

Měsíční report



Zpravodajství z kapitálových trhů

1. 3. – 31. 3. 2018

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (BŘEZEN 2018)

Souhrn

Ve třetím kalendářním měsíci se rizikovým aktivům příliš nedařilo. Americké akciové indexy v březnu pokračovaly v sestupu ze svých historických maxim. Širší akciový index S&P 500 zakončil březen slabší o 2,7 % vůči únorovým závěrečným hodnotám. Z triumvirátu hlavních zámořských akciových indexů se nejhůře vedlo tradičnímu indexu Dow Jones, který za březen oslabil o 3,7 %. Technologický index Nasdaq odepsal ve třetím kalendářním měsíci 2,9 %. Z jednotlivých sektorů vykázaly nejlepší výkonnost defenzivní utility (+3,4 % m/m) a realitní sektor (+3,3 % m/m). Hůře performoval finanční sektor (-4,6 % r/r) a základní materiály (-4,5 % m/m). Americké akcie ztrácely v uplynulém měsíci v návaznosti na rostoucí obchodní bariéry mezi USA a Čínou.

Akciovým trhům na starém kontinentu se v březnu nedařilo o mnoho lépe. Německý akciový index DAX odepsal 2,2 %. Nejlepší výkonností v rámci německého akciového indexu se za březen pyšnil akcie energetických společností RWE (+22 % m/m) a E.ON (+7,9 % m/m). Nedařilo se naopak akciím německých bank Commerzbank (-17,1 % m/m) a Deutsche Bank (-14,2 % m/m). V rámci středoevropského regionu se nejhůře vedlo polským akciovým titulům. Tamější index WIG 30 oslabil oproti únorovým závěrečným hodnotám o 5,8 %. Maďarský index BUX ztratil 2,2 % a hodnota českého akciového indexu PX se během března zvýšila o 0,1 % na 1 123,9 b.

Na komoditním trhu se dařilo lehké ropě WTI, jejíž tržní hodnota povyskočila ve třetím kalendářním měsíci o 5,4 %. Z drahých kovů se dařilo více zlatu (+0,6 % m/m). Stříbro mírně oslabilo o 0,3 %.

Tabulka č. 1 Vývoj vybraných akciových indexů za březen 2018

Index	1. 3. 2018	31. 3. 2018	Změna
PX	1 120,47	1 123,89	+0,31 %
WIG 30	2 714,96	2 556,70	-5,83 %
BUX	38 112,00	37 258,90	-2,24 %
DAX	12 435,85	12 096,73	-2,73 %
S&P 500	2 713,83	2 640,87	-2,69 %
Dow Jones	25 029,20	24 103,11	-3,70 %
Nasdaq	7 273,01	7 063,45	-2,88 %
DJ STOXX 600	379,63	370,87	-2,31 %
Zlato	1 318,31	1 325,50	+0,55 %
Stříbro	16,32	16,27	-0,34 %
Ropa WTI	61,64	64,94	+5,35 %

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (BŘEZEN 2018)

PX index

ČEZ

- ČEZ představil za 4Q 2017 velmi solidní výsledky hospodaření, které na úrovni zisků překonaly jak náš odhad, tak dokonce i tržní konsensus, jenž byl o něco optimističtější než naše predikce. EBITDA za poslední kvartál loňského roku dosáhla úrovně 12,9 mld. Kč, zatímco náš odhad činil 11,6 a tržní odhad byl posazen na hladinu 12,2 mld. Kč. Za lepšími než očekávanými výsledky hospodaření podle našeho názoru stojí zejména nižší náklady na emisní povolenky (pozitivní efekt do EBITDA +0,4 mld. Kč) a lepší výkonnost rumunského výrobního segmentu (očekávali jsme EBITDA 0,6 – 0,7, zatímco ČEZ vykázal 1,3 mld. Kč). Dobrá výkonnost na provozní úrovni hospodaření se pak pozitivně projevila i do očištěného čistého zisku, který ve 4Q 2017 činil 3,4 mld. Kč a překonal tak náš odhad 1,8 mld. Kč, tak rovněž odhad trhu ve výši 2,3 mld. Kč. Za celý fiskální rok ČEZ reportoval očištěný čistý zisk 20,7 miliard Kč. Zisk EBITDA byl za celý rok 53,9 miliard Kč. Výhled EBITDA na letošní rok v rozmezí 51 – 53 mld. Kč hodnotíme jako poměrně konzervativní, když náš odhad je posazen na úroveň 54 mld. Kč. Výhled očištěného čistého zisku v rozmezí 12 – 14 mld. Kč hodnotíme mírně pozitivně, když náš základní předpoklad činil cca 12 mld. Kč. Návrh dividendy ČEZ dnes nezveřejnil, ale očištěný čistý zisk za celý rok 2017 ve výši 20,7 mld. Kč indikuje dokonce dividendu ve výši 35 Kč na akcii.

