

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (LISTOPAD 2019)

Souhrn

Zámořským akciovým trhům se v jedenáctém kalendářním měsíci dařilo. Široký akciový index S&P 500 v listopadu zpevnil o 3,4 % na 3 141 b. Tradiční akciový index Dow Jones posílil během listopadu o 3,7 % na 28 051 b. a technologický index Nasdaq přidal 4,5 % na 8 665 b. Z jednotlivých sektorů zaznamenal nejlepší výkonnost sektor informačních technologií (+5,2 % m/m) a sektor zdravotní péče (+4,9 % m/m). Relativně hůře se naopak vedlo realitnímu sektoru (-2,0 % m/m) a sektoru utilit (-2,3 % m/m).

Na starém kontinentu si připsaly tučné zisky německé akciové tituly. Hodnota německého akciového indexu DAX v průběhu listopadu vzrostla o 2,9 %. Nejlepší výkonnost v rámci německého akciového indexu si za listopad připsaly akcie společnosti Siemens (+13,3 % m/m) a společnosti Infineon (+11,6 % m/m). Nedařilo se naopak akciím společnosti Deutsche Telekom (-3,4 % m/m) a společnosti Daimler (-2,3 % m/m). V rámci střeoevropského regionu se nedařilo polským akciovým titulům, když tamější akciový index WIG 30 ztratil během listopadu o 1 %. Český akciový index PX posílil o 2,8 % na 1 081 b. a maďarský index BUX přidal v jedenáctém kalendářním měsíci 3,7 %.

Na komoditním trhu se dařilo lehké ropě WTI, jejíž tržní hodnota vzrostla o 1,8 %. Z drahých kovů se nedařilo zlatu (-3,2 % m/m) ani stříbru (-5,9 % m/m).

Tabulka č. 1 Vývoj vybraných akciových indexů za listopad 2019

Index	31. 10. 2019	30. 11. 2019	Změna
PX	1 050,87	1 080,75	+2,84 %
WIG 30	2 484,74	2 459,33	-1,02 %
BUX	42 159,58	43 704,85	+3,67 %
DAX	12 866,79	13 245,58	+2,87 %
S&P 500	3 037,56	3 140,98	+3,40 %
Dow Jones	27 046,23	28 051,41	+3,72 %
Nasdaq	8 292,36	8 665,47	+4,50 %
DJ STOXX 600	396,75	407,43	+2,69 %
Zlato	1 512,99	1 463,18	-3,24 %
Stříbro	18,10	17,03	-5,95 %
Ropa WTI	54,18	55,17	+1,83 %

Zdroj: Bloomberg

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

- ČEZ podle našich předpokladů představil za 3Q 2019 meziroční poklesy zisků. Samotná čísla pak byly ještě mírně horší, než jsme očekávali. Tržní odhady však byly posazeny více optimisticky, a proto podle našeho názoru může trh hodnotit výsledky za letošní třetí kvartál negativně. Provozní zisk EBITDA meziročně poklesl o 16,9 % na 9,8 mld. Kč a jen mírně zaostal za naší predikcí ve výši 10,4 mld. Kč. Průměrné tržní odhady však byly na úrovni 11,5 mld. Kč. Slabší provozní úroveň hospodaření se pak promítla i do očištěného čistého zisku, jenž dosáhl úrovně 0,5 mld. Kč (pokles z loňských 3,5 mld. Kč) a nebyl daleko od naší prognózy 0,9 mld. Kč. Tržní konsensus však očekával čistou ziskovost kolem 2 mld. Kč. Za mírně nižší EBITDA ve 3Q 2019, než jsme očekávali, stojí podle našeho prvního pohledu zejména slabší příspěvek z meziročního růstu realizačních cen elektřiny a rovněž objem produkce byl mírně slabší než činil náš odhad. V souladu s naším očekáváním ČEZ upřesnil směrem dolů výhled letošního očištěného čistého zisku ze 17 – 19 mld. Kč na 17 – 18 mld. Kč. My konkrétně aktuálně za letošek predikujeme 17,1 mld. Kč. Na druhou stranu výhled letošní EBITDA byl upřesněn z 57 – 59 mld. Kč na 58 mld. Kč, což je víceméně potvrzení již dříve uváděné střední hodnoty.

