

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (KVĚTEN 2019)

Souhrn

V pátém kalendářním měsíci se zámořským akciovým trhům nedařilo. Akciový index S&P 500 v květnu oslabil o 6,6 % na 2 789 b. Tradiční akciový index Dow Jones ztratil během pátého kalendářního měsíce 6,7 % a měsíc zakončil na hodnotě 25 170 b. Výrazný pokles zaznamenal rovněž technologický index Nasdaq, který ztratil 8 % na 7 568 b. Z jednotlivých sektorů se nejlepší výkonností může pyšnit realitní sektor (+0,9 % m/m) a sektor utilit (-1,4 % m/m). Nejhůře se naopak vedlo energetickému sektoru (-11,7 % m/m) a informačním technologiím (-8,91 % m/m).

Na starém kontinentu se nedařilo zejména německým akciovým titulům. Hodnota německého akciového indexu DAX v průběhu května oslabila o 5,0 %. Nejlepší výkonnost v rámci německého akciového indexu si za květen připsaly akcie společnosti Adidas (+11,8 % m/m) a společnosti Beiersdorf (+5,8 m/m). Nedařilo se naopak akciím letecké společnosti Deutsche Lufthansa (-20,8 % m/m) a technologické společnosti Infineon (-23,5 % m/m). V rámci středoevropského regionu ztratil tuzemský akciový index PX během května 2,3 %. Polský index WIG 30 oslabil oproti dubnovým závěrečným hodnotám o 4,2 % a maďarský index BUX ztratil v květnu 3,8 %.

Na komoditním trhu se nedařilo lehké ropě WTI, jejíž tržní hodnota se v pátém kalendářním měsíci propadla o 16,2 %. Z drahých kovů se dařilo zlatu (+1,7 % m/m).

Tabulka č. 1 Vývoj vybraných akciových indexů za květen 2019

Index	30. 4. 2019	31. 5. 2019	Změna
PX	1 068,72	1 044,09	-2,30 %
WIG 30	2 682,43	2 554,91	-4,19 %
BUX	42 520,11	41 075,87	-3,80 %
DAX	12 344,68	11 902,08	-5,00 %
S&P 500	2 945,83	2 788,86	-6,58 %
Dow Jones	26 592,41	25 169,88	-6,69 %
Nasdaq	8 095,39	7 567,72	-7,93 %
DJ STOXX 600	391,35	372,72	-5,70 %
Zlato	1 283,33	1 288,65	+1,72 %
Stříbro	14,90	14,49	-2,23 %
Ropa WTI	63,91	56,59	-16,24 %

Zdroj: Bloomberg

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (KVĚTEN 2019)
PX index
ČEZ

- ČEZ svými výsledky hospodaření za 1Q 2019 nepřekvapil. Na všech úrovních byly téměř v souladu jak s naším očekáváním, tak s odhady trhu. Provozní zisk EBITDA meziročně vzrostl o 10,3 % na 19,3 mld. Kč, když mezi hlavními pozitivní faktory patřily podle předpokladů vyšší prodejní ceny silové elektřiny a vyšší výroba (zejména z jaderných elektráren). Očištěný čistý zisk pak dosáhl úrovně 8,8 mld. Kč (naš odhad 8,3 mld. Kč, tržní konsensus pak 8,5 mld. Kč) a posunul se z loňských 7,3 mld. Kč. Podle očekávání ČEZ potvrdil letošní výhled EBITDA, resp. očištěného čistého zisku v rozmezí 57 – 59 mld. Kč, resp. 17 – 19 mld. Kč. Zklamala nás ale výše dividendy. Představenstvo ČEZu letos navrhuje vyplátit 24 Kč na akcii, což je pokles z loňských 33 Kč, zatímco my jsme očekávali meziročně stabilní dividendu. Tento návrh se nachází i pod tržními odhady, které byly posazené do rozmezí 26 – 28 Kč na akcii. ČEZ se tedy drží stávající dividendové politiky vyplácet 60 – 100 % očištěného čistého zisku.

