

Měsíční report



Zpravodajství z kapitálových trhů

1. 11. – 30. 11. 2017

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (LISTOPAD 2017)

Souhrn

V jedenáctém kalendářním měsíci se dařilo zejména zámořským akciovým trhům. Americké akciové indexy v listopadu nadále přepisovaly svá historická maxima, přičemž index S&P 500 se nyní pyšní bilancí 13 kalendářních měsíců za sebou s kladným zhodnocením. Širší akciový index S&P 500 zakončil listopad silnější o 2,8 % vůči říjnovým závěrečným hodnotám. Z triumvirátu hlavních zámořských akciových indexů se nejlépe vedlo tradičnímu indexu Dow Jones, který za listopad zpevnil o 3,8 %. Pozadu nezůstal ani technologický index Nasdaq, který si v jedenáctém kalendářním měsíci připsal 1,9 %. Z jednotlivých sektorů vykázaly nejlepší výkonnost defenzivní telekomunikace (+5,9 % m/m) a sektor necyklického spotřebního zboží (+5,4 % m/m). Relativně hůře performoval technologický sektor (+0,9 % r/r) a základní materiály (+0,74 % m/m). Americké akcie těžily v uplynulém měsíci z vydařeného závěru výsledkové sezóny za 3Q/17 i očekávání investorské veřejnosti o příznivějších ziskových perspektivách amerických firem v návaznosti na předpokládané prosazení daňové reformy.

Akciovým trhům na starém kontinentu se v listopadu dařilo o poznání hůře. Německý akciový index DAX odepsal 1,6 %. Nejlepší výkonností v rámci německého akciového indexu se za listopad pyšní akcie automobilky Volkswagen (+14 % m/m) a investiční banka Deutsche Bank (+13,7 % m/m). Nedařilo se naopak akciím provozovatele soukromých zdravotnických zařízení Fresenius (-15,5 % m/m). V rámci středoevropského regionu se nejhůře vedlo polským akciovým titulům. Tamější index WIG 30 oslabil oproti říjnovým závěrečným hodnotám o 4,5 %. Maďarský index BUX ztratil 2,4 % a hodnota českého akciového indexu PX se během listopadu snížila o 0,6 % na 1 059 b.

Na komoditním trhu se dařilo lehké ropě WTI, jejíž tržní hodnota povyskočila v jedenáctém měsíci o 5,6 %. Z drahých kovů se dařilo více zlatu (+0,3 % m/m). Stříbro ztratilo 1,9 %.

Tabulka č. 1 Vývoj vybraných akciových indexů za listopad 2017

Index	1. 11. 2017	30. 11. 2017	Změna
PX	1 065,61	1 059,27	-0,59 %
WIG 30	2 901,39	2 770,22	-4,52 %
BUX	39 611,64	38 673,73	-2,37 %
DAX	13 229,57	13 023,98	-1,55 %
S&P 500	2 575,26	2 647,58	+2,81 %
Dow Jones	23 377,24	24 272,35	+3,83 %
Nasdaq	6 248,56	6 365,56	+1,87 %
DJ STOXX 600	395,22	386,69	-2,16 %
Zlato	1 271,45	1 275,01	+0,28 %
Stříbro	16,69	16,38	-1,86 %
Ropa WTI	54,38	57,40	+5,55 %

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (LISTOPAD 2017)

PX index

ČEZ

- ČEZ představil výsledky za 3Q, které byly téměř v souladu s našimi odhady. Výnosy za 3Q 2017 podle očekávání nezaznamenaly výraznější meziroční změnu a dosáhly úrovně 45,8 mld. Kč (-0,9 % y/y). Nižší realizační ceny elektřiny tak byly téměř kompenzovány vyšší výrobou z jaderných elektráren i např. stále příznivými výsledky plynocími z prodeje zemního plynu. Provozní ziskovost za 3Q 2017 byla v podstatě shodná s naší predikcí. EBITDA poklesla o 9,3 % y/y na hladinu 9,7 mld. Kč (naš odhad činil 9,6 mld. Kč) a byla téměř v souladu s tržním konsensem, jenž byl posazen na úroveň 10,15 mld. Kč

Tabulka č. 2 Vývoj kurzu akcí společnosti ČEZ

Cena 1. 11. 2017	Cena 30. 11. 2017	Změna (%)	Min. v listopadu 2017	Max. v listopadu 2017
483,00	490,70	+1,6 %	471,50	494,90

Zdroj: Bloomberg

Erste Group Bank

- Rakouská bankovní skupina Erste představila výsledky za 3Q 2017, potvrdila celoroční výhled a představila výhled na rok 2018. Čisté provozní výnosy meziročně stagnovaly na 1,644 mld. EUR a lehce zaostaly za konsenzem trhu. Banka rozpustila opravné položky k úvěrům ve výši 32,9 mil. EUR, díky čemuž se podařilo překonat očekávání trhu na úrovni čistého zisku, který dosáhl 363 mil. EUR (očekávání 350 mil. EUR). Úvěrové portfolio za prvních 9 měsíců roku vzrostlo o 5,6 % na 138 mld. EUR.