Tabulka č. 2 Vývoj kurzu akcií společnosti ČEZ

Cena 1. 3. 2018	Cena 31. 3. 2018	Změna (%)	Min. v březnu 2018	Max. v březnu 2018
505,00	514,00	+1,78 %	491,00	522,50

Zdroj: Bloomberg

Erste Group Bank

- Analytici investiční banky Goldman Sachs zvýšili cílovou cenu pro akcie Komerční banky na 42,5 eur z předchozí úrovně 41,5 eur. Doporučení zůstalo na neutral.

Tabulka č. 3 Vývoj kurzu akcií společnosti Erste Group

Cena 1. 3. 2018	Cena 31. 3. 2018	Změna (%)	Min. v březnu 2017	Max. v březnu 2017
1 051,50	1 042,00	-0,90 %	1 011,00	1 093,50

Zdroj: Bloomberg

Komerční banka

- Americká investiční banka Goldman Sachs přistoupila ke zvýšení cílové ceny pro akcie Komerční banky na 1075 Kč z předchozí úrovně 1050 Kč. Doporučení zůstalo na neutral.

Tabulka č. 4 Vývoj kurzu akcií společnosti Komerční banka

Cena 1. 3. 2018	Cena 31. 3. 2018	Změna (%)	Min. v březnu 2018	Max. v březnu 2018
926,50	941,00	+1,57 %	917,00	944,00

Zdroj: Bloomberg

O2 Czech Republic

- Společnost O2 Czech Republic inkasuje dividendu ve výši 47,2 mil. EUR se své dceřiné společnosti O2 Slovakia.

Tabulka č. 6 Vývoj kurzu akcií společnosti O2 Czech Republic

Cena 1. 3. 2018	Cena 31. 3. 2018	Změna (%)	Min. v březnu 2018	Max. v březnu 2018
271,50	285,00	+4,97 %	270,50	288,00

Zdroj: Bloomberg

Unipetrol

- Petrochemická společnost Unipetrol dnes informovala o tom, že dopoledne došlo k explozi v rafinérii v Kralupech nad Vltavou. K výbuchu podle informací společnosti došlo v jedné z nádrží v kralupské rafinérii, exploze se obešla bez následného požáru. Podle ČTK si však výbuch vyžádal šest úmrtí, přičemž další lidé byli těžce zraněni.

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (BŘEZEN 2018)

Tabulka č. 7 Vývoj kurzu akcií společnosti Unipetrol

Cena 1. 3. 2018	Cena 31. 3. 2018	Změna (%)	Min. v březnu 2018	Max. v březnu 2018
379,00	378,00	-0,26 %	306,00	380,00

Zdroj: Bloomberg

Fortuna

Celkové přijaté sázky Fortuny vzrostly meziročně o 93 % na 2 007,1 mil. EUR a překonaly tak výhled managementu sázkové společnosti při 1 900 mil. V souladu s aktualizovaným výhledem vedení společnosti dosáhl provozní zisk na úrovni EBITDA meziroční nárůst o 148 % na 55,0 mil. EUR. Po očištění o jednorázové náklady na akvizice a integraci se EBITDA zvýší o téměř 170 % na 57,4 mil. EUR. Čistý zisk Fortuny zaznamenal v roce 2017 při reportované hodnotě 15,4 mil. EUR meziroční nárůst 86 %. Po očištění o jednorázové vlivy spojené s akvizicemi a integrací by čistý zisk činil 20,3 mil. EUR. V souladu s dopředu proklamovanou strategií vedení společnosti nevyplatí Fortuna za rok 2017 žádnou dividendu. Výhled managementu Fortuny pro rok 2018 počítá s meziročním nárůstem přijatých sázek na 3 mld. EUR a růstem hodnoty EBITDA o 25 – 35 %.

