

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2018)

Souhrn

Ve druhém kalendářním měsíci se rizikovým aktivům nedařilo. Americké akciové indexy v únoru ustupovaly ze svých historických maxim. Široký index S&P 500 oslabil v uplynulém měsíci o 3,9 % na 2 714 b. Z triumvirátu hlavních zámořských akciových indexů se nejhůře vedlo tradičnímu indexu Dow Jones, který vůči lednovým závěrečným hodnotám ztratil 4,3 %. Hodnota technologického indexu Nasdaq dosáhla v závěru minulého měsíce úrovně 7 273 b., což znamená na měsíční bázi pokles o 1,9 %. Z jednotlivých sektorů vykázaly nejlepší výkonnost informační technologie (-0,1 % m/m) a finanční sektor (-2,9 % m/m). Nejhůře performoval energetický sektor (-11,3 % m/m) a telekomunikační sektor (-7,1 % m/m).

Akciovým trhům na starém kontinentu se ve druhém kalendářním měsíci nedařilo lépe. Německý akciový index DAX odepasal silných 5,7 %. Nejlepší výkonností v rámci německého akciového indexu se za únor pyšnil akcie Deutsche Boerse (+5,9 % m/m) a akcie mediální společnosti ProSiebenSat1 Media (+5,7 % m/m). Nedařilo se naopak akciím průmyslového konglomerátu Thyssenkrupp (-11,9 % m/m) a společnosti Siemens (-11,2 % m/m). V rámci středoevropského regionu se nejhůře vedlo polským akciovým titulům. Tamější index WIG 30 oslabil oproti lednovým závěrečným hodnotám o 7,6 %. Maďarský index BUX ztratil 5,1 % a hodnota českého akciového indexu PX se během února snížila o 0,9 % na 1 120 b.

Na komoditním trhu se nedařilo lehké ropě WTI, jejíž tržní hodnota ztratila ve druhém kalendářním měsíci 4,8 %. Ze zhoršeného sentimentu na trzích nedokázaly nic vytěžit ani drahé kovy. Zlato ztratilo 2 % a hodnota stříbra poklesla o výraznějších 5,3 %.

Tabulka č. 1 Vývoj vybraných akciových indexů za únor 2018

Index	1. 2. 2018	28. 2. 2018	Změna
PX	1 130,91	1 120,47	-0,92 %
WIG 30	2 937,83	2 714,96	-7,59 %
BUX	40 188,51	38 112,00	-5,17 %
DAX	13 189,48	12 435,85	-5,71 %
S&P 500	2 823,81	2 713,83	-3,89 %
Dow Jones	26 149,39	25 029,20	-4,28 %
Nasdaq	7 411,48	7 273,01	-1,87 %
DJ STOXX 600	395,46	379,63	-4,00 %
Zlato	1 345,14	1 318,31	-1,99 %
Stříbro	17,35	16,32	-5,94 %
Ropa WTI	64,73	61,64	-4,77 %

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2018)

PX index

ČEZ

- Americká investiční banka Morgan Stanley snížila doporučení pro akcie ČEZ na underweight z předchozího equal – weight. Cílová cena byla taktéž snížena z 590 Kč na 470 Kč.

Tabulka č. 2 Vývoj kurzu akcií společnosti ČEZ

Cena 1. 2. 2018	Cena 28. 2. 2018	Změna (%)	Min. v únoru 2018	Max. v únoru 2018
521,5	505,00	-3,16 %	503,00	532,00