Tabulka č. 3 Vývoj kurzu akcí společnosti Erste Group

Cena 1. 11. 2017	Cena 30. 11. 2017	Změna (%)	Min. v listopadu 2017	Max. v listopadu 2017
951,80	934,00	-1,87 %	900,60	960,90

Zdroj: Bloomberg

Komerční banka

- Komerční banka zveřejnila hospodářské výsledky za 3Q/17, které vnímáme neutrálně až mírně negativně. KB dokázala překonat reportovaným čistým ziskem naše i tržní odhady zejména vlivem výjimečně nízkých rizikových nákladů. Čistý úrokový výnos meziročně klesl o 2,8 % na 5 172 mil. Kč. Růst tržních úrokových sazeb se ve 3Q/17 ještě neprotí v cenách úvěrů. Čistá úroková marže KB meziročně poklesla z 2,5 % na 2,2 %. Přes pozitivní dopad růstu úrokových sazeb na depozitní marže je dopad rostoucích sazeb na výnosy z reinvestic prozatím malý. Negativní překvapení pro nás představuje slabší úvěrová aktivita KB, která zaostala za vývojem celého úvěrového trhu. Objem úvěrů KB meziročně vzrostl pouze o 2 % na 605,1 mld. Kč. Výnosy z poplatků a provizí meziročně klesly o 7 % na 1 558 mil. Kč a rovněž zaostaly za konsensuálními odhady. Provozní náklady ve výši 3 328 mil. Kč reportovala KB na příznivějších úrovních v porovnání s tržním konsensem. Rizikové náklady představují největší pozitivní překvapení dnešních výsledků, když KB reportovala čisté rozpuštění opravných položek ve výši 125 mil. Kč. Čistý zisk KB ve 3Q/17 meziročně poklesl o 10,6 % na 3 606 mil. Kč a překonal naše i tržní odhady zejména vlivem bezprecedentně nízkých rizikových nákladů.

Tabulka č. 4 Vývoj kurzu akcí společnosti Komerční banka

Cena 1. 11. 2017	Cena 30. 11. 2017	Změna (%)	Min. v listopadu 2017	Max. v listopadu 2017
947,00	899,00	-5,1 %	899,00	959,50

Zdroj: Bloomberg

O2 Czech Republic

Tabulka č. 6 Vývoj kurzu akcí společnosti O2 Czech Republic

Cena 1. 11. 2017	Cena 30. 11. 2017	Změna (%)	Min. v listopadu 2017	Max. v listopadu 2017
268,30	267,80	-0,19 %	260,20	269,50

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ŘÍJEN 2017)

Unipetrol

Tabulka č. 7 Vývoj kurzu akcií společnosti Unipetrol

Cena 1. 11. 2017	Cena 30. 11. 2017	Změna (%)	Min. v listopadu 2017	Max. v listopadu 2017
376,10	379,40	+0,9 %	341,10	389,00

Zdroj: Bloomberg

Fortuna

- Fortuna dnes prezentovala výsledky za první tři čtvrtletí letošního roku. Ve sledovaném období přijala sázky v hodnotě 1,3 miliardy eur (+69,1 %), růst výher dosáhl 54 %. Hrubý provozní zisk se zvýšil o 78 % na téměř 30 mil. eur, po upravení o jednorázové položky pak na více než dvojnásobek (31,6 mil.). Upravený čistý zisk vzrostl o 56,5 % na 14,4 mil. €. Výsledky jsou v meziročním srovnání do značné míry ovlivněny zahrnutím rumunského byznysu (od května, EBITDA 7,9 milionu €) a Hattrick Sports Group (září, EBITDA 0,03 mil. €). Společnost potvrdila výhled, v letošním roce očekává přijaté sázky v objemu 1,9 mld. eur, nárůst EBITDA o 80-95 % a kapitálové výdaje 11-14 mil. €.

