

# Měsíční report



## Zpravodajství z kapitálových trhů

1. 9. – 30. 9. 2015

### FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ZÁŘÍ 2015)

#### Souhrn

Devátý kalendářní měsíc se nesl ve znamení pokračující vyšší volatility napříč akciovými trhy. Nejsledovanější zářijovou událostí v zámoří bylo zasedání FEDu. Americká centrální banka ponechala úrokové sazby beze změny s poukazem na slabší globální ekonomický vývoj, což trhům na klidu nepřidalo. Americké akciové indexy tak v uplynulém měsíci ztrácely. Technologický index Nasdaq odepsal v září 3,3 %. Široký index S&P ztratil v uplynulém měsíci 2,6 % a index Dow Jones je v porovnání s hodnotami na konci srpna „lehčí“ o 1,5 %. Na poli korporátních zpráv vzbudil pozdvižení světová jednička pivovarnického trhu Anheuser-Busch s akviziční nabídkou na dvojku trhu SABMiller.

Akciové indexy na starém kontinentu byly ve vleku rozpínajícího se skandálu největší německé automobilky Volkswagen týkajícího se podvodu při měření emisí. Akcie německé automobilky ztratily za uplynulý měsíc 42 % a staly se suverénně nejztrátovějším titulem německého indexu DAX. Nedařilo se ani velkým německým energetickým společnostem. E.ON a RWE ztratily v devátém kalendářním měsíci shodně 24 %. V rámci německého indexu naopak zazářila letecká společnost Lufthansa, která zhodnotila podíly svých akcionářů od začátku září o 14,5 %. Samotný index DAX v devátém kalendářním měsíci ztratil 5,8 %. Maďarský akciový index BUX oslabil v uplynulém měsíci o 2,4 %.

Tabulka č. 1 Vývoj vybraných akciových indexů za srpen 2015

| Index        | 31. 8. 2015 | 30. 9. 2015 | Změna  |
|--------------|-------------|-------------|--------|
| PX           | 1 024,1     | 971,1       | -5,2 % |
| WIG 30       | 2 388,5     | 2 285,8     | -4,3 % |
| BUX          | 21 396,0    | 20 894,0    | -2,4 % |
| DAX          | 10 259,5    | 9 660,4     | -5,8 % |
| S&P 500      | 1 972,2     | 1 920       | -2,6 % |
| Dow Jones    | 16 528,0    | 16 284,7    | -1,5 % |
| Nasdaq       | 4 776,5     | 4 620,2     | -3,3 % |
| DJ STOXX 600 | 362,8       | 347,8       | -4,1 % |
| Zlato        | 1 134,9     | 1 115,1     | -1,8 % |
| Stříbro      | 14,6        | 14,5        | -0,4 % |
| Ropa WTI     | 49,2        | 45,09       | -8,4 % |

Zdroj: Bloomberg

Hlavní polský akciový index WIG 30 navázal na svůj propad z předchozích dvou měsíců a oslabil o 4,3 %. Výraznějšímu propadu se nedokázal vyhnout ani pražský index PX, který ztratil 5,2 % a třetí čtvrtletí zakončil na úrovni 971 bodů. Roli bezpečného přístavu nesehrálo v prostředí rozbouřených akciových trhů ani zlato, které ztratilo oproti srpnovým hodnotám 1,8 %. Na komoditním trhu se nedařilo ani ropě, která odevzdala 8,4 %.

## FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ZÁŘÍ 2015)

### PX index

Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl v září 12,4 mld. Kč, což představuje nižší obchodní aktivitu v porovnání s předchozím měsícem. Pražská burza v devátém kalendářním měsíci roku 2015 ztratila 5,2 % a Index PX zakončil září na hodnotě 971,1 b.