Tabulka č. 2 Vývoj kurzu akcií společnosti ČEZ

Cena 1. 11. 2019	Cena 30. 11. 2019	Změna (%)	Min. v listopadu 2019	Max. v listopadu 2019
522,00	513,50	-1,63 %	505,00	527,00

Zdroj: Bloomberg

Erste Group Bank

- Erste Group pořádá investorský den, ze kterého shrnujeme nejdůležitější body. 1) Návrh návratnosti hmotného kapitálu (ROTE) by v příštím roce měla dosáhnout hodnot přes 10 %. 2) Návrh dividendy za letošní rok by měl činit 1,5 EUR na akcii, což je v souladu s naším očekáváním. 3) Poměr provozních nákladů k výnosům by měl ve střednědobém období (v roce 2024) dosáhnout hodnot okolo 55 %. 4) Ambicí Erste je do roku 2024 generovat výnosy z poplatků a provizí ve výši 2,4 mld. EUR. 5) Při kapitálovém poměru CET1 dlouhodobě udržitelnému nad úrovní 14 % by přebytečný kapitál banky mohl být využit k vyššímu výplatnímu poměru pro dividendu (oproti cílovým 50 % čistého zisku). 6) Erste dnes zopakovala, že zvažuje podání nabídky na polskou MBANK.

Tabulka č. 3 Vývoj kurzu akcií společnosti Erste Group

Cena 1. 11. 2019	Cena 30. 11. 2019	Změna (%)	Min. v listopadu 2019	Max. v listopadu 2019
807,00	833,00	+3,2 %	805,80	869,00

Zdroj: Bloomberg

Komerční banka

Komerční banka představila hospodářské výsledky za 3Q/19. Samotné výsledky z našeho pohledu významnější překvapení nepřinesly a KB se za uplynulé čtvrtletí prezentovala hospodářskými čísly v souladu s tržními odhady. Dynamika čistého úrokového výnosu KB ve druhé polovině roku i růst obchodních objemů banky (úvěry i depozita) je výrazně pomalejší v porovnání s konkurenčními subjekty na trhu. Ve vztahu k akciím KB vnímáme negativně pravděpodobný růst kapitálových požadavků o 60 bazických bodů v příštím roce v návaznosti na pravidelný proces přezkumu a vyhodnocení (SREP). Celkově vyznívá dnešní výsledková prezentace z našeho pohledu mírně negativně. Čistý úrokový výnos meziročně vzrostl o 2 % na 5,91 mld. Kč v souladu s tržními odhady. Čistá úroková marže dosáhla ve 3Q/19 úrovně 2,08 % (2,19 % ve 3Q/18). Objem poskytnutých úvěrů vzrostl meziročně o 4 % (hypotéky +1,7 % y/y, korporátní úvěry +4,8 % y/y) zatímco objem depozit zaznamenal meziroční nárůst o 6,3 %. Výnosy z poplatků a provizí zaznamenaly ve 3Q/19 meziroční růst o 1 % na 1,48 mld. Kč a zaostaly za tržními odhady. Provozní náklady vzrostly meziročně o 2,7 % na 3,51 mld. Kč. Přes meziroční pokles průměrného počtu zaměstnanců (-2,2 % y/y) vzrostly osobní náklady meziročně o 2,4 % na 1,98 mld. Kč. V návaznosti na realizované investice do IT vzrostly odpisy meziročně o 30 % na 621 mil. Kč. Růst osobních nákladů a odpisů částečně kompenzoval meziroční pokles všeobecných administrativních nákladů o 10 %. Tvorba opravných položek a rezerv dosáhla ve 3Q/18 nízké úrovně při 26 mil. Kč. Komerční banka v rámci dnešní výsledkové prezentace informovala, že v současnosti jedná o řešení významné historické angažovanosti. V případě úspěšného dokončení by pak ve 4Q/19 mohla přistoupit k rozpuštění vytvořených opravných položek ve "významném objemu". Čistý zisk dosáhl kombinací výše uvedených faktorů úrovně 3,85 mld. Kč (-9 % y/y) v souladu s konsensuálními odhady. V návaznosti na pravidelný proces přezkumu a vyhodnocení (SREP) a probíhající diskusi s ČNB nyní KB ve svém základním scénáři předpokládá, že bude povinna v roce 2020 udržovat ukazatel kapitálového poměru SREP (TSCR) na konsolidované bázi na úrovni nejméně 10,2 %, tedy o 60 bazických bodů vyšší než dosud. S růstem kapitálových požadavků v návaznosti na růst proticyklické kapitálové rezervy (s účinností od 1. ledna 2020 na 1,75 % a od 1. července 2020 na 2 %) by se na KB měla k 1. červenci 2020 vztahovat souhrnná výše kapitálových požadavků přibližně 17,7 %.