Tabulka č. 2 Vývoj kurzu akcií společnosti ČEZ

Cena 1. 5. 2019	Cena 31. 5. 2019	Změna (%)	Min. v květnu 2019	Max. v květnu 2019
531,50	538,50	+1,3 %	518,00	541,50

Zdroj: Bloomberg

Erste Group Bank

- Čistý úrokový výnos meziročně vzrostl o 7,2 % na 1,16 mld. EUR v souladu s našimi odhady. Objem úvěrů Erste meziročně vzrostl o 7 %. Čistá úroková marže meziročně klesla na 2,18 % (2,27 %). Výnosy z poplatků a provizí dosáhly meziročního růstu o 1,9 % na 488 mil. EUR zejména vlivem nárůstu transakčních poplatků na 222,3 mil. EUR (+4,5 % y/y). Provozní náklady rostly meziročně o 4,8 % na 1 115,6 mil. EUR, což představuje vyšší hodnoty vůči naší projekce. Poměr nákladů vůči výnosům tak v prvním čtvrtletí dosáhl zřetelně vyšších hodnot (63 %) vůči střednědobému cíli banky při 55 %. Náklady na riziko při záporné hodnotě 35,8 mil. EUR (čisté rozpuštění opravných položek) představují pro nás pozitivní překvapení výsledkového reportu. Konsolidovaný čistý zisk na úrovni 377 mil. EUR (+12 % y/y) vlivem nižších nákladů na riziko poměrně zřetelně překonal naši i tržní projekci.

Tabulka č. 3 Vývoj kurzu akcií společnosti Erste Group

Cena 1. 5. 2019	Cena 31. 5. 2019	Změna (%)	Min. v květnu 2019	Max. v květnu 2019
914,60	822,20	-10,10 %	815,00	929,80

Zdroj: Bloomberg

Komerční banka

- Komerční banka představila výsledky hospodaření za 1Q/19, které vnímáme mírně negativně. Čistý úrokový výnos zaznamenal meziroční nárůst o 9,2 % na 5,89 mld. Kč v souladu s konsensuálním odhadem. Čistý úrokový výnos banky podpořily zejména vyšší reinvestiční výnosy z depozit. Čistý úrokový výnos z reinvestic depozit vzrostl v návaznosti na růst obchodních objemů banky a tržních úrokových sazeb meziročně o 24 % na 2,9 mld. Kč. Objem úvěrů zaznamenal meziroční nárůst o 4 % na 637 mld. Kč (hypotéky +1,6 % y/y, spotřebitelské úvěry +3,4 % y/y, korporátní úvěry +4,1 % y/y). Výnosy z poplatků a provizí meziročně klesly o 2,1 % na 1,54 mld. Kč a zaostaly za našimi i tržními odhady. Zisk z finančních operací klesl meziročně o 14 % na 571 mil. Kč. Pokles zisku z finančních operací byl částečně způsoben změnou přecenění u derivátových pozic. Celkové provozní výnosy banky tak meziročně vzrostly o 5,1 % na 7,96 mld. Kč a zaostaly za tržními odhady. Provozní náklady zaznamenaly meziroční nárůst o 3,2 % na 4,19 mld. Kč, přičemž osobní náklady vzrostly o 3,1 % na 1,91 mld. Kč. Náklady na riziko dosáhly negativních 176 mil. Kč (čisté rozpuštění opravných položek). Kombinací výše uvedených faktorů dosáhl konsolidovaný čistý zisk banky úrovně 3,18 mld. Kč, což představuje jeho meziroční nárůst o 5,9 %.

Tabulka č. 4 Vývoj kurzu akcií společnosti Komerční banka

Cena 1. 5. 2019	Cena 31. 5. 2019	Změna (%)	Min. v květnu 2019	Max. v květnu 2019
866,00	873,00	+0,8 %	843,00	888,50

Zdroj: Bloomberg

O2 Czech Republic

Telekomunikační operátor O2 reportoval kvartální čísla za první čtvrtletí fiskálního roku 2019. Firma vykázala meziroční

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (KVĚTEN 2019)

pokles čistého zisku o téměř 7 % na 1,236 mld. Kč, nicméně výsledek překonal očekávání analytiků ve výši 1,073 miliardy Kč. Provozní zisk EBITDA v meziroční komparaci vzrostl o 15 % na 1,656 miliardy Kč a překonal očekávání analytiků ve výši 1,439 miliardy Kč. Konsolidované výnosy se v prvním čtvrtletí 2019 zvýšily meziročně o 0,5% na 9,2 miliardy Kč se zlepšujícím se meziročním trendem fixních výnosů. Počet zákazníků digitální televize O2TV využívajících některý z měsíčních tarifů a těch, kteří sledují televizi na webu nebo v aplikaci, se meziročně zvýšil téměř o polovinu. O2 tak registruje již 889 tisíc aktivních přístupů. Výsledky jsou částečně ovlivněny novými účetními pravidly IFRS16, které vylepšily ziskovost EBITDA.

