

MĚSÍČNÍ REPORT – Únor 2015

Zpravodajství z kapitálových trhů

www.fio.cz



MĚSÍČNÍ REPORT



Zpravodajství z kapitálových trhů

31. 1. – 28. 2. 2015

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2015)

Souhrn

Druhý kalendářní měsíc roku 2015 rizikovým aktivům přál. Na pozadí očekávaných stimulačních efektů kvantitativního uvolňování ze strany ECB a slábnoucího eura se dařilo zejména evropským akciovým indexům. Nicméně navzdory posilujícímu dolaru i očekávanému zvyšování úrokových sazeb ze strany FEDU v polovině roku se v únoru prezentovaly slušnými zisky rovněž americké akciové indexy. Široký index S&P posílil v únoru o 5,5 %. Technologický index Nasdaq přidal úctyhodných 7 % a vrátil se k úrovním, které okupoval naposledy v roce 2000 před splasknutím tzv. „technologické bubliny“. Index Dow Jones zpevnil oproti závěru předchozího měsíce o 5,6 %.

Akciovým indexům na starém kontinentě kraloval maďarský BUX, který posílil o 10 %. Největší maďarská banka OTP Bank v reakci na shovívavější politiku maďarské vlády vůči tamějšímu bankovnímu sektoru posílila o 18 %. Rovněž tuzemský index PX, který posílil o 7 %, táhly v uplynulém měsíci zejména „těžké váhy“ z finančního sektoru. Nejúspěšnějším titulem pražské burzy byla Erste Bank, která přidala 19 % a těžila rovněž z příznivějšího podnikatelského klimatu v Maďarsku. Bankovní tituly byly hlavními pilíři slušného růstu i v Německu. Německý index DAX posílil v únoru o slušných 7 % a nejvýnosnějšími tituly byly Deutsche Bank (+14 %) a Commerzbank (+13 %). Jako trefa do černého se ukázala v únoru i sázka na akcie výrobce sportovního oblečení Adidas. Ty posílily o 13,5 %. V porovnání se svými regionálními sousedy se slabšími výsledky prezentoval polský WIG, který zpevnil „jen“ o 1 %.

Tabulka č. 1 Vývoj vybraných akciových indexů za únor 2015

Index	31. 1. 2015	28. 2. 2015	Změna
PX	955,78	1 022,75	7 %
WIG 20	2 341	2 367,10	1,11 %
BUX	16 530,93	18 210,19	10,16 %
DAX	10 694,32	11 401,66	6,61 %
S&P 500	1 944,99	2 104,5	5,49 %
DJ STOXX 600	367,05	392,21	6,85 %
DJIA	17 164,95	18 132,70	5,64 %
Nasdaq	4 635,24	4 963,52	7,08 %
Zlato	1 283,79	1 213,18	-5,50 %
Stříbro	17,21	16,6	-3,76 %
Ropa	48,24	49,76	3,15 %

Zdroj: Bloomberg

V únoru se s posilujícím dolarem nedařilo drahým kovům. Zlato propadlo o 5,5 % a stříbro odevzdalo 4 %. Ropa po předchozích propadech přidala 3 %.

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2015)

Burza cenných papírů Praha

Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl v únoru 14,84 mld. Kč, což představuje vyšší obchodní aktivitu ve srovnání s předchozím měsícem. Pražská burza ve druhém kalendářním měsíci roku 2015 posílila o 7,01 % a Index PX zakončil únor na hodnotě 1 022,75 b.

ČEZ

Akcie elektrárenského gigantu těžily v únoru z podpoření návrhu reformy systému obchodování s emisními povolenkami z dílny EP. Akcie společnosti ČEZ zpevnily v únoru o téměř 8 %.

- Výbor životního prostředí Evropského parlamentu (EP) hlasoval o návrzích týkající se reformy systému obchodování s emisními povolenkami, konkrétně o vzniku tzv. tržní stabilizační rezervy, do které by měly být přesunuty backloadované emisní povolenky z let 2014 – 2016. Výbor podpořil vznik rezervy, a to od roku 2018. Dnešní hlasování na půdě výboru životního prostředí otevřelo cestu k dalšímu schvalovacímu procesu, jenž by měl být finálně završen plenárním hlasováním na půdě EP. Mezitím by se tedy k dnešnímu návrhu měly postupně vyjadřovat jednotlivé členské státy EU. Očekává se, že členské státy EU by měly zaujmout stanovisko zhruba za měsíc. Nicméně dnešní hlasování výboru je podle našeho názoru důležitou indikací a domníváme se, že nyní existuje větší pravděpodobnost prosazení vzniku tržní stabilizační rezervy než jeho zamítnutí.

