg,

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (DUBEN 2015)

NWR

Na nová historická minima se nadále propadají akcie NWR, které v dubnu oslabily o 18 % a závěr dubna je zastihl na úrovních 28 haléřů za akcii.

- NWR zveřejnilo své základní provozní ukazatele v podobě produkce a prodejů uhlí a realizačních cen za 1Q 2015. Společnost za první letošní čtvrtletí vyprodukovala 1778 tis. tun uhlí, což bylo téměř v souladu s naším očekáváním na úrovni 1728 tis. tun. Prodeje koksovatelného uhlí skončily rovněž v souladu s našimi odhady, když činily 999 tis. tun. Prodeje energetického uhlí byly o něco slabší, než jsme čekali, za 1Q 2015 dosáhly úrovně 566 tis. tun, zatímco naše predikce počítala s objemem ve výši 677 tis. tun. Na druhou stranu NWR prodávalo v prvním letošním kvartále energetické uhlí nakonec za 56 EUR/t, což převyšuje předem dojednanou průměrnou cenu na celý letošní rok ve výši 52 EUR/t. Společnost se tak zřejmě snažila v 1Q 2015 prodávat své dražší kvalitnější energetické uhlí, aby tak částečně vykompenzovala slabší objemy prodejů. Realizační (prodejní) cena u koksovatelného uhlí ve výši 90 EUR/t byla v souladu s naším očekáváním. NWR má na 74 % plánované letošní produkce koksovatelného uhlí dohodnutou průměrnou cenu na úrovni 93 EUR/t. Zbývajících zhruba čtvrtinu produkce tohoto typu uhlí však dohaduje podle aktuálních cen na trhu, které však v posledních měsících klesaly. Kompletní hospodaření za 1Q 2015 NWR oznámí 13. května.

Tabulka č.6 Vývoj kurzu akcií NWR (Kč)

Cena 31. 3. 2015	Cena 30. 04. 2015	Změna (%)	Min. cena v dubnu 2015	Max. cena v dubnu 2015
0,34	0,28	-17,65 %	0,25	0,34

Zdroj: Bloomberg

O2 Czech Republic

Ani překvapivý pozitivní „profit warning“ ze strany společnosti nepomohl akciím telekomunikační společnosti v dubnu k výraznějšímu zhodnocení.

- Telekomunikační společnost O2 zveřejnila zprávu, podle které očekává, že svými výsledky za první čtvrtletí překoná odhady analytiků, které má aktuálně k dispozici. Výnosy společnosti jsou podle O2 mírně nad odhady, EBITDA je podstatně vyšší a čistý zisk značně nad odhady. Výnosy společnosti za 1Q budou pokračovat v trendu meziročního posilování. Vyšší ziskovosti společnost dosáhne díky zjednodušení provozního modelu a provozním úsporám, se kterými společnost začala v loňském roce. O2 své výsledky oznámí 13. května.

Tabulka č. 7 Vývoj kurzu akcií O2 Czech Republic (v Kč)

Cena 31. 3. 2015	Cena 30. 04. 2015	Změna (%)	Min. cena v dubnu 2015	Max. cena v dubnu 2015
205,1	200,70	-2,15 %	191,55	222,20

Zdroj: Bloomberg

CME

Akcie mediální společnosti CETV i přes relativně dobré reportované výsledky za 1Q 2015 na měsíční bázi stagnovaly.

- Mediální společnost Central Media Enterprises (CME) představila výsledky za první čtvrtletí, na kterých se negativně projevilo posílení dolaru. Hospodaření se zlepšilo ve většině zemí v čele s ČR, naopak v Rumusku se společnosti nedařilo. Výnosy společnosti za první čtvrtletí 2015 klesly (y-y -10,4 %) na 126,133 mil. USD z 140,705 mil. USD. Po očištění o vliv měnových kurzů výnosy meziročně vzrostly o 9,1 %. Provozní zisk před odpisy a amortizací (OIBDA) v 1Q dosáhl 11,448 mil. USD, v loňském 1Q společnost dosáhla provozní ztráty 3,395 mil. USD. OIBDA nezahrnuje náklady 18,2 mil. USD spojené s probíhajícím auditem v Rumusku, který by měl být dokončen ve 2Q. Ztráta z pokračujících operací se meziročně prohloubila na 70,243 mil. USD (zředěných 0,51 USD na akcii) z 41 mil. USD (0,3 USD na akcii) za stejné období loňského roku.