### ČEZ

**Pokračující pokles cen elektřiny na trhu i série neplánovaných odstávek bloků obou jaderných elektráren poslaly akcie elektrárenského gigantu oproti závěru předchozího měsíce o 8 % níže.**

- Jaderná elektrárna Dukovany odstaví svůj 2. a 3. blok z důvodu preventivní kontrol. Odstávka by měla trvat 3-4 týdny. Vedení elektrárny informovalo, že se nejedná o poruchu, ale v rámci prevence budou pořízeny nové rentgenové snímky svárových spojů v jaderné i nejaderné části. Do konce měsíce bude podána žádost o prodloužení provozu prvního bloku a tak chce mít vedení vše důkladně ověřeno. První blok je do 26.10. v plánované dvoutýdenní odstávce a tak v následujících týdnech bude vyrábět pouze 4. blok, což negativně ovlivní provozní výsledky.

Tabulka č. 2 Vývoj kurzu akcií společnosti ČEZ

| Cena 31. 8. 2015 | Cena 30. 9. 2015 | Změna (%) | Min. v září 2015 | Max. v září 2015 |
|------------------|------------------|-----------|------------------|------------------|
| 550,8            | 506,20           | -8,10 %   | 485              | 557,80           |

Zdroj: Bloomberg

### Erste Group Bank

**Navzdory nižším kapitálovým požadavkům ze strany národního regulátora akcie rakouské bankovní skupiny na pozadí negativního tržního sentimentu v září nepatrně ztrácely.**

- Chorvatský parlament dnes schválil první ze dvou zákonů, které by umožnily konverzi úvěrů denominovaných ve švýcarských francích do eur. Náklady konverze by měly nést banky, ty se zákonům brání. Chorvatská vláda, kterou letos čekají volby, navrhla 10. září kroky, které by umožnily konverzi úvěrů ve švýcarských francích v hodnotě 3,4 mld. USD do eur. To by mělo ulehčit splácení Chorvatům, kteří se nechali nalákat nízkými sazbami úvěrů ve francích a kterým se po ukončení měnového závazku franku vůči euru značně zvýšily splátky v kunách. Odhadované náklady ve výši až 899 mil. USD by měly nést banky. Pět zahraničních bank včetně rakouské Erste (BAAERBAG; -2,4 %) se zákony nesouhlasí a hrozí Chorvatsku mezinárodními žalobami. Expozice Erste ve švýcarském franku v Chorvatsku je 610 mil. EUR. Podle údajů chorvatské centrální banky je 38 % chorvatských hypoték denominovaných právě ve francích. Ještě větší podíl mají úvěry denominované v eurech, ty však vzhledem k připoutání kuny k euru nečiní problémy. S úvěry denominovanými ve francích se potýká také např. Polsko a Maďarsko.
- Rakouský výbor pro finanční stabilitu navrhuje snížit rezervy pro krytí systémového rizika pro největší banky na 2% z původně zamýšlených 3%. Termín postupného zavádění byl prodloužen a plná 2% výše by měla být uplatňována až od roku 2019. Nižší požadavek bude kromě Erste Group uplatněn rovněž u Raiffeisen Bank a Unicredit Bank Austria.

Tabulka č. 3 Vývoj kurzu akcií společnosti Erste Group

| Cena 31. 8. 2015 | Cena 30. 9. 2015 | Změna (%) | Min. v září 2015 | Max. v září 2015 |
|------------------|------------------|-----------|------------------|------------------|
| 714,8            | 703              | -1,7 %    | 677              | 743              |

Zdroj: Bloomberg

### Komerční banka

**Nedařilo se ani druhému bankovnímu titulu zastoupenému na pražské burze. Akcie Komerční banky bez kurzotvorných zpráv oslabily v devátém kalendářním měsíci o 4 %.**

## FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ZÁŘÍ 2015)

Tabulka č. 4 Vývoj kurzu akcií společnosti Komerční banka

| Cena 31. 8. 2015 | Cena 30. 9. 2015 | Změna (%) | Min. v září 2015 | Max. v září 2015 |
|------------------|------------------|-----------|------------------|------------------|
| 5 490            | 5 270            | -4,0 %    | 5 013            | 5 618            |