Tabulka č. 2 Vývoj kurzu akcií společnosti ČEZ (v Kč)

Cena 31. 1. 2015	Cena 28. 2. 2015	Změna (%)	Min. cena (únor 2015)	Max. cena (únor 2015)
576	621	+7,83 %	574,50	622,90

Zdroj: Bloomberg

Erste Group Bank

Akcie rakouské bankovní skupiny patřily v uplynulém měsíci na BCPP k nejvýkonnějším (+18,31 %). Pozitivní zprávou pro Erste je kapitálový vstup maďarské vlády do její maďarské divize a v návaznosti na tento krok postupné snižování bankovní daně v Maďarsku. Reportované výsledky za 4Q 14 v závěru měsíce další růstový impuls pro akcie nepředstavovaly.

- Na tiskové konferenci v Budapešti potvrdil premiér Orban společně s EBRD kapitálový vstup maďarské vlády do tamější divize Erste. Stát a rozvojová banka mají získat každý po 15% a posílit kapitál tamní banky. Maďarský premiér rovněž uvedl, že vláda v jednotlivých krocích sníží bankovní daň. V roce 2016 by měla dle Orbana klesnout bankovní daň o 60 mld. HUF. Podle vládních činitelů stát neplánuje další nákupy podílů v hlavních maďarských bankách. Součástí dohody je i nový rozvojový program v objemu 550 mil. EUR, který bude Erste úvěrovat.
- Erste Group reportovala své hospodářské výsledky za 4Q 2014, které hodnotíme mírně pozitivně. Společnost vykázala na provozní úrovni mírně vyšší hodnoty, než bylo očekáváno trhem. Erste Bank reportovala meziročně nižší čisté úrokové výnosy o cca 4 % při hodnotě 1 125,6 mil. EUR, což bylo výše oproti odhadu analytiků (1 112 mil. EUR). Reportované hodnoty výnosů z poplatků a provizí na úrovni 497 mil. EUR pozitivně překvapily svou růstovou dynamikou, když odhady analytické obce při úrovni 472 mil. EUR se ukázaly jako příliš konzervativní. O 1,6 % meziročně vyšší celkové provozní výnosy při 1 760 mil. EUR byly tak i vlivem meziročně vyšších výnosů z obchodování nad tržním očekáváním 1 704 mil. EUR. Provozní náklady společnosti za 4Q ve výši 1 003,6 mil. EUR se i vlivem jednorázových efektů ukázaly jako mírně vyšší oproti očekávání trhu (965 mil. EUR). Provozní zisk banky dosáhl vyšší úrovně 757 mil. EUR při odhadu analytiků 738 mil. EUR zejména vlivem meziročně vyšších výnosů z obchodování a poplatkových výnosů. Náklady rizika za 4Q na úrovni 484 mil. EUR jsou v souladu s konsensem analytiků. Erste překvapila výši reportovaného čistého zisku ve výši 42 mil. EUR, zatímco tržní konsensus očekával ztrátu při 16 mil. Management Erste potvrdil výhled skupiny do letošního roku při návratnosti vlastního kapitálu očištěného o nehmotný majetek na 8 – 10 %, což indikuje čistý zisk Erste cca 700 mil. EUR (při dolní hranici intervalu). Provozní úroveň Erste by v letošním roce měla být mírně slabší v návaznosti na loňské odpisy aktiv v Maďarsku a Rumunsku a očekávané přetrvávající prostředí nízkých úrokových sazeb. Bankovní daně a poplatky, zahrnující rovněž příspěvky do fondu na záchranu bank a pojištění vkladů, by v letošním roce měly dosáhnout 360 mil. EUR. Vedení neočekává v letech 2015 a 2016 žádnou velkou akvizici.

Cena 31. 1. 2015	Cena 28. 2. 2015	Změna (%)	Min. cena (únor 2015)	Max. cena (únor 2015)
537,40	637,80	+18,68 %	529	672

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2015)

Komerční banka

Akcie druhého bankovního titulu zastoupeného na BCPP těžily v únoru z dobrých reportovaných výsledků za 4Q i z ohlášeného návrhu dividendy za rok 2014 ve výši 310 Kč za akcii.