Tabulka č. 8 Vývoj kurzu akcií CME (v Kč)

Cena 31. 03. 2015	Cena 30. 4. 2015	Změna (%)	Min. cena v dubnu 2015	Max. cena v dubnu 2015
67,60	67,50	-0,15 %	67,20	70,50

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (DUBEN 2015)

Pivovary Lobkowicz

Pivovary Lobkowicz zveřejnily v závěru dubna kompletní výsledky hospodaření za rok 2014, které výraznější vzpruhu pro kurz akcií nepředstavovaly.

- Společnost Pivovary Lobkowicz Group (PLG) zveřejnila Výroční zprávu za rok 2014 a vní uvedla kompletní finanční výkazy za loňský rok. Podle auditovaných výsledků nakonec celkové tržby (tedy tržby z prodeje piva, nealkoholických nápojů a sladu) za rok 2014 meziročně vzrostly o 3,7 % na 1 202 mil. Kč, zatímco předběžné výsledky zveřejněné v polovině března hovořily o tržbách na úrovni 1196 mil. Kč. Dnes byly navíc zveřejněny celkové výnosy (tedy včetně ostatních výnosů, jako jsou např. příjmy z prodeje vratných lahví, prodeje marketingových materiálů apod., a změn ve stavu zásob), jenž meziročně poklesly o 2 % na 1395 mil. Kč. Na úrovni očištěného provozního zisku EBITDA (v roce 2014 očištěno o jednorázové náklady spojené s IPO a due diligence v celkové výši 19,4 mil. Kč) společnost vykázala meziroční nárůst o 11,6 % na 212,3 mil. Kč.

Tabulka č. 9 Vývoj kurzu akcií PLG (v Kč)

Cena 31. 03. 2015	Cena 30. 04. 2015	Změna (%)	Min. cena v dubnu 2015	Max. cena v dubnu 2015
182,50	180,50	-1,04 %	176,50	184,40

Zdroj: Bloomberg

Unipetrol

Zveřejněné lepší marže za březen a silné kvartální výsledky pomohly petrochemickému holdingu v dubnu k výraznému zhodnocení o 22 % a primátu nejvýkonnější akcie pražské burzy za uplynulý měsíc.

- Rafinérská marže za březen zvýšila tempo růstu a dosáhla 6,9 USD/barel, nejvyšší úroveň od podzimu roku 2012. Rafinérské marže pokračují třetí měsíc vrstů. Kombinovaná marže z olefinů a polyolefinů po únorovém poklesu na 543 EUR/t (olefiny 228 EUR/t, polyolefiny 315 EUR/t) vzrostla na 615 EUR/t (olefiny 274 EUR/t, polyolefiny 341 EUR/t). Marek Switajewski, generální ředitel Unipetrolu, v rozhovoru pro Forbes uvedl, že společnost zvažuje vybudování nové ethylenové jednotky v Litvínově s cenou v řádu miliard korun. Rozhodnutí by mělo padnout v následujících měsících. Letos by měla společnost investovat 2 až 2,5 mld. Kč v rámci svého 19miliardového plánu do roku 2017.
- Rafinérsko-petrochemický holding Unipetrol představil výsledky za první čtvrtletí 2015. Nižší cena ropy výrazně podpořila výsledky společnosti díky růstu rafinérské marže a snížila energetické náklady. Tržby Unipetrolu v prvním čtvrtletí meziročně klesly o 16 % na 23,975 mld. Kč z 28,691 mld. Kč v důsledku poklesu cen ropy. Čistý zisk v 1Q dosáhl 1,995 mld. Kč, v 1Q roku 2014 společnost dosáhla čisté ztráty 249 mil. Kč (čistého zisku 937 mil. Kč po zaúčtování pozitivního vlivu z nákupu 16% podílu v České rafinérské). Analytici oslovení agenturou Reuters očekávali tržby ve výši 25,16 mld. Kč a čistý zisk ve výši 1,59 mld. Kč. Provozní zisk EBITDA při uplatnění účetního principu LIFO meziročně vzrostl na 3,111 mld. Kč z 2557 mil. Kč díky značnému zlepšení rafinérských marží, vyšším prodejům rafinérských produktů, vyšším palivovým maržím a maloobchodním prodejem. Rafinérská marže vzrostla na 5,5 USD/barel (y/y +4,1 USD/b) díky vyššímu spreadu na dieselu a nižším diskontům na topném oleji. Kombinovaná petrochemická marže meziročně klesla na 611 EUR/t (y/y -6 % z 648 EUR/t) kvůli nižší marži zolefinů (y/y -26 % na 289 EUR/t) v důsledku klesajících spreadů mezi olefiny a primárním benzinem. Společnost zpracovala 1243 tis. tun ropy (y/y +10 %), rafinérské kapacity byly využity na 84 % (y/y +1 p. b.), což společnost považuje za solidní číslo vzhledem k odstávce kralupské rafinérie a sezónnosti. Unipetrol nakupoval ropu v průměru za 54 USD/barel, meziročně o 50 % levněji. Nízká cena ropy také významně snížila energetické náklady provozu. Dařilo se také maloobchodu, podíl Benziny na trhu meziročně vzrostl na 15,1 % z 14,7 %.

