

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2016)

Souhrn

První polovina druhého kalendářního měsíce se na akciových trzích nesla ve znamení pokračujících obav z vývoje globální ekonomiky (slabá průmyslová data z Číny). Ve druhé polovině měsíce přišel rychlý obrat a silný růst akciových trhů. Až následující týdny ukáží, zda jde o obrat trendu z úvodu roku či jde jen o růstovou korekci v rámci klesajícího trendu. Akciové trhy v druhé polovině měsíce podpořily relativně dobré makroukazatele americké ekonomiky. Zpřesněný údaj HDP za 4Q byl navzdory očekávanému zhoršení revidován směrem vzhůru. Osobní příjmy i výdaje rovněž naznačily solidní zlepšení, a tak snad jen data týkající se osobní spotřeby představovaly mírné zklamání pro tržní účastníky. V neposlední řadě představovala pro akciové trhy v druhé polovině měsíce oporu rostoucí cena ropy, která v návaznosti na dohodu Ruska a Saudské Arábie o zmražení dodávek posílila během posledních dvou týdnů téměř o 25 %. Pod silným tlakem se od začátku roku nachází bankovní sektor v kontextu spekulací ohledně finanční kondice Deutsche Bank i potenciálních ztrát bank z úvěrových expozicí vůči energetickému sektoru.

Široký akciový index S&P v únoru mírně oslabil o 0,4 %. Technologický index Nasdaq ztratil během února 1,2 % a index Dow Jones přidal ve druhém kalendářním měsíci nepatrných 0,3 %. V rámci americké výsledkové sezóny představilo své výsledky za 4Q 15 již 96 % společností. 69 % společností překonalo svými výsledky na úrovni vykázaného zisku odhady analytiků. Reportovanými tržbami dokázalo překonat očekávání tržního konsensu 49 % reportujících společností. Meziroční pokles ziskovosti amerických společností ve 4Q 2015 dosáhl 3,3 %. Poprvé od roku 2009 tak americké společnosti zaznamenaly v průměru meziroční pokles ziskovosti během 3 po sobě jdoucích čtvrtletí.

Akciovým indexům na starém kontinentu se dařilo o poznání hůře. Německý akciový index DAX v průběhu února oslabil o 3 %. Nejztrátovějšími tituly německé burzy za uplynulý měsíc byly energetické společnosti RWE (-18 %) a E.ON (-11 %). Dařilo se naopak akciím společnosti Thyssenkrupp (+10 %). Černého Petra v rámci regionu držela na konci měsíce pražská burza, která na pozadí propadu tří největších vah burzovního indexu (ČEZ, Erste Bank, Komerční banka) shodně o 11 % ztratila v únoru výrazných 7 %.

Tabulka č. 1 Vývoj vybraných akciových indexů za únor 2016

Index	31. 1. 2016	29. 2. 2016	Změna
PX	921	857,6	-6,9 %
WIG 30	1 989,6	2 037,1	+2,4 %
BUX	23 997,3	23 327,9	-2,8 %
DAX	9 798	9 495,4	-3,1 %
S&P 500	1 940	1 932,2	-0,4 %
Dow Jones	16 466	16 516	+0,3 %
Nasdaq	4 613,9	4 557,9	-1,2 %
DJ STOXX 600	342,3	333,9	-2,4 %
Zlato	1 118,2	1 238,7	+10,8 %
Stříbro	14,3	14,9	+4,6 %
Ropa WTI	33,6	33,8	+0,4 %

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2016)

PX index

Celkový objem akciových obchodů na BCPP dosáhl v únoru 12,2 mld. Kč. Pražská burza ve druhém kalendářním měsíci roku 2016 ztratila výrazných 7 % a Index PX zakončil únor na hodnotě 858 b.

ČEZ

V návaznosti na pokračující propad cen silové elektřiny na trzích odepsaly akcie energetického kolosu v únoru 11 %.