- Komerční banka reportovala velmi dobré hospodářské výsledky za 4Q, které vnímáme pozitivně. Reportovaná čísla banky na provozní úrovni byla na všech úrovních vyšší oproti analytickému konsensu. Celkové provozní výnosy KB dosáhly za 4Q úrovně 7 810 mil. Kč oproti očekávání trhu 7 664 mil. Kč. Rovněž čistý zisk ve výši 3 331 mil. Kč přebil analytický konsensus při 3 037 mil. Kč. Komerční banka dosáhla za 4Q 2014 o 1,6 % meziročně vyšší čisté úrokové výnosy ve výši 5 414 mil. Kč, přičemž analytický konsensus počítal s 5 400 Kč. Výnosy z poplatků a provizí byly rovněž oproti očekávání analytické obce silnější, když meziročně poklesly „jen“ o 3,3 % k úrovni 1 703 mil. Kč. Provozní zisk Komerční banky dosáhl ve 4Q hodnoty 4 356 mil. Kč, což představuje 5,2% meziroční nárůst. Náklady rizika ve výši 211 mil. Kč představují výrazně lepší hodnoty ve srovnání s analytickým konsensem 369 mil. Kč. Za celý rok 2014 banka vydělala 12,99 mld. Kč (+3,6% y/y). Provozní výnosy mírně klesly o 0,7% na 30,68 mld. Kč. Lepší ziskovost jde na vrub nižším provozním nákladům a především nižším rezervám a opravným položkám k úvěrům (-25% y/y). Návrh dividendy za rok 2014 počítá s výplatou 310 Kč na akcii při výplatním poměru 90,7 % a hrubém dividendovém výnosu 6 %. Pro rok 2015 čeká vedení růst úvěrového portfolia o 5-6%. Výnosy z poplatků budou nadále klesat a to o očekávaná 3%. Náklady rizika v retailové části budou srovnatelné s rokem 2014, u korporátního segmentu by mělo dojít k mírnému nárůstu. Výplatní poměr by se měl zvýšit na 80-100% čistého zisku.

Tabulka č.4 Vývoj kurzu akcií Komerční banky (Kč)

Cena 31. 1. 2015	Cena 28. 2. 2015	Změna (%)	Min. cena (únor 2015)	Max. cena (únor 2015)
5 010	5 304	+5,87 %	4 926	5 641

Zdroj: Bloomberg,

NWR

Reportované kvartální výsledky těžební NWR za 4Q akcionářům společnosti žádné pozitivní překvapení nepřinesly.

- Za 4Q vykázalo NWR pokles výnosů o 20,3% na 172,3 mil. EUR, což bylo způsobeno především meziročním poklesem prodejní ceny koksovatelného uhlí. Výsledky ovlivnila provedená restrukturalizace, když NWR zaúčtovalo zisk z této transakce ve výši 366,5 mil. EUR. Na úrovni čistého zisku tak společnost vykázala zisk 106,9 mil. EUR. Provozní výsledek EBIT ve výši -197,8 mil. EUR byl ovlivněn rovněž jednorázovým zásahem, když došlo k odpisu aktiv v hodnotě 182,6 mil. EUR. Celoroční výnosy společnosti klesly rovněž o více jak 20% na 676,4 mil. EUR. Celková ztráta dosáhla 21,1 mil. EUR, po očištění o vliv restrukturalizace a odpisů by byla 181 mil. EUR. Hotovost na konci roku dosahovala výše 128 mil. EUR. Čistý dluh na konci roku dosahoval 281 mil. EUR. Výhled pro rok 2015 počítá s produkcí 7,5-8 mil. tun uhlí a prodejem ve výši 8 mil. tun uhlí při prodejním mixu 60% ve prospěch koksovatelného uhlí. Výhled investičních výdajů je podstatně nižší než byl v předchozích obdobích a je plánován v rozsahu 30-40 mil. EUR.

Tabulka č.5 Vývoj kurzu akcií NWR (Kč)

Cena 31. 1. 2015	Cena 28. 2. 2015	Změna (%)	Min. cena (únor 2015)	Max. cena (únor 2015)
0,44	0,44	0	0,43	0,45

Zdroj: Bloomberg

Pegas Nonwovens

Akcie výrobce netkaných textilií posílily v únoru při pokračujícím poklesu cen vstupních materiálů o 4 %.

Tabulka č. 6 Vývoj kurzu akcií Pegas Nonwovens (v Kč)

Cena 31. 1. 2015	Cena 28. 2. 2015	Změna (%)	Min. cena (únor 2015)	Max. cena (únor 2015)
674	699,70	+3,81 %	655	715

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (LEDEN 2015)

O2 Czech Republic

Akcie společnosti O2 srazily v únoru o cca 4% zprávy potvrzující rozdělení společnosti.

