

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2019)

Souhrn

Ve druhém kalendářním měsíci se zámořským akciovým trhům dařilo. Široký akciový index S&P 500 v únoru zpevnil o 2,7 % na 2 785 b. Tradiční akciový index Dow Jones posílil během druhého kalendářního měsíce o 3,7 % na 25 916 b. a téměř stejnou výkonnost zaznamenal technologický index Nasdaq, který přidal 3,4 % na 7 533 b. Z jednotlivých sektorů se nejlepší výkonností může pyšnit sektor informačních technologií (+6,6 % m/m) a průmyslový sektor (+6,1 % m/m). Relativně hůře se naopak vedlo realitnímu sektoru (+0,8 % m/m).

Na starém kontinentu si připsaly slušné zisky zejména německé akciové tituly. Hodnota německého akciového indexu DAX v průběhu února vzrostla o 3,1 %. Nejlepší výkonnost v rámci německého akciového indexu si za únor připsaly akcie provozovatele soukromých zdravotnických zařízení Fresenius (+9,1 % m/m) a společnosti Linde (+7,8 m/m). Nedařilo se naopak akciím průmyslového konglomerátu Thyssenkrupp (-15,0 % m/m) a fintech společnosti Wirecard (-16,7 % m/m). V rámci středoevropského regionu se dařilo českým akciovým titulům, když tuzemský akciový index PX posílil během února o 2,7 %. Polský index WIG 30 oslabil oproti lednovým závěrečným hodnotám o 1,3 % a maďarský index BUX ztratil v únoru 1,3 %.

Na komoditním trhu se dařilo lehké ropě WTI, jejíž tržní hodnota vzrostla ve druhém kalendářním měsíci o 6,4 %. Z drahých kovů se nedařilo zlatu (-0,6 % m/m) ani stříbru (-3,3 % m/m).

Tabulka č. 1 Vývoj vybraných akciových indexů za únor 2019

Index	31. 1. 2019	28. 2. 2019	Změna
PX	1 043,55	1 071,68	+2,70 %
WIG 30	2 713,11	2 677,10	-1,33 %
BUX	40 855,56	40 333,04	-1,28 %
DAX	11 173,10	11 515,64	+3,07 %
S&P 500	2 704,10	2 784,49	+2,97 %
Dow Jones	24 999,67	25 916,00	+3,67 %
Nasdaq	7 281,74	7 532,53	+3,44 %
DJ STOXX 600	358,67	372,80	+3,94 %
Zlato	1 321,25	1 313,32	-0,64 %
Stříbro	16,07	15,53	-3,32 %
Ropa WTI	53,79	57,22	+6,38 %

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2018)

PX index

ČEZ

- Energetici skupiny ČEZ 1. března odpojili první blok jaderné elektrárny Temelín z důvodu výměny téměř dvou třetin paliva, kontroly bezpečnostních systémů a modernizace zařízení. Celková doba odstavení by měla trvat dva měsíce. „Jedná se o plánovanou odstávku v rámci harmonogramu na letošní rok, její délka je rovněž standardní. Zpráva je tedy neutrální ve vztahu k obchodování s akciemi ČEZ. Letošní výroba z jaderných elektráren by měla být jedním z pilířů letošního hospodaření ČEZu. Očekáváme její mírný meziroční nárůst z loňských 29,9 TWh do rozmezí 30 – 31 TWh. Ideálně by se dle našeho názoru měla spíše přibližovat hranici 31 TWh, když zejména loňská výroba z Dukovan zcela nenaplnila svůj potenciál,“ říká analytik Fio banky Jan Raška.

Tabulka č. 2 Vývoj kurzu akcií společnosti ČEZ

Cena 1. 2. 2019	Cena 28. 2. 2019	Změna (%)	Min. v únoru 2019	Max. v únoru 2019
567,00		+ %		

