

## Souhrn dění – květen 2014

### Souhrn

Vývoj akciových indexů v květnu dával tušit, že investoři se poučkou z burzovního prostředí „Sell in May and go away“ majoritně neřídily, když pátý kalendářní měsíc byl pro vývoj akciových titulů příznivý. Některé vyspělé akciové trhy nacházely v květnu svá nová maxima. Týkalo se to amerického indexu S&P 500, který na měsíční bázi zhodnotil o 2,10 % a květen zakončil na úrovni 1 923,57 bodu. Svá nová historická maxima testoval i americký index Dow Jones Industrial Average při 16 735 b. Na své nové historické maximum vyšplhal také německý index DAX, který oproti dubnovému závěru posílil o solidních 3,54 % a zakotvil u hranice 9 943,27 b. Nic to však nebylo ve srovnání s výkonem maďarského akciového indexu BUX, jenž zaznamenal během května nárůst o úctyhodných 10,5 %. Maďarský index táhl zejména finanční titul OTP Bank (+15,25 %) a dařilo se rovněž farmaceutickému titulu Gedeon Richter (+10,15 %). Pozadu za svými regionálními sousedy nezůstala ani pražská burza, tuzemští investoři mohli participovat na měsíčním zhodnocení Indexu PX o 1,67 %.

#### Vývoj vybraných akciových indexů

Index	1. 5. 2014	31. 5. 2014	Změna
PX	1 010,31	1 027,2	+1,67 %
WIG	51 892,77	52 066,97	+0,34 %
BUX	17 434,53	19 264,42	+10,5 %
DAX	9 603,23	9 943,27	+3,54 %
S&P 500	1 883,95	1 923,57	+2,10 %
DJ STOXX 600	337,89	344,24	+1,88 %
EUR/USD	1,3867	1,3635	-1,67 %

Zdroj: Bloomberg

Akcelerátorem růstu napříč evropskými akciovými trhy bylo mj. očekávání, že ECB na svém nadcházejícím červnovém zasedání popustí opratě své monetární politiky. Analytici očekávají snížení depozitní sazby do záporných hodnot - 0,1 % a pokles hlavní úrokové sazby o 10 až 15 bazických bodů. Rovněž představitelé FEDu potvrdili, že s ukončováním podpory ekonomiky nebudou pospíchat a proces bude nadále postupný. S rostoucí mírou podpůrných opatření ze strany Evropské centrální banky a jejich vlašným zpomalováním ze strany FEDu se stále hlasitěji ozývají hlasy varující před umělým nadhodnocením amerických i některých evropských rizikových aktiv (Německo).

**Souhrn dění – květen 2014**
**Komodity**

Komoditním investorům květnový vývoj na trhu nepřál. Komoditní indexy (RICI, Dow Jones UBS Commodity Index) v pátém kalendářním měsíci ztrácely od -0,44 % do -2,88 %. Nedařilo se zejména zemědělským komoditám.

Cena kukuřice propadla k nižším úrovním v důsledku suchého a teplého počasí v USA, které je příznivé pro setí kukuřice. Dle statistik amerického ministerstva zemědělství oseli zemědělci k 18. květnu téměř 75 % zemědělské plochy plánované pro pěstování kukuřice. Pro sezónu 2014 – 2015 očekávají agrární prognostici rekordní sklizeň ve výši 353,97 mil. tun.

Cena pšenice v květnu rovněž oslabila o více jak 10 %, když příznivé klimatické podmínky v USA, na Ukrajině a Rusku by se měly příznivě projevit na sklizni.

Ani investice do drahých kovů by se investorům na začátku měsíce nevyplatila. Zlato na měsíční bázi oslabilo o 3,25 %, a nedařilo se ani stříbru se ztrátou cca 2 %.

**Vývoj vybraných komodit – květen 2014**

Index	1. 5. 2014	31. 5. 2014	Změna
Zlato	1 291,60	1 249,68	-3,25 %
Stříbro	19,20	18,82	-1,98 %
Měď	302,95	312,35	+3,10 %
Platina	1 425,69	1 451,94	+1,84 %
Pšenice	713	627	-12,03 %
Kukuřice	519	465	-10,26 %
Sojové boby	1,530	1,493	-2,45 %
Cukr	476,90	470,90	-1,26 %
Káva Arabica	203,05	177,50	-12,58 %
Ropa	99,74	102,71	+2,98 %
Zemní plyn	4,815	4,542	-5,67 %