Tabulka č. 8 Vývoj kurzu akcií společnosti Fortuna

Cena 1. 11. 2017	Cena 30. 11. 2017	Změna (%)	Min. v listopadu 2017	Max. v listopadu 2017
148,00	167,50	+13,18 %	145,60	179,60

Zdroj: Bloomberg

VIG

- Pojišťovna VIG reportovala výsledky za třetí čtvrtletí fiskálního roku 2017. Firma vykázala výsledky klíčových sledovaných ukazatelů mírně nad očekáváním. Ve třetím kvartále firma reportovala hrubé předepsané pojistné ve výši 2,180 miliard eur. Zisk před zdaněním pak firma meziročně zvýšila na 111 milionů eur. Za prvních devět měsíců roku 2017 pak VIG reportovala nárůst hrubého zisku o 10 % na 331 milionů eur. Čistý zisk pak za stejné období v meziroční komparaci poskočil o 15, % na 266,2 milionů eur. Za první tři čtvrtletí firma reportovala hrubé předepsané pojistné ve výši 7,153 miliard eur, což se rovná 2,7% meziročnímu růstu. Složený poměr (souhrn škodného poměru a nákladovosti) pak za prvních devět měsíců tohoto fiskálního roku meziročně poklesl o 0,6 procentního bodu na 97,3 %.

Tabulka č. 9 Vývoj kurzu akcií společnosti VIG

Cena 1. 11. 2017	Cena 30. 11. 2017	Změna (%)	Min. v listopadu 2017	Max. v listopadu 2017
646,80	635,80	-1,70 %	621,00	661,00

Pegas Nonwovens

- Pegas za 3Q 2017 představil provozní zisky, které byly v souladu s naším očekáváním. EBITDA zisk tak meziročně poklesl o 9 % na 10,3 mil. EUR, když byl negativně ovlivněn uplatněním warrantů ze strany managementu v objemu 2 mil. EUR, což významně zatížilo osobní náklady. Bez tohoto jednorázového vlivu by EBITDA dosáhla úrovně 12,3 mil. EUR (+8,8 % y/y). Samotný provoz tak byl v letošním třetím kvartále pozitivně ovlivněn novou znojemskou výrobní linkou a rovněž přenosovým mechanismem, když výnosy těžily z rostoucích cen polymerů ve 2Q 2017 a zároveň provozní náklady byly příznivě ovlivněny klesajícími cenami polymerů ve 3Q 2017. Negativní dopad tak měl pouze jednorázový vliv v podobě uplatnění warrantů (nebo-li přecenění opčního akciového plánu). Výnosy meziročně vzrostly o 9 % na 55,7 mil. EUR a byly mírně za naším odhadem 57,8 mil. EUR. Čistý zisk ve 3Q 2017 meziročně klesl o 86,9 % na 0,7 mil. EUR a zaostal tak za naším očekáváním (1,7 mil. EUR), když se projevil vyšší nerealizované kurzové vlivy, než jsme předpokládali. Tyto vlivy jsou však necashového charakteru a tudíž nejsou tak zásadní z hlediska celkového hospodaření společnosti. Pegas v souladu s naším očekáváním potvrdil výhled letošní EBITDA v rozmezí 43 – 50 mil. EUR. Z našeho pohledu hodnotíme výsledky neutrálně, jelikož provozní ziskovost skončila v souladu s naší prognózou. Tržní konsensus ohledně EBITDA byl posazen mírně výše (medián odhadů na úrovni 10,78 mil. EUR). Výsledky tak mohly mírně zaostat za odhady některých analytiků. Pegas Nonwovens prohlášení uvádí, že zamýšlí přesunout své sídlo z Lucemburska do České republiky a změny v představenstvu. Přemístění sídla od 1. ledna 2018, které ještě podléhá schválení valné hromady, má za cíl zjednodušit a zracionalizovat organizační a nákladovou strukturu, uvádí společnost v prohlášení.

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ŘÍJEN 2017)

Tabulka č. 10 Vývoj kurzu akcií společnosti Pegas Nonwovens

Cena 1. 11. 2017	Cena 30. 11. 2017	Změna (%)	Min. v listopadu 2017	Max. v listopadu 2017
864,40	815,10	-5,7 %	777,00	864,50

Zdroj: Bloomberg

Moneta Money Bank

- Moneta představila výsledky svého hospodaření za 3Q/17, které vnímáme pozitivně. Reportovaným čistým ziskem ve výši 924 mil. Kč Moneta výrazně předčila naše i tržní odhady zejména vlivem vyšších poplatkových výnosů i lepší nákladovou disciplínou. Čistý úrokový výnos dosáhl za 3Q/17 výše 1 804 mil. Kč (-11,9 % r/r) a mírně předčil naše odhady. Pokles čistého úrokového výnosu odráží tlak na úrokové marže banky. Úvěrové portfolio banky vzrostlo za uplynulých devět měsíců o 7,5 %. Výnosy z poplatků a provizí zaznamenaly k našemu pozitivnímu překvapení meziročně nepatrný nárůst o 0,2 % na 474 mil. Kč. Celkové provozní výnosy banky za třetí čtvrtletí tak dosáhly 2 452 mil. Kč. V porovnání se stejným obdobím roku 2016 poklesly o 7,8 %. Celkové provozní náklady se meziročně snížily o 8,3 % na 1157 mil. Kč. Čistý zisk banky dosáhl za 3Q/17 úrovně 924 mil. Kč (+2 % r/r) a významně předčil naše i tržní odhady (při 844 mil. Kč) zejména vlivem vyšších poplatkových výnosů a lepší nákladovou disciplínou.