Zdroj: Bloomberg

Erste Group Bank

- Čistý úrokový výnos za 4Q/18 meziročně vzrostl o 8 % na 1210 mil. EUR. V porovnání s našimi odhady jde o mírně lepší výsledek. Solidní růst úrokových výnosů banky podpořil růst tržních úrokových sazeb v České republice a Rumunsku i akcelerující růst úvěrového portfolia Erste (+7 % y/y). Čistá úroková marže dosáhla ve 4Q/18 výše 2,33 % (2,41 % ve 4Q/17). Čisté výnosy z poplatků a provizí za naší projekcí mírně zaostaly a ve 4Q/18 zaznamenaly meziroční pokles o 2,5 % na 478 mil. EUR. Meziroční nárůst výnosů banky z transakčních poplatků i poplatkových výnosů v rámci asset managementu byl ve 4Q/18 kompenzován slabším výsledkem v oblasti cenných papírů. Ostatní výnosy meziročně vzrostly o 11 % na 132 mil. EUR. Celkové provozní výnosy tak v souladu s naší projekcí zaznamenaly meziroční nárůst o 5 % na 1,82 mld. EUR. Čistý zisk meziročně vzrostl o výrazných 72 % na 565 mil. EUR, jak uvedla Erste Group již v lednu. Vedle silného růstu provozního zisku přispěla k růstu čistého zisku i nízká efektivní daňová sazba. Dividenda za rok 2018 byla již dříve oznámena na úrovni 1,4 EUR na akcii. Výhled pro letošní rok počítá s návratností vlastního kapitálu (ROTE) nad úroveň 11 %. Růst objemu čistých úvěrů by měl dosáhnout středních jednotek procent. Růst čistého úrokového výnosu by měl vedle růstu úvěrového portfolia podpořit rovněž mírně rostoucí tržní úrokové sazby. Mírný růst poplatkových výnosů by měly v letošním roce těžit z růstu transakčních poplatků i z poplatkových výnosů z asset managementu. Provozní náklady by měly růst pomalejším tempem než provozní výnosy. Rizikové náklady očekává vedení Erste při 10 – 20 bazických bodech průměrného úvěrového portfolia. Rumunská bankovní daň negativně ovlivní ostatní výsledek hospodaření, její dopad však zatím zůstává nejasný.

Tabulka č. 3 Vývoj kurzu akcií společnosti Erste Group

Cena 1. 2. 2019	Cena 28. 2. 2019	Změna (%)	Min. v únoru 2019	Max. v únoru 2019
789,00	546,00	-3,7 %	541,00	572,00

Zdroj: Bloomberg

Komerční banka

Komerční banka představila výsledky svého hospodaření za 4Q/18, které vnímáme pozitivně. V podstatě na všech úrovních se KB prezentovala lepšími čísly, než bylo naše i tržní očekávání. Zejména vlivem silného růstu čistého úrokového výnosu (+11,5 % y/y) překonala KB reportovaným čistým ziskem ve výši 3,89 mld. Kč s rezervou naše i tržní odhady. Dnešní výsledky dle našeho názoru zároveň potvrdily, že v případě tří bankovních titulů zastoupených na BCPP, má růst tržních úrokových sazeb v ČR největší pozitivní dopad právě na hospodaření KB. To dokumentuje zejména výrazný nárůst výnosů banky z reinvestování vkladů (+29 % y/y). Představený návrh dividendy ve výši 51 Kč na akcii je rovněž mírně vyšší oproti tržním odhadům (50 Kč/akcii). Nastíněný výhled pro letošní rok s potvrzeným výplatním poměrem pro dividendu 65 % je v souladu s naším očekáváním. Čistý úrokový výnos za 4Q/18 meziročně vzrostl o výrazných 11,5 % na 5,98 mld. Kč a s rezervou překonal naše i tržní odhady. Celoroční meziroční růst čistého úrokového výnosu o 7,3 % na 22,51 mld. Kč byl tak vyšší než aktualizovaný výhled managementu KB z listopadu 2018 při 6 %. Čistý úrokový výnos KB těžil zejména z růstu tržních úrokových sazeb v průběhu roku 2018 a obchodních objemů banky. Čistý úrokový výnos z reinvestic depozit vzrostl ve 4Q/18 meziročně o 29 % na 2,89 mld. Kč. Objem úvěrů meziročně vzrostl o 4,7 % v souladu s naším očekáváním. Čistá úroková marže za rok 2018 při 2,33 % dosáhla mírně vyšších hodnot v porovnání s naší projekcí. Výnosy z poplatků a provizí zaznamenaly za 4Q/18 mírný meziroční