- Tomáš Pleskač, ředitel divize nová energetika ve společnosti ČEZ, uvedl v rozhovoru pro deník E15, že ČEZ plánuje do osmi let ztrojnásobit kapacitu obnovitelných zdrojů elektřiny. Chce se zaměřovat zejména na investice do větrných elektráren v Polsku a Německu. Novými akvizičními cíli se mohou podle Pleskače stát i projekty ve Francii či Velké Británii. V těchto dvou zemích však ČEZ zatím nepůsobí a musel by si tam teprve budovat pozici. ČEZ do budoucna uvažuje i o mořských větrných elektrárnách, nicméně s tímto typem elektráren zatím společnost nemá zkušenosti a do projektů by pravděpodobně vstupovala jen s partnery a tedy jen určitým podílem.

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

Cena 31. 1. 2016	Cena 29. 2. 2016	Změna (%)	Min. v únoru 2016	Max. v únoru 2016
414	367	-11,4 %	363,50	420

Zdroj: Bloomberg

Erste Group Bank

Navzdory slušným reportovaným výsledkům za 4Q 15 odepsaly akcie rakouské bankovní skupiny v únoru 11 %.

- Čisté úrokové výnosy banky dosáhly ve 4Q 15 1 120 mil. EUR v porovnání s očekáváním analytické obce 1 111 mil. EUR. Poplatkové výnosy banky za 4Q 15 ve výši 489 mil. EUR rovněž mírně překonaly odhady analytické obce při 482 mil. EUR. Celkové provozní výnosy za 4Q 15 reportovala banka na úrovni 1 681 mil. EUR v souladu s naším očekáváním. Za tržními odhady (1 694 mil. EUR) provozní výnosy Erste mírně zaostaly vlivem nižších výnosů z obchodování. Mírně vyšší provozní náklady Erste ve výši 1 016 mil. EUR (naše očekávání 980 mil. EUR) představují pro nás asi největší zklamání výsledkového reportu. Provozní zisk banky ve výši 664,4 mil. EUR tak vlivem nižších výnosů z obchodování a mírně vyšších provozních nákladů dosáhl slabších hodnot oproti očekávání trhu (693 mil. EUR). Ve 4Q zaúčtovala banka tvorbu rezerv a opravných položek ve výši 204 mil. EUR. V rámci ostatního provozního výsledku hospodaření vytvořila banka neočekávané rezervy ve výši 102 mil. EUR z titulu rizik vyplývajících z iniciativy na ochranu spotřebitelů na rumunském trhu. Přesto banka na úrovni čistého zisku dokázala reportovanou hodnotu 204 mil. EUR překonat očekávání trhu (150 mil. EUR). Návrh dividendy ze zisku loňského roku počítá s 0,5 EUR na akcii v souladu s naším očekáváním. V rámci výhledu pro letošní rok zopakoval management očekávanou návratnost vlastního kapitálu (ROTE) při 10 – 11 %, což indikuje čistý zisk nad úrovní 1 mld. EUR. Zisk banky v letošním roce výrazně ovlivní očekávaná jednorázová částka z podílu na prodeji karetní asociace Visa Europe ve výši 127 mil. EUR (před zdaněním). Na provozní úrovni by měla banka zaznamenat v letošním roce pokles.

Tabulka č. 3 Vývoj kurzu akcií společnosti Erste Group (Kč)

Cena 31. 1. 2016	Cena 29. 2. 2016	Změna (%)	Min. v únoru 2016	Max. v únoru 2016
715,8	635	-11,3 %	592	723

Zdroj: Bloomberg

Komerční banka

Také v případě druhého bankovního titulu zastoupeného na pražské burze nebyly reportované výsledky za 4Q 15 oporou pro kurz akcií. Akcie Komerční banky v únoru odepsaly rovněž 11 %.