Zdroj: Bloomberg

Erste Group Bank

- Erste Group zveřejnila výsledky svého hospodaření, které vnímáme neutrálně až mírně pozitivně. Jádrové výnosy banky zaznamenaly ve 4Q/17 lepší dynamiku vůči našemu i tržním odhadům. Výrazný nárůst provozních nákladů v posledním čtvrtletí 2017 by měla banka dle svého výhledu vykompenzovat jejich poklesem v letošním roce. Ve svém výhledu zopakovala Erste očekávanou návratnost vlastního jmění nad úrovní 10 %. Detailnější struktura předpokladů, na nichž je výhled pro rok 2018 založen, vyznívá dle našeho názoru pozitivně. Návrh dividendy ve výši 1,2 EUR na akcii je v souladu s našimi odhady. Čistý úrokový výnos dosáhl ve 4Q/17 úrovně 1 124 mil. EUR, což představuje jeho meziroční nárůst o 1,5 %. Vůči analytickému konsensu (1 100 mil. EUR) se jedná o mírně lepší čísla. K meziročnímu zlepšení čistého úrokového výnosu ve 4Q/17 přispěly rostoucí úrokové sazby v České republice i akcelerující úvěrová aktivita banky (+7 % r/r). Výnosy z poplatků a provizí zaznamenaly v posledním kvartále meziroční nárůst o 6 % na 490 mil. EUR. Provozní náklady vzrostly v posledním čtvrtletí loňského roku o téměř 8 %. Čistý zisk Erste dosáhl v posledním čtvrtletí 329 mil. EUR a překonal naše i tržní odhady.

Tabulka č. 3 Vývoj kurzu akcií společnosti Erste Group

Cena 1. 2. 2018	Cena 28. 2. 2018	Změna (%)	Min. v únoru 2017	Max. v únoru 2017
1 024,00	1 051,50	+2,7 %	972,20	1 051,50

Zdroj: Bloomberg

Komerční banka

- Komerční banka se na závěr roku prezentovala z našeho pohledu slušnými čísly. Čistý úrokový výnos zaznamenal meziroční zlepšení o 0,5 % na 5,32 mld. Kč a výrazně předčil naše i tržní odhady. Mezikvartálně vzrostl čistý úrokový výnos banky o 2,9 %. K mírnému meziročnímu růstu čistého úrokového výnosu pomohly KB rostoucí sazby ze strany ČNB, které se odrážejí v oživení reinvestičních výnosů z depozit. Úvěrová aktivita v podání KB byla ve druhé polovině roku slabší a zaostala za vývojem domácího úvěrového trhu. Provozní náklady dosáhly ve 4Q/17 úrovně 3 533 mil. Kč, což znamená jejich meziroční nárůst o 0,7 %. Provozní zisk za čtvrté čtvrtletí 2017 tak meziročně vzrostl o 3,3 % na 4,4 mld. Kč. Reportovanými rizikovými náklady navázala KB na silná předchozí čtvrtletí a za 4Q/17 vykázala čisté rozpuštění rezerv a opravných položek ve výši 163 mil. Kč. V relativním vyjádření pak rizikové náklady KB dosáhly za rok 2017 bezprecedentně nízké úrovně -6 bazických bodů průměrného úvěrového portfolia. Výsledkem výše uvedených faktorů je reportovaný čistý zisk za 4Q/17 ve výši 3 705 mil. Kč, který vlivem vyšších provozních výnosů i nižších rizikových nákladů výrazně předčil naše očekávání. Reportovaný čistý zisk na akcii (EPS) za rok 2017 činil 79 Kč. Porovnatelný čistý zisk (očistěný o jednorázové položky) dosáhl za celý uplynulý rok 74 Kč na akcii. Pozitivním překvapením je navržená dividenda ve výši 47 Kč na akcii, která odpovídá mírně vyššímu výplatnímu poměru (64 %), než byla managementem deklarovaná úroveň 60 % čistého zisku očistěného o jednorázové položky. Výplatní poměr pro dividendu za letošní rok (2018) by měl dosáhnout 65 % konsolidovaného čistého zisku.

Tabulka č. 4 Vývoj kurzu akcií společnosti Komerční banka

Cena 1. 2. 2018	Cena 28. 2. 2018	Změna (%)	Min. v únoru 2018	Max. v únoru 2018
935,00	926,50	-0,91 %	897,00	942,00

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2018)

O2 Czech Republic

- Představenstvo společnosti bude navrhopat na valné hromadě k výplatě akcionářům celkem 6,515 mld. Kč, tj. 21 Kč na akcii. Výplata se bude skládat ze 17 Kč ve formě dividendy. Ta reprezentuje 98% z nekonsolidovaného zisku za rok 2017. Nad rámec dividendy chce představenstvo rozdělit část emisního ážia ve výši 4 Kč na akcii.