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2019)

pokles o 0,7 % na 1 606 mil. Kč. Růst poplatkových výnosů KB z křížového prodeje dokázal téměř vykompenzovat meziroční pokles transakčních poplatků. Ostatní výnosy KB za 4Q/18 meziročně klesly o 7,3 % na 862 mil. Kč. Provozní náklady ve 4Q/18 meziročně vzrostly o 2,1 % na 3,62 mld. Kč zejména vlivem růstu osobních nákladů (+5,2 % y/y) a odpisů (+7,9 % y/y). Růst osobních nákladů částečně kompenzoval meziroční pokles všeobecných provozních nákladů o 4 % z titulu nižších nákladů na marketing a telekomunikační služby. Tvorba rezerv a opravných položek dosáhla za 4Q/18 v souladu s tržní projekcí nízkých hodnot 17 mil. Kč. Poměr rizikových úvěrů (NPL) na úvěrovém portfoliu banky se meziročně snížil z 3,1 % na 2,7 %. Náklady na riziko za celý rok 2018 dosáhly mimořádně nízké úrovně -10 bazických bodů průměrného úvěrového portfolia. Čistý zisk za 4Q/18 meziročně vzrostl o 4,9 % na 3,89 mld. Kč. Zejména vlivem silnějšího růstu čistého úrokového výnosu s rezervou překonal naše i tržní odhady. Celková kapitálová přiměřenost KB dosáhla ke konci roku 2018 nadprůměrné úrovně 18,5 % (kapitálový poměr CET1 17,9 %). Návrh dividendy za rok 2018 dosahuje 51 Kč na akcii, což ve vztahu k aktuálnímu kurzu akcií KB představuje hrubý dividendový výnos 5,4 %.

Tabulka č. 4 Vývoj kurzu akcií společnosti Komerční banka

Cena 1. 2. 2019	Cena 28. 2. 2019	Změna (%)	Min. v únoru 2019	Max. v únoru 2019
906,00	946,00	+4,42 %	897,00	964,00

Zdroj: Bloomberg

O2 Czech Republic

Tabulka č. 6 Vývoj kurzu akcií společnosti O2 Czech Republic

Cena 1. 2. 2019	Cena 28. 2. 2019	Změna (%)	Min. v únoru 2019	Max. v únoru 2019
243,50	245,50	+0,82 %	240,00	252,00

Zdroj: Bloomberg

Avast

Tabulka č. 7 Vývoj kurzu akcií společnosti Avast

Cena 1. 2. 2019	Cena 28. 2. 2019	Změna (%)	Min. v únoru 2019	Max. v únoru 2019
85,50	91,50	+7,0 %	84,50	91,50

VIG

- Pojišťovna VIG dnes oznámila rozšiřování podnikání v Polsku, když kupuje pojišťovací asociaci TUW. Rakouská pojišťovací skupina od akvizice očekává zhruba 70 milionů eur na dodatečném pojistném objemu.

Tabulka č. 9 Vývoj kurzu akcií společnosti VIG

Cena 1. 2. 2019	Cena 28. 2. 2019	Změna (%)	Min. v únoru 2019	Max. v únoru 2019
552,00	537,50	-2,6 %	527,00	559,50

Zdroj: Bloomberg ,

PFNonwovens

Tabulka č. 10 Vývoj kurzu akcií společnosti Pegas Nonwovens

Cena 1. 2. 2019	Cena 28. 2. 2019	Změna (%)	Min. v únoru 2019	Max. v únoru 2019
830,00	772,00	-7,0 %	758,00	846,00

Zdroj: Bloomberg

Moneta Money Bank

- Home Credit oznámil, že nebude nadále pokračovat ve snaze o spojení společností Air Bank, českou a slovenskou částí Home Credit a Monetou Money Bank. Home Credit informaci zveřejnil v návaznosti na uplynutí dohodnuté exkluzivní lhůty určené pro přípravu a podpis právně závazných transakčních dokumentů.

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2019)