- KB na provozní úrovni zaostala za konsensuálním odhadem zejména vlivem jednorázového odpisu hodnoty nemovitostí. Čistý zisk banky je slabší v porovnání s naším i tržním konsensuálním odhadem vlivem nižší provozní úrovně i vyšších nákladů rizika. Čisté úrokové výnosy reportovala KB za 4Q meziročně nižší o 1,4 % při hodnotě 5 125 mil. Kč a zaostala za odhadem trhu (5 180 mil. Kč). Meziroční tempo růstu úvěrů (+6,8 % y/y) je v souladu s naším očekáváním a částečně kompenzovalo meziročně nižší čistou úrokovou marži banky při 2,49 % (2,58 % 2014). Výnosy z poplatků a provizí vykázala KB za 4Q ve výši 1 762 mil. Kč (-1,4 % y/y). Celkové provozní výnosy banky ve výši 7 695 mil. Kč (+0,2 % y/y) mírně překonaly očekávání analytické obce zejména vzhledem k vyšším

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2016)

výnosům z finančních operací (774 mil. Kč +17,8% y/y). KB těžila z rostoucí poptávky korporátní klientely po produktech měnového a úrokového zajištění. Provozní náklady Komerční banky za 4Q 2015 ve výši 3 492 mil. Kč (+0,2 % r/r) byly vyšší v porovnání s naším i tržním očekáváním zejména vlivem jednorázového odpisu hodnoty nemovitostí (418 mil. Kč). Komerční banka ve 4Q 15 v souladu s naším očekáváním rozpustila rezervu (410 mil. Kč) na odhadovanou výši příspěvku do Rezolučního fondu. Provozní zisk banky ve výši 4 203 mil. Kč (+0,2 % r/r) tak vzhledem k vyšším provozním nákladům zaostal za našimi odhady i očekáváním trhu. Zklamáním jsou pro nás reportované hodnoty nákladů rizika ve výši 633 mil. Kč (+200 % r/r). Za celý rok 2015 tak náklady rizika KB dosáhly při 21 bazických bodech úvěrového portfolia nepatrně vyšších hodnot než managementem indikovaných 15 – 20 b.b. Čistý zisk Komerční banky dosáhl ve 4Q 15 úrovně 2 874 mil. Kč. Vlivem nižší provozní ziskovosti banky i vyšších nákladů rizika tak zřetelně zaostal za naším i tržním očekáváním (3 180 mil. Kč). Management navrhuje vyplatit ze zisku roku 2015 dividendu ve výši 310 Kč na akcii.

Tabulka č. 4 Vývoj kurzu akcií společnosti Komerční banka (Kč)

Cena 31. 1. 2016	Cena 29. 2. 2016	Změna (%)	Min. v únoru 2016	Max. v únoru 2016
5 239	4 641	-11,4 %	4 630	5 318

Zdroj: Bloomberg

NWR

Výsledky svého hospodaření představila v únoru těžební společnost NWR. Akcie NWR zakončily únor na závěrečných hodnotách předchozího měsíce při 0,07 Kč na akcii.

- Výsledky společnosti NWR za 4Q 2015 byly bez výraznějšího překvapení. Výnosy meziročně stouply o 7 % na 184,3 mil. EUR, a to zejména díky 35% y/y nárůstu prodeje energetického uhlí. Na provozní úrovni EBITDA společnost dosáhla výsledku kolem nuly (konkrétně -0,4 mil. EUR) a nevybočila tak ze slabých výsledků, jenž byly dosahovány v předešlých kvartálech loňského roku. Podle našich předpokladů NWR ve 4Q 2015 zaúčtovala mimořádné opravné položky (odpisy) k aktivům, konkrétně ve výši 199 mil. EUR, což mělo negativní dopad do provozní úrovně EBIT, resp. do čisté ztráty. EBIT ztráta tak dosáhla úrovně 210,4 mil. EUR a čistá ztráta 207 mil. EUR. Vývoj hotovosti byl ve 4Q 2015 podle našeho očekávání příznivý. Hotovost mezikvartálně vzrostla, zejména kvůli poklesu stavu zásob a dalším pozitivním změnám v pracovním kapitálu, o 28 mil. EUR a na konci roku 2015 tak činila 85,9 mil. EUR. I přesto však za celý rok 2015 poklesla o 42 mil. EUR a lze předpokládat její další snížení i v průběhu letošního roku. Rok 2016 bude pro NWR zřejmě velmi obtížný. Společnost vstoupila do vyjednávání se všemi zainteresovanými stranami (akcionáři, věřitelé, vláda) o případné kapitálové restrukturalizaci. Dílčím výsledkem vyjednávání je dohoda s věřiteli týkající se zmírnění podmínek (kovenantů) u superseniorní půjčky, jejíž splatnost je v říjnu 2016 a jejíž objem činí 35 mil. EUR. Společnost zatím neoznámila ceny uhlí na letošní rok, ani blíže nekonkretizovala plánovanou produkci a prodej uhlí. Pouze konstatovala, že předpokládá další pokles cen.

