

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (BŘEZEN 2016)

Souhrn

Třetí kalendářní měsíc byly pro vývoj rizikových aktiv příznivé. Americké akciové trhy dosáhly v uplynulém kalendářním měsíci výrazného zhodnocení a dokázaly smazat výrazné ztráty z úvodu roku. Širší akciový index S&P 500 zpevnil v březnu o 7 %. Technologický index Nasdaq posílil ve třetím kalendářním měsíci o 6,8 % a nejvíce se z triumvirátu amerických indexů dařilo indexu Dow Jones, který přidal od závěrečných únorových hodnot 7,1 %. Hlavní pozitivní faktory růstu akciových trhů lze spatřit především ve zotavujících se cenách ropy a částečnému zklidnění na asijských trzích. Vývoji akciových trhů pomohla rovněž holubičí rétorika představitelů FEDu.

Zatímco americké akciové trhy se svou výkonností od začátku roku přehouply již do kladných hodnot, ty evropské mají stále co dohánět. Přesto i evropské akciové indexy dokázaly v březnu ze zlepšeného tržního sentimentu vytěžit zajímavá zhodnocení. Německý akciový index DAX zpevnil v průběhu třetího kalendářního měsíce o 5 %. Tahouny německého indexu představovaly společnosti ThyssenKrupp (+17 %) a Deutsche Post (+11,3). Šampionem starého kontinentu se stal maďarský index BUX, který posílil o 13,4 %. Hybnou sílu maďarského akciového indexu představovaly zejména společnosti MOL (+19 %) a OTP Bank (+16,4 %).

Tabulka č. 1 Vývoj vybraných akciových indexů za únor 2016

Index	29. 2. 2016	31. 3. 2016	Změna
PX	857,6	899,9	+4,9 %
WIG 30	2 037,1	2 218,5	+8,9 %
BUX	23 327,9	26 451,0	+13,4 %
DAX	9 495,4	9 965,5	+4,9 %
S&P 500	1 932,2	2 059,7	+6,6 %
Dow Jones	16 516	17 685,1	+7,1 %
Nasdaq	4 557,9	4 869,9	+6,8 %
DJ STOXX 600	333,9	337,5	+1,1 %
Zlato	1 238,7	1 232,8	-0,5 %
Stříbro	14,9	15,4	+3,5 %
Ropa WTI	33,8	38,3	+13,7 %

Zdroj: Bloomberg

Pozadu nezůstal ani polský akciový index WIG 30 navázal na svůj růst z předchozího měsíce a posílil o výrazných 9 %. Pražský index PX v porovnání se závěrečnými únorovými hodnotami zpevnil o 4,9 %. Cena zlata se na meziměsíční bázi téměř nezměnila (-0,5 %), stříbro posílilo o 3,5 %. Na komoditním trhu se dařilo zejména ropě (+13,7 %).

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (BŘEZEN 2016)

PX index

ČEZ

Energetická společnost reportovala v březnu výsledky za 4Q 2015. Zklamání pro investory představoval slabší výhled managementu společnosti pro letošní rok. Akcie ČEZu se nicméně staly se ziskem 14 % druhým nejvýkonnějším titulem pražské burzy za uplynulý měsíc.

- Analytici investiční banky JPMorgan snížili investiční doporučení pro akcie společnosti ČEZ z „neutral“ na „underweight“. Cílová cena byla snížena ze 600 Kč na 300 Kč.
- Společnost ČEZ v posledním loňském čtvrtletí představila solidní výsledky hospodaření a jak na úrovni výnosů, tak na úrovni zisků překonala odhady trhu. Výnosy meziročně vzrostly o 11,2 % na 59,6 mld. Kč. Provozní zisk EBITDA dosáhl ve 4Q 2015 úrovně 16,7 mld. Kč, což je meziroční pokles o 6,2 %. Náš odhad byl posazen na úrovni 15,7 mld. Kč a odhad trhu činil 15,89 mld. Kč. Na meziročním poklesu EBITDA se v souladu s očekáváním nejvíce podílel nižší objem výroby (-1,8 mld. Kč) kvůli neplánovaným odstávkám na Dukovanech. Lepší provozní úroveň hospodaření pak vedla k mírně vyššímu očištěnému čistému zisku, který ve 4Q 2015 dosáhl úrovně 9 mld. Kč, zatímco odhady trhu se pohybovaly kolem 8,6 mld. Kč. To vedlo k tomu, že listopadový celoroční výhled EBITDA ve výši 64 mld. Kč byl překonán, když za celý loňský rok EBITDA činila 65,1 mld. Kč. Mírně byl překonán rovněž výhled očištěného čistého zisku, a to o 0,7 mld. Kč, když očištěný čistý zisk za rok 2015 dosáhl úrovně 27,7 mld. Kč. V závěru roku ČEZ zaúčtoval opravné položky k dlouhodobému majetku ve výši 5,3 mld. Kč. Výhled pro rok 2016 počítá s poklesem EBITDA zisku na 60 mld. Kč, očištěný čistý zisk by měl dosáhnout 18 mld. Kč. Vedení neplánuje zpětný odkup akcií, chce se zaměřit především na výplatu dividendy. Vedení řeší situaci v Bulharsku, kde v případě zájmu připouští možnost prodeje tamních aktiv.