Zdroj: Bloomberg

### NWR

**Na pozadí pokračujícího propadu cen uhlí nacházely svá nová historická minima akcie těžební NWR.**

- Dohoda o dole Paskov uzavřená mezi českou vládou a těžební společností NWR v dubnu roku 2014 je v ohrožení a může pozbýt platnosti již na konci letošního září. Světová spotová cena nejkvalitnějšího koksovateľného uhlí se již třetí čtvrtletí v řadě pohybuje pod úrovní 110 USD/t (od konce roku 2014 se cena postupně propadala z úrovní kolem 110 USD/t až k hranici 80 USD/t) a je tak porušena podmínka, na základě které může být smlouva o dole Paskov zrušena. V případě zrušení smlouvy a nedohody o jejím případném prodloužení by NWR nemuselo provozovat ztrátový důl Paskov až do konce roku 2017 a vláda by nemusela společnosti NWR poskytnout 600 mil. Kč (cca 22 mil. EUR) na pokrytí sociálních výdajů souvisejících s uzavřením dolu (odstupné pro horníky apod.). Podle dnešních informací agentury Bloomberg se však společnost NWR bude snažit s vládou dohodnout na tom, aby smlouva nepozbyla platnosti a pokračovala dále. Na počátku týdne se k této věci vyjádřil rovněž ministr průmyslu a obchodu Jan Mládek. Předpokládá, že pravděpodobně dojde k prodloužení platnosti smlouvy do poloviny příštího roku, aby obě strany získaly čas na další jednání.

Tabulka č. 5 Vývoj kurzu akcií společnosti NWR

| Cena 31. 8. 2015 | Cena 31. 9. 2015 | Změna (%) | Min. v září 2015 | Max. v září 2015 |
|------------------|------------------|-----------|------------------|------------------|
| 0,18             | 0,17             | -5,6 %    | 0,16             | 0,21             |

Zdroj: Bloomberg

## O2 Czech Republic

**Po výrazných ziscích v uplynulých dvou měsících nedělala svým akcionářům radost telekomunikační společnost O2, jejíž akcie v září odevzdaly 9 %.**

- Vedení společnosti zvažuje převedení své divize Professional Services (zabývá se zejména navrhováním a vytvářením zákaznických řešení v oblasti informačních a komunikačních technologií) do dceřinné společnosti O2 IT Service s.r.o. a to formou vkladu části závodu. Záměr bude podrobně analyzován a pokud bude schválen představenstvem společnosti, konečné rozhodnutí bude padat do působnosti valné hromady.

Tabulka č. 6 Vývoj kurzu akcií společnosti O2 Czech Republic

| Cena 31. 8. 2015 | Cena 31. 9. 2015 | Změna (%) | Min. v září 2015 | Max. v září 2015 |
|------------------|------------------|-----------|------------------|------------------|
| 233,60           | 726,3            | -8,6 %    | 695,7            | 810              |

Zdroj: Bloomberg

### Unipetrol

**Půdu pod nohama naopak začaly nacházet akcie Unipetrolu, které v uplynulém měsíci zpevnily o 2 %.**

- Unipetrol stále pracuje na vytvoření harmonogramu detailních oprav závodu v Litvínově. Termín obnovení plného provozu není stále stanoven, vedení stále hovoří o spíše měsících než týdnech. Odhady finančních ztrát budou dle vedení k dispozici během následujících týdnů.
- Petrochemický holding podepsal smlouvu s firmou Technip Italy na výstavbu nové jednotky polyetylenu (PE3) v litvínovském závodě. Celková cena kontraktu činí 213 mil. EUR (5,76 mld. Kč). Celkové investiční náklady spojené s celým projektem dosáhnou 8,5 mld. Kč. Spuštění jednotky je naplánováno na polovinu roku 2018. Nová jednotka PE3 s kapacitou 270kt by měla nahradit stávající jednotku PE1 s kapacitou 120kt.

## FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ZÁŘÍ 2015)

Tabulka č. 7 Vývoj kurzu akcií společnosti Unipetrol

| Cena 31. 8. 2015 | Cena 31. 9. 2015 | Změna (%) | Min. v září 2015 | Max. v září 2015 |
|------------------|------------------|-----------|------------------|------------------|
| 152,40           | 155,50           | 2,0 %     | 139,3            | 164,5            |

Zdroj: Bloomberg

### Fortuna

**Akcíím Fortuny k posunu na vyšší úrovně nepomohly v uplynulém měsíce ani informace o nižším zdanění v příštím roce. Akcie na měsíční bázi stagnovaly při 68 Kč na akcii.**

- Fortuna oznámila, že na základě licenční smlouvy poskytne rumunským společnostem BET ACTIVE CONCEPT a BET ZONE právo k užívání ochranné známky FORTUNA za účelem provozování kurzového sázení a hraní. Obě rumunské společnosti jsou součástí skupiny Penta, majoritního vlastníka Fortuny. Podmínky licenční smlouvy Fortuna nezveřejnila. Z hlediska možného dopadu na hospodaření Fortuny neočekáváme ze strany budoucích příjmů z licenčních poplatků vzhledem k velikosti rumunských operátorů na tamním trhu výraznější pozitivní dopad. Pozitivně však vnímáme skutečnost, že Fortuna bez vynaložení dodatečných nákladů rozšíří povědomí o své značce na dalších trzích CEE.
- Vyhláška MFČR, která by s účinností od roku 2016 měla upravovat zdanění hazardních společností, by dle informací Hospodářských novin měla být mírnější vůči provozovatelům kurzových sázek. Oproti původnímu návrhu, který počítal se sazbou loterijní daně pro provozovatele kurzových sázek ve výši 25 %, by nově měla platit loterijní sazba 23 % z hrubých výher.

Tabulka č. 8 Vývoj kurzu akcií společnosti Fortuna

| Cena 31. 8. 2015 | Cena 31. 9. 2015 | Změna (%) | Min. v září 2015 | Max. v září 2015 |
|------------------|------------------|-----------|------------------|------------------|
| 68               | 68,2             | 0,3       | 62               | 74,80            |

Zdroj: Bloomberg

### VIG

**Nelichotivý primát největšího propadlíka pražské burzy si za uplynulý měsíc připsaly akcie pojišťovny VIG. Akcie rakouské pojišťovací skupiny nenacházely ani v uplynulém měsíci své dno a v přetrvávajícím prostředí nízkých úrokových sazeb ztratily výrazných 10 %.**

- Analytici Credit Suisse zvýšili doporučení pro pojišťovnu Vienna Insurance Group z „underperform“ na „neutral“. Cílová cena byla snížena na 866 Kč z předchozích 991 Kč.
- Pojišťovací skupina VIG, prostřednictvím své divize Donau Versicherung, prodala svůj nepřímý podíl ve výši 11,3% ve společnosti Casinos Austria. Podíl převezme Austrian Gaming Holding, za kterým stojí čeští investoři Karel Komárek a Jiří Šmejce. Cena transakce nebyla zveřejněna.

Tabulka č. 9 Vývoj kurzu akcií společnosti VIG

| Cena 31. 8. 2015 | Cena 30. 9. 2015 | Změna (%) | Min. v září 2015 | Max. v září 2015 |
|------------------|------------------|-----------|------------------|------------------|
| 795              | 726,3            | -9,8 %    | 696              | 810              |

Zdroj: Bloomberg

## FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ZÁŘÍ 2015)

### Pegas Nonwovens

**Navzdory pokračujícímu zpětnému odkupu akcií na trhu, oslabily akcie výrobce netkaných textilií o výrazných 7 %. Titulu neprospěly informace o prodeji akcií ze strany managementu společnosti.**

- Management společnosti prodal veškeré akcie ve svém držení. Generální ředitel František Řezáč prodal v polovině září celkem 24.839 ks akcií, technický ředitel František Kláška 31.452 ks a další člen vrcholového vedení Rostislav Vrbáček prodal 10.032 ks akcií společnosti. Celkem management prodal přes 66 tis. ks akcií a utržil zhruba 59 mil. Kč. Management zůstává zainteresován na růstu společnosti prostřednictvím opčního programu.