- Moneta zveřejnila výsledky svého hospodaření za 4Q/18, které vyznívají z našeho pohledu mírně pozitivně. Moneta se v uplynulém roce vrátila k růstové trajektorii čistého úrokového výnosu (+0,6 % y/y), k čemuž přispěla nadprůměrná úvěrová dynamika banky i akcelerace růstu tržních úrokových sazeb ve 2H/18. Své celoroční aktualizované cíle dokázala Moneta naplnit, přičemž celoroční čistý zisk je ještě o cca 100 mil. Kč vyšší oproti aktualizovanému výhledu z konce roku 2018. Výsledkem vyššího zisku je i vylepšený návrh dividendy, který nyní počítá s úrovní 6,15 Kč na akcii. Čistý úrokový výnos za 4Q/18 meziročně vzrostl o 7 % na 1 972 mil. Kč a překonal naše i tržní odhady. Vyšší úroveň čistého úrokového výnosu (NII) vůči našemu odhadu zároveň znamená, že Moneta se vrátila k růstové trajektorii čistého úrokového výnosu nejen ve 2H/18, ale mírný nárůst NII zaznamenala i za celý rok 2018 (+0,6 % y/y na 7 409 mil. Kč). K tomu přispěla vedle nadprůměrného růstu úvěrového portfolia Monety (+14,4 % y/y) rovněž akcelerace růstu tržních úrokových sazeb ve 2H/18. Provozní náklady ve 4Q/18 meziročně klesly o 7 % na 1 387 mil. Kč. Ke snížení provozních nákladů přispěla optimalizace pobočkové sítě i nižší průměrný počet zaměstnanců v porovnání s rokem 2017. Lepší provozní efektivita banky kompenzovala růst odpisů (investice do IT) i tlak ze strany mzdových nákladů. Tvorba rezerv a opravných položek dosáhla ve 4Q/18 výše 274 mil. Kč. Náklady na riziko dosáhly v souladu s aktualizovaným celoročním cílem banky (15-25bps) úrovně 21bps průměrného úvěrového portfolia. Konsolidovaný čistý zisk Monety za 4Q/18 dosáhl výše 837 mil. Kč (+4,1 % y/y) a předčil naše i tržní odhady. Celoroční zisk ve výši 4,2 mld. Kč představuje meziroční nárůst o cca 7 % a vůči aktualizovanému hospodářskému výhledu banky v závěru roku je vyšší o cca 100 mil. Kč.

Tabulka č. 11 Vývoj kurzu akcií společnosti Moneta Money Bank

Cena 1. 2. 2019	Cena 28. 2. 2019	Změna (%)	Min. v únoru 2019	Max. v únoru 2019
76,50	79,80	4,31 %	75,00	80,70

Zdroj: Bloomberg

CME

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti CME

Cena 1. 2. 2019	Cena 28. 2. 2019	Změna (%)	Min. v únoru 2019	Max. v únoru 2019
69,90	79,10	13,2 %	68,40	85,50

Zdroj: Bloomberg

Kofola

- Kofola ČeskoSlovensko odchází z Polska. Aktuálně to společnost potvrdila ve své tiskové zprávě. Naplnilo se tak to, o čem se již mluvilo v průběhu loňského roku a co bylo již dříve managementem naznačováno. Kofola tak prodává 100% podíl ve své dceřiné společnosti Hoop Polska. Kupujícím je polský tradiční výrobce minerálních vod ZMB Capital. Kofola uvádí, že kupní cena nebude nižší než 13 mil. EUR (cca 334 mil. Kč). Zároveň bude ponížena o zůstatek pohledávky z půjčky společnosti Kofola ČeskoSlovensko poskytnutá HOOP a pohledávky společností ze skupiny Kofola po splatnosti více než 180 dnů, které za společnost HOOP uhradí věřitelům nabyvatel. Transakce nezahrnuje uzavřený výrobní závod v Grodzisku a práva k ochranným známkám minerální vody Grodziska. Podle předpokladů si Kofola z polských aktiv ponechává společnost Premium Rosa.

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Kofola

Cena 1. 2. 2019	Cena 28. 2. 2019	Změna (%)	Min. v únoru 2019	Max. v únoru 2019
290	304	+4,8 %	289,0	309,00

Zdroj: Bloomberg

Philip Morris ČR

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Philip Morris ČR

Cena 1. 2. 2019	Cena 28. 2. 2019	Změna (%)	Min. v únoru 2019	Max. v únoru 2019
14 480	14 520	+0,28 %	14 120,00	14 500,00

Zdroj: Bloomberg

Stock Spirits

- Management v prohlášení před valnou hromadou uvedl, že „výkonnost byla v tomto roce zatím solidní a společnost má nakročeno ke splnění svých celoročních plánů“. Vyjádřil se také k vývoji na hlavních trzích. Polský trh s vodkou ve 4Q kalendářního roku 2018, respektive 1Q fiskálního roku 2019 zaznamenal 2,4% růst hodnoty a 0,9% růst objemu. Stock v Polsku dosáhl 20. měsíc v řadě růstu tržního podílu navzdory nadále velmi konkurenčnímu prostředí. Klouzávový tržní podíl za posledních 12 měsíců (MAT) tak v prosinci 2018 činil 27,8 %, zatímco ještě před rokem jen 26,3 %.

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