Tabulka č. 8 Vývoj kurzu akcií společnosti Fortuna

Cena 1. 3. 2018	Cena 31. 3. 2018	Změna (%)	Min. v březnu 2018	Max. v březnu 2018
186,00	189,00	+1,61 %	181,00	199,00

Zdroj: Bloomberg

VIG

- Výsledky společnosti dopadly nad očekávání dobře. Hrubé předepsané pojistné vzrostlo o 6,8 % na 2,233 mld. EUR oproti očekávané míře růstu 4,25 %. Složený poměr (kombinovaná kvóta) se snížil na 96,7 % (v 2016 97,6 %). Pojišťovna také zveřejnila návrh na meziroční růst dividendy z 0,80 EUR na 0,90 EUR na akcii. Téměř 18 % (v 2016 17 %) hrubého předepsaného pojistného pochází z České Republiky. Co se ziskovosti na území České Republiky týče, reportovala pojišťovna meziroční pokles zisku před zdaněním o 2,2 %. Vienna Insurance Group společně s výsledky za poslední kvartál a za celý fiskální rok 2017 zveřejnila výhled až do fiskálního roku 2020. Společnost očekává růst zisku před zdaněním na horizontu výhledu v roce 2020 v rozmezí 500 až 520 mil. eur. Složený poměr VIG plánuje snížit až na 95 %. Dividendová politika by se měla vyvíjet v souladu se ziskovostí společnosti. CEO společnosti Elisabeth Stadler oznámila přesun budoucích cílů z roku 2019 na fiskální rok 2018. Zisk před zdaněním VIG očekává v rozmezí 450 až 470 mil. EUR a hrubé předepsané pojistné rovno 9,5 mld. EUR do konce roku 2018.

Tabulka č. 9 Vývoj kurzu akcií společnosti VIG

Cena 1. 3. 2018	Cena 31. 3. 2018	Změna (%)	Min. v březnu 2018	Max. v březnu 2018
695,00	690,50	-0,65 %	659,00	695,50

Pegas Nonwovens

- Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens zveřejnil výsledky hospodaření za 4Q 2017, resp. celý loňský rok. Pegas svými výsledky hospodaření za 4Q 2017 na úrovni provozních zisků překonal jak naše odhady, tak tržní konsensus. EBITDA činila 13,7 mil. EUR, meziročně výše o 8,7 %, zatímco naše predikce, resp. odhady trhu byly posazeny na hladinu 12,1 mil. EUR, resp. 12,2 mil. EUR. Podle našeho názoru provozní ziskovost překonala očekávání jak díky silné produkci (činila 28,8 tis. tun, zatímco my jsme predikovali 27,5 tis. tun), tak kvůli nižším než námi očekávaným provozním nákladům. EBITDA marže za 4Q 2017 tak dosáhla velmi slušné úrovně 25,6 %. Za celý rok 2017 výnosy vzrostly o 7 % na 220,8 mil. EUR. Ukazatel EBITDA dosáhl výše 44,7 mil. EUR, o 4,3 % y/y níže (negativní vliv z přecenění opčního programu a s jeho akcelerací v souvislosti se změnou majitele – po očištění by dosáhl ukazatel 47,8 mil. EUR). Výhled EBITDA na letošní rok byl posazen do rozmezí 1,22 – 1,38 mld. Kč (cca 48 – 54 mil. EUR), což hodnotíme pozitivně, když naše predikce počítala s úrovní 47 – 49 mil. EUR. Pegas dále sdělil, že představenstvo společnosti valné hromadě navrhne letos nevyplatit dividendu.