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

Cena 29. 2. 2016	Cena 31. 3. 2016	Změna (%)	Min. v březnu 2016	Max. v březnu 2016
367	419,3	+14,3 %	362,1	424

Zdroj: Bloomberg

Erste Group Bank

Akcie rakouské bankovní skupiny si ve třetím kalendářním měsíci připsaly 5 % bez výraznějších kurzotvorných zpráv.

- Analytici ze Societe Generale zvýšili cílovou cenu pro Erste Group z 919 Kč na 946 Kč při zachování investičního doporučení na stupni „kupovat“. Analytici Natixis naopak snížili cílovou cenu z 865 Kč na 838 Kč při zachování investičního doporučení „kupovat“.

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

Cena 29. 2. 2016	Cena 31. 3. 2016	Změna (%)	Min. v březnu 2016	Max. v březnu 2016
635	669,30	+5,4 %	626,4	704,7

Zdroj: Bloomberg

Komerční banka

S blížícím se rozhodným dnem pro nárok na výplatu dividendy získávaly na atraktivitě akcie Komerční banky, které za uplynulý měsíc zpevnily o 13 %.

- Ratingová agentura S&P potvrdila rating třem systémově důležitým bankám v ČR. Konkrétně se jedná o Komerční banku, ČSOB a ČS. Komerční bance byl potvrzen rating na stupni „A/A-1“ se stabilním výhledem.

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

Cena 29. 2. 2016	Cena 31. 3. 2016	Změna (%)	Min. v březnu 2016	Max. v březnu 2016
4 641	5 250	+13,12 %	4 630	5 495

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (BŘEZEN 2016)

NWR

Skokanem pražského burzovního parketu za uplynulý měsíc se staly akcie společnosti NWR (+143 %).

- Agentura S&P snížila úvěrový rating společnosti New World Resources N.V. na „CCC-“, s negativním výhledem. Negativní výhled značí možnost dalšího snížení na nejnižší stupeň „D“ (default) případně „SD“ (selective default) v návaznosti na výsledky restrukturalizace.

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

Cena 29. 2. 2016	Cena 31. 3. 2016	Změna (%)	Min. v březnu 2016	Max. v březnu 2016
0,07	0,17	+143 %	0,07	0,20

Zdroj: Bloomberg

O2 Czech Republic

Představenstvo telekomunikační společnosti O2 schválilo výplatu dividendy ve výši 16 Kč na akcii. Akcie zakončily třetí kalendářní měsíc bez výraznějších změn (-1,8 %).

- Představenstvo telekomunikační společnosti schválilo dividendu ve výši 16 Kč, o vyplacení bude rozhodovat valná hromada konaná 19. 4. 2016, na stejný den je stanoven i rozhodný den pro nárok na dividendu. Výplata by měla proběhnout od 19. 5. 2016.
- Společnost O2 Czech Republic jako jediný společník při výkonu působnosti valné hromady společnosti O2 Slovakia schválila výplatu podílu na zisku společnosti O2 Slovakia za rok 2015 výši 41,1 milionů EUR (cca. 1,1 miliard Kč) z části zisku za rok 2015 jedinému společníkovi, společnosti O2 Czech Republic. Výplata podílu na zisku společnosti O2 Slovakia za rok 2015 bude součástí zisku mateřské společnosti O2 Czech Republic za rok 2016.