Tabulka č. 5 Vývoj kurzu akcií společnosti NWR (Kč)

Cena 31. 1. 2016	Cena 29. 2. 2016	Změna (%)	Min. v únoru 2016	Max. v únoru 2016
0,07	0,07	0 %	0,06	0,08

Zdroj: Bloomberg

O2 Czech Republic

Zahájený program odkupu vlastních akcií výraznější impuls pro akcie telekomunikační společnosti nepředstavoval. Akcie O2 v únoru stagnovaly při 255 Kč na akcii.

- Generální ředitel Tomáš Budník v rozhovoru pro HN uvedl, že firma na letošní rok plánuje investice v rozsahu druhé poloviny roku 2015. V roce 2017 investiční výdaje klesnou k hranici 6% vůči tržbám. Budník uvedl, že firma nyní neuvažuje o mimořádné dividendě.
- Analytici banky Citigroup snížili investiční doporučení pro akcie telekomunikačního O2 z „koupit“ na „neutrální“. Cílová cena byla zvýšena na 261 Kč z 249 Kč.

Tabulka č. 6 Vývoj kurzu akcií společnosti O2 Czech Republic (Kč)

Cena 31. 1. 2016	Cena 29. 2. 2016	Změna (%)	Min. v únoru 2016	Max. v únoru 2016
255,8	255	-0,31 %	236	259

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2016)

Unipetrol

Unipetrol se ve druhém kalendářním měsíci stal se ziskem 5 % třetím nejvýkonnějším titulem pražské burzy.

- Generální ředitel Unipetrolu v rozhovoru pro média potvrdil, že majoritní vlastník, polská PKN Orlen, má se společností dlouhodobé plány. CEO věří ve zlepšení hospodaření pro rok 2016. Oprava rafinérie v Litvínově pokračuje dle plánu.
- Polský zpracovatel ropy PKN Orlen zveřejnil své marže za první měsíc letošního roku. Petrochemická marže vzrostla na 1050 EUR/t, rafinérská vzrostla na 6,6 USD/barel.

Tabulka č. 7 Vývoj kurzu akcií společnosti Unipetrol (Kč)

Cena 31. 1. 2016	Cena 29. 2. 2016	Změna (%)	Min. v únoru 2016	Max. v únoru 2016
157,9	165,9	+5 %	153	171

Zdroj: Bloomberg

Fortuna

Akcíím sázkové kanceláře patřil v únoru se ziskem 14 % primát nejvýkonnější akcie pražské burzy. Fortuna nadále těžila z lednového zveřejnění upraveného výhledu managementu pro uplynulý rok. V jeho světle dosáhla Fortuna v uplynulém roce podstatně lepší provozní ziskovosti, než očekával trh.