Tabulka č. 6 Vývoj kurzu akcií společnosti O2 Czech Republic

Cena 1. 5. 2019	Cena 31. 5. 2019	Změna (%)	Min. v květnu 2019	Max. v květnu 2019
248,50	250	+0,60	247,50	252,00

Zdroj: Bloomberg

Avast

Tabulka č. 7 Vývoj kurzu akcií společnosti Avast

Cena 1. 5. 2019	Cena 31. 5. 2019	Změna (%)	Min. v květnu 2019	Max. v květnu 2019
89,00	90,50	+1,1 %	89,00	95,00

VIG

- Pojišťovna VIG zveřejnila čísla za první čtvrtletí FY19. Zisk před zdaněním i čistý zisk meziročně vzrostly a společnost zachovává pozitivní výhled na fiskální rok 2019 a 2020. Zisk před zdaněním skupina meziročně zvedla o 8,7 % na 127,5 milionů eur. Čistý zisk posléze skupina vygenerovala ve výši 83,5 milionů eur, tedy o 10,5 % výše v první čtvrtletí roku 2018. Ukazatel hrubého předepsaného pojistného v meziroční komparaci vzrostl o 2,9 % na 2,908 miliardy eur. Čisté zasloužené pojistné činilo v prvním čtvrtletí 2,303 miliardy eur, což se rovná 4,5% meziročnímu nárůstu. Složený poměr - ukazující souhrn škodného poměru a nákladovosti - meziročně vzrostl o 0,6 procentního bodu na 96,8 %. Společnost zachovává svůj výhled na rok 2019 i 2020. V roce 2019 očekává ukazatel hrubého předepsaného pojistného ve výši 9,9 mld. EUR a v roce 2020 ve výši 10,2 mld. EUR. Zisk před zdanění v roce 2019 ve výši 500mil. EUR až 520 mil. EUR a v roce 2020 ve výši 530 mil. EUR až 550 mil. EUR.

Tabulka č. 9 Vývoj kurzu akcií společnosti VIG

Cena 1. 5. 2019	Cena 31. 5. 2019	Změna (%)	Min. v květnu 2019	Max. v květnu 2019
635,50	563,50	-11,3 %	561,0	636,5

Zdroj: Bloomberg ,

PFNonwovens

- PFN nás svou výkonností za 1Q 2019 nepřekvapil a na všech úrovních hospodaření téměř naplnil naše očekávání. To znamená, že společnost podle předpokladů vykazala na úvod letošního roku růsty. Výnosy pod vlivem meziročně vyšších cen polymerů a rovněž díky rostoucím objemům prodeje vzrostly o 4,4 % y/y na 1607 mil. Kč, což naplnilo naše očekávání posazené na úroveň 1603 mil. Kč. To se pak projevilo i do provozního zisku EBITDA, jenž meziročně stoupl o 6,2 % na 348 mil. Kč a rovněž se téměř nevychýlil od naší predikce ve výši 357 mil. Kč. Čistý zisk za 1Q 2019 pak v souladu s očekáváním stoupl z loňských 108 mil. Kč na 202 mil. Kč.

Tabulka č. 10 Vývoj kurzu akcií společnosti Pegas Nonwovens

Cena 1. 5. 2019	Cena 31. 5. 2019	Změna (%)	Min. v květnu 2019	Max. v květnu 2019
752,00	748,00	- 0,5 %	734,00	762,00

Zdroj: Bloomberg

Moneta Money Bank

- Čistý úrokový výnos za 1Q/18 meziročně vzrostl o 8,4 % na 1,95 mld. Kč v souladu s konsenzuálním odhadem. K meziročnímu růstu čistého úrokového výnosu přispěly zejména vyšší obchodní objemy banky. Růst objemu úvěrů dosáhl meziročního tempa růstu 11,2 % (spotřebitelské úvěry +7,5 % y/y, hypotéky +54 % y/y) a svou dynamikou výrazně předčil vývoj tuzemského úvěrového trhu (+6,1 % y/y). Výnosy z poplatků a provizí meziročně vzrostly o 4,7 % na 466 mil. Kč v souladu s naší projekcí. Celkové provozní výnosy banky vzrostly o 6,9 % na 2,55 mld. Kč v souladu s tržními odhady. Provozní náklady meziročně vzrostly o 6,4 % na 1,34 mld. Kč, což je výše vůči našim