Tabulka č. 6 Vývoj kurzu akcií společnosti O2 Czech Republic

Cena 1. 2. 2018	Cena 28. 2. 2018	Změna (%)	Min. v únoru 2018	Max. v únoru 2018
284,00	271,50	-4,40 %	271,00	288,50

Zdroj: Bloomberg

Unipetrol

- Rafinérská marže společnosti Unipetrol v lednu klesla na 2,4 USD/barel z prosincových 3,2 USD/barel. Kombinovaná petrochemická marže Unipetrolu v lednu klesla na 709 EUR/tuna z 719 EUR/tuna za prosinec. Marže z olefinů v lednu klesla na 378 EUR/tuna z 384 EUR/tuna, marže z polyolefinů klesla na 331 EUR/tuna z 335 EUR/tuna.

Tabulka č. 7 Vývoj kurzu akcií společnosti Unipetrol

Cena 1. 2. 2018	Cena 28. 2. 2018	Změna (%)	Min. v únoru 2018	Max. v únoru 2018
366,50	379,00	+3,41 %	364,00	379,50

Zdroj: Bloomberg

Fortuna

- Akcionáři sázkařské společnosti Fortuna schválili na mimořádné valné hromadě návrh na delisting firmy z pražské a varšavské burzy. Fortuna to oznámila v regulatorní zprávě.
- Fondy Templeton oznámily, že odkupní cena za akcie Fortuny neodrážejí férovou hodnotu.

Tabulka č. 8 Vývoj kurzu akcií společnosti Fortuna

Cena 1. 2. 2018	Cena 28. 2. 2018	Změna (%)	Min. v únoru 2018	Max. v únoru 2018
180,00	186,00	+3,33 %	177,00	187,00

Zdroj: Bloomberg

VIG

Tabulka č. 9 Vývoj kurzu akcií společnosti VIG

Cena 1. 2. 2018	Cena 28. 2. 2018	Změna (%)	Min. v únoru 2018	Max. v únoru 2018
717,00	695,00	-3,07 %	672,00	727,00

Pegas Nonwovens

- Analytici Erste Bank přistoupili ke zvýšení cílové ceny pro akcie Pegas Nonwovens na 905 Kč ze 729 Kč, doporučení ponechali na stupni „držet“.

Tabulka č. 10 Vývoj kurzu akcií společnosti Pegas Nonwovens

Cena 1. 2. 2018	Cena 28. 2. 2018	Změna (%)	Min. v únoru 2018	Max. v únoru 2018
872,00	920,00	+5,50 %	852,00	922,00

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2018)