Tabulka č. 10 Vývoj kurzu akcií společnosti Pegas Nonwovens

| Cena 31. 8. 2015 | Cena 30. 9. 2015 | Změna (%) | Min. v září 2015 | Max. v září 2015 |
|------------------|------------------|-----------|------------------|------------------|
| 919,90           | 859,5            | -6,6 %    | 836,0            | 927,9            |

Zdroj: Bloomberg

### Philip Morris ČR

**Korekce na akciových trzích nahrávala v uplynulém měsíci defenzivněji laděným akciím tabákového koncernu Philip Morris, které v září zpevnily o 3,9 % a staly se za září druhým nejvýkonnějším titulem pražské burzy.**

Tabulka č. 11 Vývoj kurzu akcií společnosti Philip Morris ČR

| Cena 31. 8. 2015 | Cena 30. 9. 2015 | Změna (%) | Min. v září 2015 | Max. v září 2015 |
|------------------|------------------|-----------|------------------|------------------|
| 11 064           | 11 490           | +3,85 %   | 10 900           | 11 597           |

Zdroj: Bloomberg

### CME

**Pozoruhodnou stabilitou se v rámci měsíce září prezentovaly akcie mediální společnosti CME. Jindy volatilní titul se v průběhu měsíce pohyboval v relativně úzkém pásmu, aby zakončil září na úrovních z konce srpna.**

- Mediální skupina CME pravděpodobně do konce roku prodá zbývající nejádrová aktiva. Podle vedení by se do konce roku měl uskutečnit prodej sítě kin v Rumunsku. CME se chce aktuálně soustředit na udržení pozice jedničky na trzích, kde působí, zvýšit výnosy z poplatků za přenos, předplatné služby a další nereklamní příjmy.

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti CME

| Cena 31. 8. 2015 | Cena 30. 9. 2015 | Změna (%) | Min. v září 2015 | Max. v září 2015 |
|------------------|------------------|-----------|------------------|------------------|
| 51,70            | 51,70            | 0,0 %     | 48,5             | 54,1             |

Zdroj: Bloomberg

### Pivovary Lobkowicz

**Akcie Pivovarů Lobkowicz se za uplynulý měsíc staly nejrozdílnějším titulem v rámci pražského indexu PX. Akcie pivovarnické skupiny těžily z oznámení o prodeji většinového podílu společnosti LAPASAN v přepočtu za 208 Kč na akcii.**

- Skupina PLG informovala, že 14. 9. 2015 byly splněny všechny podmínky realizace prodeje většinového 79,4% podílu a transakce byla vypořádána. Většinový podíl koupila společnost LAPASAN (70% čínská CEFC, 20% J&T, 10% CEO Radil) za přibližně 1,9 mld. Kč, což v přepočtu vychází 208 Kč na akcii. Společnost po nabití podílu musí do 30 dnů učinit nabídku na převzetí všem akcionářům. Z dozorčí rady odstoupili dosavadní majitelé Martin Burda a Grzegorz Hóta. Nově do představenstva holdingu byli dosazeni zástupce nových akcionářů, za J&T Jiří Uvirá a za CEFC Li Xiaokun. Výkonné funkce zůstávají v rukou stávajícího managementu (Radil, Herman, Blažek).

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Pivovary Lobkowicz

| Cena 31. 8. 2015 | Cena 30. 9. 2015 | Změna (%) | Min. v září 2015 | Max. v září 2015 |
|------------------|------------------|-----------|------------------|------------------|
| 194,90           | 204              | 4,7 %     | 192,3            | 205,7            |

Zdroj: Bloomberg

## FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ZÁŘÍ 2015)

Tabulka 13 Vývoj akcií zastoupených na BCCP v září



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 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 zájmů 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](http://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](mailto:research@fio.cz), web: [www.fio.cz](http://www.fio.cz)