- Operátor O2 představil hospodářské výsledky za 4Q, resp. uplynulý rok 2014. Provozní zisk na úrovni OIBDA ve 4Q klesl o 20 %. Společnost meziročně horší výsledky přičítá zostrující se konkurenci na trhu a probíhající transformaci. Dařilo se O2 Slovakia, které vzrostl počet smluvních zákazníků o 10,8 %. Výnosy ve 4Q2014 meziročně klesly na 11,670 mld. Kč z 11,732 mld. Kč za 4Q loňského roku. Za celý rok 2014 dosáhly 44,840 mld. Kč. Provozní zisk na úrovni OIBDA ve 4Q meziročně klesl o 20 % na 4,205 mld. Kč z 5,271 mld. Kč. Za celý rok klesl o 13 % na 16,010 mld. Kč. Čistý zisk ve 4Q meziročně klesl o 50 % na 967 mil. z 1,952 mld. Kč. Za celý rok 2014 klesl o 30 % na 3,998 mld. Kč. Společnosti meziročně klesl počet aktivních zákazníků v ČR na 5068,8 tis. z 5101,5 tis. zákazníků na konci roku 2013. Lépe se společnosti dařilo na Slovensku, kde počet aktivních zákazníků meziročně vzrostl na 1684 tis. z 1539,5 tis. Počet zákazníků s chytrými telefony, které na celkových prodejkách telefonů činí 77 %, vzrostl o 5,3 procentních bodů na 40 %. Díky nim vzrostl v roce 2014 výnos z mobilních datových služeb o 16,7 %. Počet zákazníků připojení VDSL meziročně vzrostl o 16,1 %. Zákazníků O2 TV přibýlo 18 %, jejich počet dosáhl 184 tis. Společnost dokončuje analýzu možného oddělení velkoobchodní a infrastrukturní divize od maloobchodní divize. Dividenda ani výhled na rok 2015 nebyly komentovány.
- Vedení společnosti O2 rozhodlo o schválení projektu rozdělení společnosti. Do nově založené společnosti bude vyčleněna telekomunikační infrastruktura. Hodnota vyváděného majetku byla znalcem oceněna na 46,9 mld. Kč. Stávající akcionáři O2 obdrží v poměru 1:1 jednu novou akcii nástupnické společnosti, která se bude jmenovat Česká telekomunikační infrastruktura, a.s. Tyto akcie nebudou veřejně obchodovány na evropských regulovaných trzích. Akcionář hlasující na valné hromadě proti tomuto rozdělení, bude mít podle zprávy O2 nárok na odkup nových akcií. S realizací rozdělení společnosti bylo ukončeno jednání o finanční asistenci.

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

Cena 31. 1. 2015	Cena 28. 2. 2015	Změna (%)	Min. cena (únor 2015)	Max. cena (únor 2015)
217,13	208	-4,28 %	208	227,50

Zdroj: Bloomberg

CETV

Primátem druhé nejvýnosnější akcie BCPP za uplynulý měsíc se pyšní mediální skupina CME. Její akcie posílily v únoru při absenci kurzotvorných zpráv o 8 %.

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

Cena 31. 1. 2015	Cena 28. 2. 2015	Změna (%)	Min. cena (únor 2015)	Max. cena (únor 2015)
65,95	71,40	+8,26 %	64,30	71,60

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2015)

Unipetrol

Ani slušné reportované marže z rafinerského segmentu nepomohly Unipetrolu v únoru k vyššímu zhodnocení než o půl procentního bodu.

- Unipetrol oznámil marže za měsíc leden. Rafinérská marže dosáhla nejvyšších hodnot od října roku 2012 na úrovni 4,5 USD/barel. Jedná se o výrazný nárůst oproti závěru roku, když rafinérská marže za 4Q 2014 činila 2,2 USD/barel. Na druhé straně poklesly marže v petrochemii, když marže z olefinů se meziměsíčně snížila ze 432 EUR/t na 362 EUR/t. Marže z polyolefinů je meziměsíčně mírně vyšší z 302 EUR/t na 311 EUR/t. Kombinovaná petrochemická marže se meziměsíčně snížila ze 734 EUR/t na 673 EUR/t.

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

Cena 31. 1. 2015	Cena 28. 2. 2015	Změna (%)	Min. cena (únor 2015)	Max. cena (únor 2015)
135,60	136,50	+0,66 %	135	140,20

Zdroj: Bloomberg

VIG

Rakouská pojišťovací skupina se v uplynulém měsíci mohla opřít o vyšší cílovou cenu od americké investiční banky JP Morgan a únor zakončila silnější o 2,5 %.