Tabulka č. 11 Vývoj kurzu akcií společnosti Moneta Money Bank

Cena 1. 11. 2017	Cena 30. 11. 2017	Změna (%)	Min. v listopadu 2017	Max. v listopadu 2017
75,30	77,35	+2,7 %	75,10	79,00

Zdroj: Bloomberg

CME

- Agentura Reuters přišla se zprávou o tom, že čínská energetická a investiční skupina CEFC se spojila s investiční skupinou Penta ohledně zájmu o akvizici mediálního CME. Reuters se odvolává na tři zdroje, které jsou obeznámeny s danou situací. Jeden ze zdrojů pro Reuters uvedl, že konsorcium ohledně akvizice mediální společnosti vede čínská CEFC. Očekává se tak, že poskytne většinu finančních prostředků potřebných k transakci v odhadované výši cca 500 milionů eur (za 75 % které má v držení i po započtení warrantů splatných v květnu 2018 Time Warner).

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti CME

Cena 1. 11. 2017	Cena 30. 11. 2017	Změna (%)	Min. v listopadu 2017	Max. v listopadu 2017
100,50	104,60	+4,1 %	93,10	105,50

Zdroj: Bloomberg

Kofola

- Kofola téměř v souladu s očekáváním vykázala ve 3Q 2017 meziroční růst výnosů o 3,2 % na 1983 mil. Kč. Na úrovni provozních zisků však mírně zaostala za našimi odhady, když zaznamenala zvýšení EBITDA o 5,8 % y/y na 357 mil. Kč, zatímco my jsme predikovali 377 mil. Kč. Z celkového pohledu lze za tímto mírně slabším výsledkem hledat zejména vyšší než námi předpokládané náklady na odbyt, marketing a distribuci. Za očekáváním zůstal především segment „ostatní“, kam se řadí Chorvatsko a exporty. Provozní ziskovost tohoto segmentu činila cca 11 mil. Kč oproti námi odhadovaným 31 mil. Kč. Nijak výrazně se v meziročním srovnání nevyvíjel ani slovinšský trh. Celkově tak adriatický region (včetně exportů) v letošním 3Q příliš nepřesvědčil, jeho výnosy činily 389 mil. Kč (naš odhad 398 mil. Kč) a EBITDA byla na úrovni 91 mil. Kč (naše očekávání 121 mil. Kč).

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Kofola

Cena 1. 11. 2017	Cena 30. 11. 2017	Změna (%)	Min. v listopadu 2017	Max. v listopadu 2017
404,50	410,20	+1,41 %	404,00	420,00

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ŘÍJEN 2017)

Philip Morris

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Philip Morris

Cena 1. 11. 2017	Cena 30. 11. 2017	Změna (%)	Min. v listopadu 2017	Max. v listopadu 2017
16 300	16 199	-0,62 %	15 914,00	16 567,00

Zdroj: Bloomberg

Stock Spirits

- Analytici Wood & Company zvyšují doporučení pro akcie Stock Spirits Group na „hold“ ze „sell“ a cílovou cenu na 2,67 GBP (77,3 Kč) z 1,31 GBP (41,8 Kč).

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Stock Spirits

Cena 1. 11. 2017	Cena 30. 11. 2017	Změna (%)	Min. v listopadu 2017	Max. v listopadu 2017
73	76,80	+5,21 %	70,25 %	78,65

Zdroj: Bloomberg

Upozornění

Dozor nad Fio banka, 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 vydány, 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 nevlastní čistou dlouhou ani krátkou pozici převyšující prahovou hodnotu ve výši 0,5 % ze základního kapitálu emitenta. 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.

Za Fio banka, a.s. dokument vytvořili

David Brzek (makléř), Josef Dudek (makléř), Pavel Hadroušek (makléř), David Lamač (makléř), Daniel Marván (makléř), Luboš Bedrník (makléř), Martin Varecha (makléř), Jiří Branžovský (makléř), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Jan Tománek (analytik), Filip Tvrdek (analytik), František Mašek (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