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

Cena 29. 2. 2016	Cena 31. 3. 2016	Změna (%)	Min. v březnu 2016	Max. v březnu 2016
255	250,5	-1,8 %	242,8	255

Zdroj: Bloomberg

Unipetrol

Navzdory slabším reportovaným maržím za měsíc únor, poskočily akcie Unipetrolu oproti závěrečným únorovým hodnotám o 9 %.

- Vídeňská burza zveřejnila čtvrtletní rebalanci indexu CECE, v rámci které se po kratší odmlce do indexu navrátily akcie společnosti Unipetrol. Free float faktor bude v případě Unipetrolu dosahovat hodnoty 0,2. Nové váhy jsou platné od 21. 3. 2016.
- Společnost Unipetrol zveřejnila marže za únor 2016. Rafinérské marže zaznamenaly výrazný pokles, zatímco petrochemické marže klesly mírně. Rafinérská marže se snížila z 5 USD/barel na 2,8 USD/barel. Měsíc únor byl slabší i navzdory sezónnosti, kdy býval v předchozích letech silnějším měsícem než leden. Kombinovaná petrochemická marže klesla z 928 EUR/t na 887 EUR/t. Marže z olefinů klesly z 370 EUR/t na 346 EUR/t, zatímco marže z polyolefinů se snížily z 558 EUR/t na 541 EUR/t.

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

Cena 29. 2. 2016	Cena 31. 3. 2016	Změna (%)	Min. v březnu 2016	Max. v březnu 2016
165,9	180,8	+8,9 %	161,9	180,8

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (BŘEZEN 2016)

Fortuna

Sázková společnost reportovala slušné výsledky hospodaření za poslední čtvrtletí uplynulého roku. Nicméně slabší výhled hospodaření pro letošní rok i přerušení výplaty dividendy pro nadcházející dva roky byly příčinou výrazného poklesu akcií Fortuny o 11 %.

- Za rok 2015 společnost přijala sázky v souhrnné výši 847,7 mil. EUR (+26,1 % y-y), což představuje nepatrně vyšší hodnoty v porovnání s korigovaným výhledem společnosti při 845 mil. EUR. Největší meziroční nárůst přijatých sázek zaznamenala Fortuna na Slovensku (+55 %). Celkové hrubé výhry za rok 2015 dosáhly 147,3 mil. EUR (+11,2 % y-y). EBITDA v roce 2015 dosáhla mírně vyšších hodnot při 27,2 milionu EUR (-2,1 % r-r) v porovnání s analytickým konsensem (26,5 mil. EUR). Po očištění o jednorázový vliv z DPH v Polsku z roku 2014 se hodnota EBITDA meziročně nezměnila. Za rok 2015 dosáhla společnost čistého zisku ve výši 19,5 mil. EUR (+ 22,5 %) a vlivem jednorázové odložené daně v Polsku překonala odhady trhu při 15,9 mil. EUR. Po čišťení o vliv jednorázové odložené daně v Polsku by čistý zisk dosáhl 16 mil. EUR v souladu s očekáváním trhu. Pozitivně vnímáme vývoj hotovostní pozice společnosti. Pozice čistého dluhu v závěru roku 2015 dosáhla 7,5 mil. EUR (-69,6 % y-y). Výhled pro rok 2016 počítá s dalším růstem přijatých sázek až na 1010 mil. EUR (+19 y-y), při poměrně neambiciózním poklesu EBITDA o 10-15%. V rámci dividendové politiky se vedení Fortuny rozhodlo vzhledem k plánovaným investicím navrhnout nevyplatit dividendu v letech 2016 a 2017. Obecnou dividendovou politiku představí management společnosti po roce 2017.

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

Cena 29. 2. 2016	Cena 31. 3. 2016	Změna (%)	Min. v březnu 2016	Max. v březnu 2016
96	85,1	-11,4	79,4	101,2

Zdroj: Bloomberg

VIG

Akcie rakouské pojišťovací skupiny svým akcionářům nedělají v posledních měsících mnoho radosti. Po březnovém ziskovém varování ztratily akcie rakouské pojišťovny dalších 13 %.