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (LISTOPAD 2019)

Tabulka č. 4 Vývoj kurzu akcií společnosti Komerční banka

Cena 1. 11. 2019	Cena 30. 11. 2019	Změna (%)	Min. v listopadu 2019	Max. v listopadu 2019
773,50	794,00	+2,7 %	772,50	807,00

Zdroj: Bloomberg

O2 Czech Republic

Tabulka č. 6 Vývoj kurzu akcií společnosti O2 Czech Republic

Cena 1. 11. 2019	Cena 30. 11. 2019	Změna (%)	Min. v listopadu 2019	Max. v listopadu 2019
216,00	230,00	+6,5 %	214,00	231,00

Zdroj: Bloomberg

Avast

- Analytici HSBC zvýšili cílovou cenu pro akcie antivirové společnosti Avast na 480 pencí (cca 143 Kč) z předchozí úrovně 455 pencí (cca 135 Kč). Doporučení ponecháno na stupni „kupovat.“

Tabulka č. 7 Vývoj kurzu akcií společnosti Avast

Cena 1. 11. 2019	Cena 30. 11. 2019	Změna (%)	Min. v listopadu 2019	Max. v listopadu 2019
122,00	134,00	+9,8 %	122,0	135,00

Zdroj: Bloomberg

VIG

- Pojišťovací skupina Vienna Insurance Group představila výsledky za 3Q 2019, respektive za prvních devět měsíců roku. Hrubé předepsané pojistné ve 3Q meziročně vzrostlo o téměř 9 % na 2,405 mld. EUR díky růstu všech oblastí, především díky pojištění majetku. Finanční výsledek byl meziročně nižší o 28 %, především kvůli jednorázovému výnosu z prodeje nemovitostí v loňském roce. Kombinovaný poměr se zhoršil o 0,3 p. b. na 96,4 %. Zisk před zdaněním dosáhl 119,1 mil. EUR. Za devět měsíců roku pojistné vzrostlo o 6,7 % na 7,9 mld. EUR a zisk před zdaněním stoupl o 6,8 % na 376 mil. EUR. Pojišťovna potvrdila celoroční výhled hrubého předepsaného pojistného 9,9 mld. EUR a zisku před zdaněním v rozmezí 500 až 520 mil. EUR.

Tabulka č. 9 Vývoj kurzu akcií společnosti VIG

Cena 1. 11. 2019	Cena 30. 11. 2019	Změna (%)	Min. v listopadu 2019	Max. v listopadu 2019
617,00	633,00	+2,6 %	612,50	648,50

Zdroj: Bloomberg ,

PFNonwovens

- Výrobce netkaných textilií PFNonwovens představil mírně slabší provozní čísla za 3Q 2019 než jsme očekávali. Výnosy meziročně vzrostly o 1 % na 1658 mil. Kč, náš odhad byl posazen na hladinu 1683 mil. Kč. Provozní zisk EBITDA nedoznal výraznější meziroční změny a činil 335 mil. Kč. My jsme predikovali určitý nárůst, a to o 5,6 % na 357 mil. Kč. Domníváme se, že hlavní příčinou mírně slabšího provozního zisku než jsme odhadovali je objem výroby, který ve 3Q 2019 činil 28,1 tis. tun (+1,6 % y/y), zatímco my jsme očekávali 29,3 tis. tun. Nákladová strana hospodaření byla v souladu s našimi předpoklady. Na úrovni čistého zisku naopak PFN překonal naše odhady s výsledkem 242 mil. Kč (+53,2 % y/y), zatímco naše predikce činila 205 mil. Kč.

Tabulka č. 10 Vývoj kurzu akcií společnosti Pegas Nonwovens

Cena 1. 11. 2019	Cena 30. 11. 2019	Změna (%)	Min. v listopadu 2019	Max. v listopadu 2019
714,00	704,00	-1,4 %	698,00	728,00

Zdroj: Bloomberg

Moneta Money Bank

- Moneta Money Bank informovala, že valná hromada společnosti schválila výplatu pololetní dividendy za rok 2019 ve výši 3,3 Kč/akcii, stejně tak byl schválen program zpětného odkupu akcií do výše 1 miliardy Kč.
- Banka oznámila získání exkluzivity pro vyjednávání o akvizici Wüstenrot – stavební spořitelny a Wüstenrot hypoteční banky. Případná akvizice by neměla ovlivnit návrh dividendy. Předpokladem dokončení akvizice je realizace

FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (LISTOPAD 2019)

hloubkové kontroly a vyjednání kupní smlouvy. Záměrem společnosti MONETA je podepsat kupní smlouvu do konce roku 2019. Vypořádání transakce je plánováno na 1. dubna 2020 nebo co nejdříve poté. Před vypořádáním transakce musí Moneta získat regulatorní souhlasy ČNB a Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže.