- Analytici finanční skupiny Erste Group zvýšili cílovou cenu akcií sázkové společnosti Fortuna na 126 Kč z předchozích 96 Kč. Doporučení bylo ponecháno na stupni „koupit“. Erste ve své analýze zdůvodňuje zvýšení cílové ceny nečekaně dobrými předběžnými výsledky za rok 2015. Dle Fortuny bude očištěná EBITDA skupiny za rok 2015 o 3 - 6 % nižší oproti výsledku za 2014 (předchozí výhled o 25 - 30 % meziročně méně) a to díky silným maržím zejména ve čtvrtém čtvrtletí roku 2015 a dobrým sázkovým objemům. Zvýšený odhad zisku pro rok 2015 by se měl do ukazatele EBITDA pozitivně promítnout ve výši 6-7 mil. EUR. Erste Group navíc očekává, že Fortuna zveřejní finální výsledky za rok 2015 na horní hranici nově indikovaného pásma. Analytička Erste ve své analýze dále zmiňuje, že současné ceny akcií Fortuny odpovídají 7,2 násobku podílu EV/EBITDA 2015e, což představuje 36 % diskont oproti ostatním společnostem v odvětví.

Tabulka č. 8 Vývoj kurzu akcií společnosti Fortuna (Kč)

Cena 31. 1. 2016	Cena 29. 2. 2016	Změna (%)	Min. v únoru 2016	Max. v únoru 2016
84	96	14,3 %	83,2	105

Zdroj: Bloomberg

VIG

Půdu pod nohama nedokázaly v únoru nalézt akcie rakouské pojišťovací skupiny VIG, které ve druhém kalendářním měsíci roku 2016 ztratily 4 %.

- Analytici HSBC zvýšili doporučení pro akcie pojišťovací skupiny Vienna Insurance Group (VIG) na „buy“ z „hold“. Cílovou cenu snížili na 29,4 EUR (795 Kč) z předchozích 35,1 EUR (949 Kč).
- Pojišťovna VIG zveřejnila předběžné výsledky za rok 2015 v podobě hrubého předepsaného pojistného. To meziročně kleslo o 1,5 % na 9,23 mld. EUR, a to zejména kvůli 5,8% poklesu v segmentu životního pojištění. Z jednotlivých trhů zaznamenalo růst předepsaného pojistného pouze Rumunsku (+25,4 % y/y) a menší trhy, které jsou zařazeny do kategorie ostatní (+9,9 %). Na svých významných trzích pojišťovna zaznamenala poklesy, konkrétně rakouský trh (-0,5 %), český trh (-5 %) a polských trh (-22,5 %).

Tabulka č. 9 Vývoj kurzu akcií společnosti VIG (Kč)

Cena 31. 1. 2016	Cena 29. 2. 2016	Změna (%)	Min. v únoru 2016	Max. v únoru 2016
609	580,6	-4,08 %	546,50	619,9

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2016)

Pegas Nonwovens

Pegas v únoru ukončil program zpětného odkupu akcií. Akcie Pegasu přidaly v únoru 2 %.

- K datu 8. února výrobce netkaných textilií ukončil odkup vlastních akcií, který odstartoval 13. srpna minulého roku. V rámci programu zpětného odkupu akcií společnost nakoupila 5 % vydaných akcií, což představuje objem 461 470 ks.

Tabulka č. 10 Vývoj kurzu akcií společnosti Pegas Nonwovens (Kč)

Cena 31. 12. 2016	Cena 29. 2. 2016	Změna (%)	Min. v únoru 2016	Max. v únoru 2016
699,7	713,8	2 %	690	740

Zdroj: Bloomberg

CME

Vyšší kurzotvornou sílu než samotné výsledky za 4Q 15 měla pro akcie mediální společnosti CME informace o refinancování úvěrů s nejvyššími úrokovými náklady. Akcie CME zpevnily v porovnání s lednovými závěrečnými hodnotami o 2 %.