- Pojišťovací skupina Vienna Insurance Group představila předběžný zisk před zdaněním a návrh dividendy ve výši 0,6 EUR. Předběžný zisk před zdaněním v roce 2015 dosáhl přibližně 172 mil. EUR, v roce 2014 to bylo 518,4 mil. EUR. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali v průměru 299 mil. EUR. Na propadu zisku se projevil především odpisy IT systému ve 3Q a další oprávk. Na výsledcích se také projevil vývoj v Rumunsku a daňové změny v Polsku. Dividendová politika pojišťovny počítá s vyplacením nejméně 30 % čistého zisku připadajícího akcionářům. Management společnosti navrhl výplatu dividendy 0,6 EUR za rok 2015, což odpovídá výplatnímu poměru přibližně 78 %. Loni společnost vyplatila 1,4 EUR na akcii. V roce 2016 management očekává nejméně dvojnásobný zisk před zdaněním oproti loňskému roku a indikuje přibližně 400 mil. EUR.

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

Cena 29. 2. 2016	Cena 31. 3. 2016	Změna (%)	Min. v březnu 2016	Max. v březnu 2016
580,6	503	-13,4 %	494,8	629,9

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (BŘEZEN 2016)

Pegas Nonwovens

Výrobce netkaných textilií se ve třetím kalendářním měsíci prezentoval slušnými výsledky za 4Q 2015. Akcie Pegasu přidaly v březnu 4,4 %.

- Pegas za poslední ložské čtvrtletí představil silné výsledky hospodaření. Výnosy dosáhly úrovně 59,6 mil. EUR (+1,4 % y/y) a byly v souladu s očekáváním podpořeny vysokou produkcí (26,1 tis. tun), resp. dobrými prodeji a rovněž zpožděním v mechanismu přenesení cen vstupů, když se do cen finálních produktů promítaly vysoké ceny polymerů z třetího kvartálu ložského roku. EBITDA zisk za 4Q 2015 zaznamenal rekordní úroveň, meziročně vzrostl o 10,8 % na 14,6 mil. EUR. EBITDA marže ve 4Q 2015 dosáhla velmi solidní úrovně 24,5 %, zatímco náš odhad činil 23,6 %. EBIT meziročně vzrostl o 13,3 % na 10,5 mil. EUR, a to i navzdory mírnému navýšení odpisů o 4,9 % y/y na 4,1 mil. EUR, k němuž v souladu s předpoklady došlo kvůli meziročnímu posílení dolaru vůči euru. Čistý zisk v posledním ložském kvartále dosáhl úrovně 8,1 mil. EUR (+6,6 % y/y). Silné výsledky ve 4Q 2015 tak zapříčinily, že Pegas nakonec naplnil svůj celoroční výhled EBITDA na spodní hraně rozpětí 44 – 48,5 mil. EUR, když EBITDA za rok 2015 činila 44,3 mil. EUR. Výhled pro rok 2016 počítá s EBITDA ziskem v rozmezí 43-49 mil. EUR. Investiční výdaje v kontextu plánované linky v Egyptě vzrostou na 25 mil. EUR. Management navrhuje letos vyplátit dividendu ve výši 1,25 EUR proti ložské 1,1 EUR.

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

Cena 29. 2. 2016	Cena 31. 3. 2016	Změna (%)	Min. v březnu 2016	Max. v březnu 2016
713,8	745	+4,4 %	708,3	785,0

Zdroj: Bloomberg

CME

Akcie mediální skupiny CME se ve třetím kalendářním měsíci obchodovaly v úzkém pásmu (57 – 63 Kč) a březen zakončily bez výraznějších změn (+1,8 %).

- Podle hlášení pro US SEC firma TCS Capital v závěru února nadále navyšovala svůj podíl v mediální společnosti CME. V posledním únorovém týdnu na trhu firma nakoupila téměř 370 tis. ks akcií a její podíl se přibližuje 13%.

Tabulka č. 11 Vývoj kurzu akcí společnosti CME (Kč)

Cena 29. 2. 2016	Cena 31. 3. 2016	Změna (%)	Min. v březnu 2016	Max. v březnu 2016
60,0	60,8	+1,8 %	56,7	62,6

Zdroj: Bloomberg

Tabulka 13 Vývoj akcí zastoupených na BCCP v březnu 2016



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.

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