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (KVĚTEN 2019)

odhadům. Náklady na riziko dosáhly vlivem zaúčtování mimořádného zisku ve výši cca 200 mil. Kč z prodeje portfolia nevykonných úvěrů záporné výše 0,04 % (14 mil. Kč.). Čistý zisk dosáhl kombinací výše uvedených faktorů úrovně 983 mil. Kč v souladu s konsensuálními odhady. Dividendový výplatní poměr za letošní rok by měl dosáhnout minimálně 90 % konsolidovaného zisku. V návaznosti na své provozní a kapitálové cíle plánuje vyplatit Moneta kumulativně na dividendách za tříleté období 2019-21 minimálně 10,2 mld. Kč (průměrná dividendy 6,65 Kč / akcii za 2019,2020 a 2021). Generální ředitel Monety rovněž v úvodním dopise k výsledkům představil záměr požádat regulátora o schválení potenciálního zpětného odkupu akcií do výše 1 mld. Kč (cca 2,5 % tržní kapitalizace Monety).

Tabulka č. 11 Vývoj kurzu akcií společnosti Moneta Money Bank

Cena 1. 5. 2019	Cena 31. 5. 2019	Změna (%)	Min. v květnu 2019	Max. v květnu 2019
73,20	75,50	+3,14 %	71,00	76,00

Zdroj: Bloomberg

CME

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti CME

Cena 1. 5. 2019	Cena 31. 5. 2019	Změna (%)	Min. v květnu 2019	Max. v květnu 2019
92,50	84,70	-8,43 %	84,00	94,00

Zdroj: Bloomberg

Kofola

- Kofola představila dobrý první letošní kvartál. I přes relativně silné loňské 1Q, které bylo vylepšeno mimořádným přesunem prodejů z prosince 2017 do ledna 2018 a navíc podpořeno Velikonočními svátky, se Kofole podařilo vykázat meziroční růsty na provozní úrovni hospodaření. Společnost dokonce mírně překonala naše odhady jak na úrovni výnosů, tak EBITDA. Výnosy z pokračujících operací (tzn. bez v březnu divestovaných aktiv Hoop Polska) dosáhly v 1Q 2019 hladiny 1291 mil. Kč, což znamená meziroční růst o slušných 7,6 %. To se pozitivně projevilo do provozního zisku EBITDA (stejně jako u výnosů se jedná o výsledek bez Hoop Polska), jenž vzrostl o 12,4 % na 118 mil. Kč. Mírně lepší než námi očekávaná čísla z provozní úrovně hospodaření se pak promítly i do lehce nižší čisté ztráty, která za 1Q 2019 dosáhla 66 mil. Kč (naš odhad -77 mil. Kč).

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Kofola

Cena 1. 5. 2019	Cena 31. 5. 2019	Změna (%)	Min. v květnu 2019	Max. v květnu 2019
300,00	294,00	-2,00 %	290,0	305,0

Zdroj: Bloomberg

Philip Morris ČR

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Phillip Morris ČR

Cena 1. 5. 2019	Cena 31. 5. 2019	Změna (%)	Min. v květnu 2019	Max. v květnu 2019
13 720,00	13 800,00	+0,6 %	13 360,00	13 980,00

Zdroj: Bloomberg

Stock Spirits

- Likérka Stock Spirits reportovala čísla za první pololetí fiskálního roku 2019. Celkové tržby v meziroční komparaci vzrostly o 8,2 % na 156,9 milionů eur. Vyjádřeno konstantním směnným kurzem se jednalo o 9,7% růst celkových tržeb. Zisk EBITDA v očištěné podobě dosáhl v prvním pololetí výše 33,5 milionů eur, meziročně tak vzrostl o 4,2 %. Po očištění o vliv směnných kurzů se jedná o 5,8% meziroční růst. Očištěný zisk na akcii meziročně vzrostl o 11,3 % a dosáhl úrovně 10,15 eurocentů. Zadlužení společnosti pokleslo na 25,2 milionů eur, v současné chvíli tak činí 0,42 násobek zisku EBITDA. Společnost spolu s výsledky zveřejnila návrh na dividendu ve výši 2,63 eurocentů

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Stock Spirits

Cena 1. 5. 2019	Cena 31. 5. 2019	Změna (%)	Min. v květnu 2019	Max. v květnu 2019
66,40	68,60	+3,31 %	65,30	70,10

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 nenes 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 spoluvědoucím 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 zájmům 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