Tabulka č. 10 Vývoj kurzu akcií Unipetrol (v Kč)

Cena 31. 3. 2015	Cena 30. 04. 2015	Změna (%)	Min. cena v dubnu 2015	Max. cena v dubnu 2015
126,30	153,70	+21,69 %	125,70	158,40

Zdroj: Bloomberg

Fortuna

O další vlnu poklesu kurzu svých akcií se postaralo vedení Fortuny, když rozhodlo o nevyplacení dividendy za uplynulý rok. Akcie reagovaly poklesem až pod 90 Kč. V závěru měsíce propad částečně korigovaly a duben uzavřely na hodnotách 99 Kč za akcii, 3,41 % níže oproti závěru předchozího měsíce.

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (DUBEN 2015)

- Sázková kancelář prostřednictvím své tiskové zprávy uvedla, že představenstvo společnosti rozhodlo na svém zasedání konaném 2. dubna 2015, že společnost v roce 2015 nevyplatí žádnou dividendu. Společnost již v rámci reportingu hospodářských výsledků za 4Q 2014 uvedla, že přehodnocuje svou dividendovou politiku vzhledem k plánovaným investicím zejména do nové IT platformy. Kapitálové výdaje Fortuny by jen v letošním roce měly dosáhnout až 12 mil. EUR, přičemž společnost chce investice financovat z vlastních zdrojů. Rozhodnutí se týká dividendy ze zisku za rok 2014. O obecné dividendové politice na další roky bude vedení rozhodovat až v následujícím roce.

Tabulka č. 11 Vývoj kurzu akcií Fortuna (v Kč)

Cena 31. 03. 2015	Cena 30. 04. 2015	Změna (%)	Min. cena v dubnu 2015	Max. cena v dubnu 2015
102,50	99	-3,41 %	87,20	102,90

Zdroj: Bloomberg

VIG

Akcie rakouské pojišťovací skupiny po zveřejněném slabším výhledu hospodaření oslabily v dubnu o 13 %.

- Pojišťovna Vienna Insurance Group (VIG) oznámila hospodářské výsledky za rok 2014. V uplynulém roce vzrostl společnosti meziročně zisk před zdaněním o 46 % na 518,4 mil. EUR. Čistý zisk dosáhl hodnoty 366,8 mil. EUR, což představuje 2,75 EUR na akcii (v roce 2013 dosáhla společnost zisku 1,57 EUR na akcii). Hrubé předepsané pojistné za celý rok mírně oslabilo na 9,15 mld. EUR. Společnost dále, v souladu s očekáváním, navrhla zvýšení dividendy z 0,1 EUR na 1,4 EUR na akcii. Analytici oslovení agenturou Bloomberg v průměru očekávali zisk před zdaněním 562,7 mil. EUR, čistý zisk 420,7 mil. EUR a tržby 9,33 mld. EUR. Dle slov CEO společnosti (Peter Hagen) firma těžila především z expanze do regionu střední a východní Evropy (zisk skupiny v regionu CEE vzrostl o 42 % a v uplynulém roce tvořil 2/3 z celkového zisku před zdaněním). Hagen dále vyjádřil spokojenost s výsledky, které společnost za rok 2014 řadí mezi 3 nejziskovější společnosti v rakouském indexu ATX. Pro nadcházející rok se společnost plánuje držet současné strategie. Vedení společnosti očekává, že VIG dosáhne rychlejšího růstu, než zbytek trhu. Vedení však částečně varoval, že současné prostředí nízkých úrokových sazeb může způsobit pokles finančního výsledku.

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií VIG (v Kč)

Cena 31. 03. 2015	Cena 30. 04. 2015	Změna (%)	Min. cena v dubnu 2015	Max. cena v dubnu 2015
1 124	977,5	-13,03 %	971	1 173

Zdroj: Bloomberg

Obrázek 1 Vývoj akciových titulů na BCPP za duben 2015



Zdroj: Bloomberg

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 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), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Vojtěch Cinert (analytik), Jan Tománek (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