- Moneta Money Bank zveřejnila výsledky hospodaření za 3Q/19. Čistý zisk a provozní výnosy banka zaznamenala nad odhady našimi i tržními. Společnost zvýšila výhled čistého zisku na 4 mld. Kč, a to z titulu nižších očekávaných nákladů na riziko. Banka zaznamenala v meziročním vyjádření pokles konsolidovaného čistého zisku o 14,8 % na 1 058 mil. Kč, a to zejména z titulu mimořádného zisku z prodeje nesplácených úvěrů ve 3Q/18. Provozní výnosy taktéž předčily analytické odhad, když v komparaci se 3Q/18 poklesly o 4,0 % na 2 645 mil. Kč. Konsensuální odhad projektoval výraznější pokles a byl posazen zhruba o 35 milionů níže. Čisté úrokové výnosy meziročně vzrostly o 8,1 % a také překonaly naše i konsensuální očekávání. Čisté poplatky a provize se ve srovnání se 3Q/18 zvýšily o 11,6 %. Provozní náklady za 3Q/19 jsou úrovní 1 162 mil. Kč oproti totožnému kvartálu minulého roku vyšší o 6,1 %. Náklady na riziko v tomto čtvrtletí meziročně vzrostly o 11,3 %. Meziroční růst úvěrů činil ve 3Q/19 12,5 %. Depozita banky zaznamenala silný meziroční nárůst, když oproti 3Q/18 vzrostla o 21,5 %. Spolu se zveřejněním čtvrtletního reportu Moneta přistoupila k navýšení výhledu pro celý fiskální rok, když nově projektuje čistý zisk ve výši 4,0 mld. Kč, přičemž předchozí výhled činil 3,8 mld. Kč.

Tabulka č. 11 Vývoj kurzu akcií společnosti Moneta Money Bank

Cena 1. 11. 2019	Cena 30. 11. 2019	Změna (%)	Min. v listopadu 2019	Max. v listopadu 2019
76,05	79,40	+4,4 %	75,60	79,90

Zdroj: Bloomberg

CME

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti CME

Cena 1. 11. 2019	Cena 30. 11. 2019	Změna (%)	Min. v listopadu 2019	Max. v listopadu 2019
101,60	103,60	+1,9 %	100,20	103,80

Zdroj: Bloomberg

Kofola

- Producent nealkoholických nápojů Kofola ČeskoSlovensko zveřejnil výsledky hospodaření za 3Q 2019, resp. 9M 2019. I přes loňskou vysokou srovnávací základnu, kdy výsledky za 3Q 2018 byly významněji podporovány velmi příznivým (a rekordním) letním počasím, Kofola vykázala meziroční růsty jak na úrovni výnosů, tak zisků. Výsledky za letošní 3Q navíc překonaly jak naše odhady, tak očekávání trhu. Výnosy meziročně vzrostly o 3,9 % na 1861 mil. Kč a mírně předčily jak naši predikci posazenou na hladinu 1829 mil. Kč, tak mediánový odhad trhu ve výši 1843 mil. Kč. Provozní zisk EBITDA zaznamenal ve 3Q 2019 meziroční nárůst o 9,5 % na 436 mil. Kč, což bylo nad naši predikci 417 mil. Kč, resp. prognózou trhu 408 mil. Kč. Příznivý vývoj na provozní úrovni hospodaření se pak promítl i do čistého zisku, který vykázal růst o téměř 30 % y/y na 246 mil. Kč a výrazněji překonal naši prognózu 199 mil. Kč.

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Kofola

Cena 1. 11. 2019	Cena 30. 11. 2019	Změna (%)	Min. v listopadu 2019	Max. v listopadu 2019
285,00	288,00	+1,1 %	282,00	294,00

Zdroj: Bloomberg

Philip Morris ČR

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Phillip Morris ČR

Cena 1. 11. 2019	Cena 30. 11. 2019	Změna (%)	Min. v listopadu 2019	Max. v listopadu 2019
13 660	14 500	+6,15 %	13 600	14 580

Zdroj: Bloomberg

Stock Spirits

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Stock Spirits

Cena 1. 11. 2019	Cena 30. 11. 2019	Změna (%)	Min. v listopadu 2019	Max. v listopadu 2019
61,60	61,10	-2,44 %	59,20	61,90

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 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 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