- JP Morgan zvýšila cílovou cenu pro akcie VIG na 39,75 EUR z původních 35,60 EUR.

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

Cena 31. 1. 2015	Cena 28. 2. 2015	Změna (%)	Min. cena (únor 2015)	Max. cena (únor 2015)
1 050	1 076	+2,48 %	1 035	1 086

Zdroj: Bloomberg

Fortuna

V reakci na mírnější návrh zdanění kurzových sázek ze strany MFČR posílily akcie Fortuny v únoru o 5,6 %.

- Ministerstvo financí ČR předložilo do připomínkového řízení modifikovaný návrh zákona o dani z hazardních her. Pro kurzové sázky má nově (s platností od 1.1. 2016) platit sazba zdanění ve výši 25 procent oproti původnímu návrhu z prosince, který počítal u kurzového sázení v rámci loterijní daně se sazbou 30 %.

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

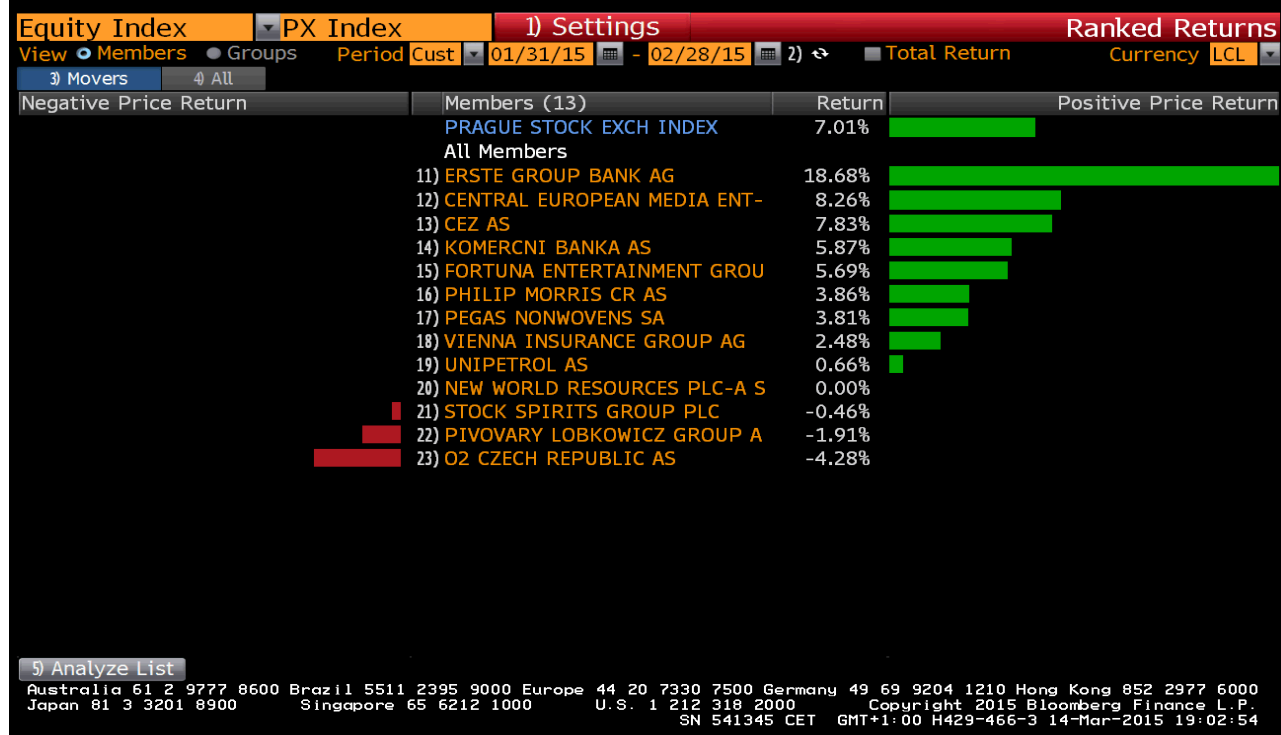
Cena 31. 1. 2015	Cena 28. 2. 2015	Změna (%)	Min. cena (únor 2015)	Max. cena (únor 2015)
123,95	131	+5,69	123	131

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2015)

Výkonnost jednotlivých akcií v indexu PX za únor 2015

<HELP> for explanation.



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 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.

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