Moneta Money Bank

- Moneta představila výsledkový report za 4Q/2017, který vnímáme neutrálně až mírně negativně. Samotná čísla za 4Q/17 jsou na straně výnosů lepší v porovnání s naším očekáváním. Pozitivně vnímáme zpomalující pokles provozních výnosů. Po očištění o jednorázové restrukturalizační náklady by Moneta překonala reportovaným čistým ziskem i tržní odhady. Střednědobý výhled hospodaření pro období 2018 – 2020 je v souladu s naší projekcí a nepředstavuje pro nás překvapení. Mírným zklamáním je pro nás naopak střednědobý výhled pro dividendovou politiku. Průměrná roční dividendy za období 2018 – 2020 by měla činit cca 4,8 Kč na akcii, což je níže, než jsme předpokládali. Celkové provozní výnosy banky dosáhly za 4Q/2017 úrovně 2,58 mld. Kč (-5,4 % y/y) a překonaly naše i tržní odhady (2,48 mld. Kč). Čistý úrokový výnos banky ve výši 1,84 mld. Kč (-6,7 % y/y) dosáhl rovněž vyšších hodnot v porovnání s naším očekáváním i tržní projekcí. Pozitivně vnímáme zpomalení meziročních poklesů čistého úrokového výnosu banky. Provozní náklady dosáhly v porovnání s naší projekcí (i celoročním cílem banky) vyšších hodnot při 1 492 mil. Kč (+8 %) vlivem 11% nárůstu osobních nákladů a jednorázových restrukturalizačních nákladů zaúčtovaných ve 4Q/2017 (115 mil. Kč) spojených s optimalizací pobočkové sítě. Rizikové náklady dosáhly ve 4Q/17 kladné hodnoty 20 mil. Kč. Čistý zisk ve výši 804 mil. Kč (-8 % y/y) zaostal vlivem vyšších provozních nákladů za očekáváním trhu. Po očištění o jednorázové restrukturalizační náklady by čistý zisk dosáhl vyšších hodnot oproti tržním očekáváním. Za rok 2017 navrhuje management vyplatit na dividendě 8 Kč na akcii, což je v souladu s naším očekáváním. Návrh dividendy odpovídá výplatnímu poměru 104 % čistého zisku. Přebytkový kapitál banky dosáhl na konci roku 2,28 mld. Kč. V letošním roce očekává management banky růst objemu úvěrů minimálně o 9 %, v roce 2020 by růst úvěrového portfolia měl dosáhnout minimálně 10 %. Celkové provozní výnosy banky v letošním roce by měly dosáhnout minimálně 9,5 mld. Kč. V roce 2020 očekává management banky provozní výnosy minimálně na úrovni 10,5 mld. Kč. Rizikové náklady v letošním roce by měly dosáhnout 45 – 55 bps. V roce 2020 pak očekávaná úroveň rizikových nákladů v relativním vyjádření dosahuje 70 – 80 bps. Čistý zisk v letošním roce by měl dosáhnout úrovně minimálně 3,4 mld. Kč (6,7 Kč na akcii). V roce 2020 by měl čistý zisk dosáhnout přibližně stejných úrovní (3,8 mld. Kč) jako v roce minulém. Souhrnná výplata dividendy za období 2017 – 2020 by měla dosáhnout 11,5 mld. Kč (22,5 Kč na akcii). S návrhem dividendy za rok 2017 ve výši 8 Kč na akcii tak na období 2018 – 2020 připadá na výplatu dividendy 7,4 mld. Kč při průměrné roční dividendě 4,8 Kč na akcii.

Tabulka č. 11 Vývoj kurzu akcií společnosti Moneta Money Bank

Cena 1. 2. 2018	Cena 28. 2. 2018	Změna (%)	Min. v únoru 2018	Max. v únoru 2018
84,55	84,05	-0,59 %	81,70	85,50

Zdroj: Bloomberg

CME

- Investiční skupina Janus Henderson ke konci roku 2017 držela 7,61 mil. akcií, respektive 5,2% podíl ve společnosti Central European Media Enterprises. Jedná se o agregovaný podíl dceřiných společností a fondů.
- Mediální skupina CME reportovala výsledky za 4Q. V posledním čtvrtletí uplynulého roku skupina vykázala růst výnosů o 5 % na 196,2 mld. dolarů. Jedná se o údaj vyjádřený v konstantních směnných kurzech. Provozní zisk OIBDA pak v meziročním vyjádření poskočil o 15 %. Zisk OIBDA tak meziročně vzrostl takřka v souladu s odhady analytiků, kteří očekávali růst díky silnějším výnosům z reklamy. Provozní zisk pak činil 57,8 milionů dolarů, což se rovná růstu o 16 % v konstantním kurzu. Co se týče reportu za celý fiskální rok, vykázala společnost růst provozního zisku OIBDA na 165,5 mld. dolarů (konstantní kurz), což se meziročně rovná 17% růstu. Výhled firmy počítal s růstem na horní hranici pásma rozmezí 13 % až 17 %. Celkové čisté výnosy pak ve fiskálním roce 2017 činily 574,2 milionů dolarů. Výnosy z reklamy pak v celém roce vzrostly v konstantním kurzu o 5 % (bez konst. kurzu o 8 %). Pro fiskální rok 2018 CME očekává zvýšení objemu vytvořené hotovosti. Firma počítá s příjmy z prodeje TV stanic v Chorvatsku a na Slovinsku. K tomu CETV čeká také výnosy z warrantů a úspory z nižších závazků na dluhovou službu. Do konce roku by se podle CME ukazatel čisté zadluženosti měl dostat zhruba na trojnásobek. Dluhové náklady následně CETV očekává kolem 4,5 %.

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti CME

Cena 1. 2. 2018	Cena 28. 2. 2018	Změna (%)	Min. v únoru 2018	Max. v únoru 2018
96,2	94,60	-1,66 %	93,50	98,50

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