Tabulka č. 10 Vývoj kurzu akcií společnosti Pegas Nonwovens

Cena 1. 3. 2018	Cena 31. 3. 2018	Změna (%)	Min. v březnu 2018	Max. v březnu 2018
920,00	886,00	-3,70 %	872,00	920,00

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (BŘEZEN 2018)

Moneta Money Bank

- Goldman Sachs snížila doporučení pro akcie Monety na 87 Kč z 90 Kč. Doporučení ponecháno na neutral.

Tabulka č. 11 Vývoj kurzu akcií společnosti Moneta Money Bank

Cena 1. 3. 2018	Cena 31. 3. 2018	Změna (%)	Min. v březnu 2018	Max. v březnu 2018
84,05	85,50	+1,73 %	83,10	85,50

Zdroj: Bloomberg

CME

- Ratingová agentura S&P potvrdila mediální společnosti rating B+ s pozitivním výhledem. Od července byla mediální CME v režimu revize po prodeji aktiv v Chorvatsku a na Slovinsku.

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti CME

Cena 1. 3. 2018	Cena 31. 3. 2018	Změna (%)	Min. v březnu 2018	Max. v březnu 2018
94,60	85,00	-10,15	83,80	94,90

Zdroj: Bloomberg

Kofola

- Tržby Kofoly ve 4Q meziročně vzrostly o 2,3 % i přes nízké prodeje v prosinci na celkových 1609 mil. Kč. Na hospodaření společnosti se pozitivně promítly nižší náklady na cukr, vývoj v adriatickém regionu a akvizice společnosti Premium Rosa v Polsku. Polsko bylo jediným trhem, kde Kofola tržby klesly (o 22 %). Společnost tam zřejmě zavře další závod, když v prezentaci mluví o koncentraci výroby do jediného závodu. Nabídku v Polsku Kofola zamýšlí podpořit akvizicí nových značek. Na úrovni EBITDA společnost v závěru roku vykázala hodnotu 244,4 mil. Kč (213 mil Kč v 2016). Za celý rok 2017 tržby meziročně klesly o 0,5 % na 6,963 mld. Kč. Hrubý provozní zisk EBITDA klesl o 11 % na 950 mil. Kč. Společnost potvrdila dividendovou politiku (min. 60 % čistého zisku). Kofola zamýšlí vyplatit dividendu na podobné výši jako v loňském roce, uvedl předseda představenstva Jannis Samaras ve výroční zprávě. Společnost předpokládá, že její tržby letos přesáhnou 7 mld. Kč, uvedl Samaras. Na konferenčním hovoru byl výhled upřesněn, když vedení čeká EBITDA na úrovni 1 mld. Kč.

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Kofola

Cena 1. 3. 2018	Cena 31. 3. 2018	Změna (%)	Min. v březnu 2018	Max. v březnu 2018
415,00	407,00	-1,93 %	401,00	417,00

Zdroj: Bloomberg

Philip Morris

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Philip Morris

Cena 1. 3. 2018	Cena 31. 3. 2018	Změna (%)	Min. v březnu 2018	Max. v březnu 2018
16 920	17 160	+1,42 %	16 760,00	18 060,00

Zdroj: Bloomberg

Stock Spirits

- Likérka Stock Spirits Group se poohlíží po akvizicích na svých největších trzích, zopakoval v rozhovoru pro tisk polský ředitel Marek Sypek. Největší synergické efekty Sypek vidí v Polsku, České republice a na Slovensku. Během konferenčního hovoru k výsledkům za rok 2017 výkonný ředitel skupiny Mirek Stachowicz uvedl, že společnost případné akvizice posuzuje podle jejich synergického efektu z hlediska nákladů a růstu, což směřuje pozornost společnosti na stávající trhy. Uvedl však, že se společnost dívá jak na rozšíření z hlediska portfolia značek, tak i geografického.

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Stock Spirits

Cena 1. 3. 2018	Cena 31. 3. 2018	Změna (%)	Min. v březnu 2018	Max. v březnu 2018
81,50	72,90	-10,55 %	68,90	83,00

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