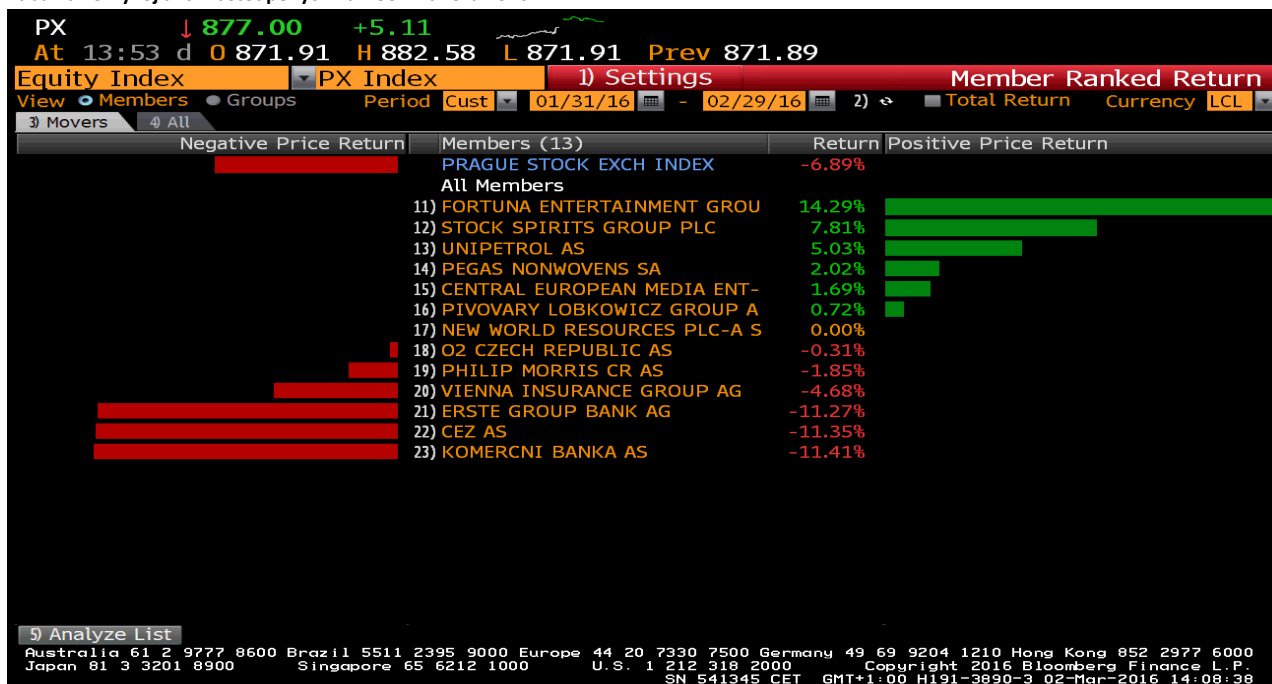
- Mediální skupina CME, která vlastní i televizi Nova, oznámila výsledky za 4Q 2015. Společnost meziročně snížila ztrátu z pokračujících operací z 0,13 na 0,02 dolaru za akcii. Tržby se snížily z 216,2 mil. na 195,6 mil. dolarů. Provozní zisk OIBDA vzrostl z 55,01 mil. na 56,2 mil. dolarů. Společnost zaznamenala zvýšení OIBDA marže z 25,5 % na 28,7 %. Revolvingová kreditní linka byla prodloužena z konce roku 2017 do roku 2021. Společnost CETV rovněž získala nový úvěr garantovaný společností Time Warner ve výši 469 mil. dolarů. Tento úvěr bude využit na financování úvěry s nejvyššími úrokovými náklady. Z celoročního pohledu se tržby společnosti snížily o 11% na 629,6 mil. USD, ztráta z pokračujících operací dosáhla 102,29 mil. USD.

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti CME (Kč)

Cena 31. 1. 2016	Cena 29. 2. 2016	Změna (%)	Min. v únoru 2016	Max. v únoru 2016
59	60	+1,7 %	52,7	63,2

Zdroj: Bloomberg

Tabulka 13 Vývoj akcií zastoupených na BCCP v únoru 2016



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.

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