Zdroj: Bloomberg

**USA**

Hlavní americké akciové indexy v uplynulém měsíci navázaly na zisky z předešlého měsíce, když Dow Jones i S&P 500 znovu zvyšovaly svá historická maxima. Podporou byly dobré kvartální firemní výsledky a informace z jednání FEDu. Americká centrální banka potvrdila, že s ukončováním podpory ekonomiky nebude pospíchat a proces bude nadále postupný. Z makrodat byl v USA nejdůležitějším údajem druhý zpřesněný odhad vývoje HDP za první čtvrtletí 2014, který byl nakonec ještě horší (-1 %), než již revidovaný odhad (-0,5 %). Největší čínský internetový prodejce Alibaba se chystá v USA vstoupit na burzu, což by mohl být největší primární úpis akcií v historii technologického sektoru. Technologický gigant Apple dotáhl do konce svou největší akvizici v historii společnosti, když za 3 mld. USD koupil výrobce sluchátek a provozovatele hudebních služeb Beats Electronics. McDonald's, největší řetězec s rychlým občerstvením na světě, oznámil plán vyplatit v následujících letech vyšší dividendy a odkoupit částečně zpět své akcie. Americká síť restaurací McDonald's hodlá mezi roky 2014 až 2016 vyplatit o 10 až 20 % vyšší dividendy než mezi roky 2011 až 2013. Společnost také plánuje odkoupit zpět své akcie. Celková výše dividend a zpětně odkoupených akcií dosáhne 18 až 20 mld. USD

**Vývoj amerických akciových indexů**

Index	1. 5. 2014	31. 5. 2014	Změna
S&P 500	1 883,95	1 923,57	+2,10 %
Dow Jones Industrial Average	16 580,84	16 717,17	+0,82 %
NASDAQ	4 114	4 243	+ 3,11 %

Zdroj: Bloomberg

## Aktiové vyspělé trhy

### Německo

Německému indexu DAX se v květnu dařilo, když se s 3,54% měsíčním výnosem vyšplhal na svá historická maxima a květnové obchodování zakončil na úrovni 9 943,27 b. Akcelerátorem růstu bylo očekávání, že ECB na svém dalším zasedání uvolní svou monetární politiku. Z firem zveřejňujících v květnu své kvartální výsledky se dařilo především ocelářské skupině ThyssenKrupp, která se dokázala vrátit do zisku, a vedení společnosti zvýšilo výhled. Pokračující pokles hospodaření je naopak vidět u předních německých utilit. Pokles ziskovosti vykázal jak EON, tak RWE. Bankovní sektor zatěžovala informace od Deutsche Bank, která se rozhodla upsat nové akcie a posílit kapitál o 8 mld. EUR.

### Polsko

Varšavská burza v uplynulém měsíci nepatrně korigovala své ztráty z předchozího měsíce, když polský index WIG zakončil květen s 0,34% meziměsíčním růstem na úrovni 52 067 b.

Několik společností z indexu WIG20 reportovalo výsledky hospodaření za 1Q 2014. Jednou z nich byla Bank Pekao, která představila slabší než očekávaný čistý zisk a rovněž další položky jako čistý úrokový výnos nebo výnosy z poplatků nevyzněly příliš optimisticky, když zaznamenaly meziroční pokles. Největší polská energetika PGE za 1Q 2014 vykázala čistý zisk 789 mil. PLN, což bylo meziročně níže o 28 % a méně, než očekávali analytici na úrovni 851 mil. PLN. Provozní zisk EBIT rovněž meziročně poklesl o téměř 30 % na 975 mil. PLN a byl mírně pod tržním konsensem 1,04 mld. PLN. Náklady společnosti byly v 1Q 2014 zatíženy výdaji na odstupné, když PGE v průběhu prvního kvartálu snížilo stavy o 1000 pracovníků. Pozitivně vyzněl komentář managementu společnosti, který předpokládá ve střednědobém horizontu zhruba 5% průměrný roční růst cen elektřiny a růst cen emisních povolenek na dvojnásobek do roku 2020 (současná cena emisní povolenky se pohybuje kolem 5 EUR). Těžař uhlí JSW v 1Q 2014 vykázal, pod tlakem nízkých cen koksovatelného uhlí, čistou ztrátu 90,2 mil. PLN, což bylo mírně lepší než analyticky očekávaná ztráta ve výši 99,7 mil. PLN. Provozní ztráta ve výši 90,2 mil. PLN naopak mírně zaostala za odhady, když analytici předpokládali ztrátu 82,6 mil. PLN.

### Burza cenných papírů Praha

Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl v květnu 10,38 mld. Kč, což představuje nižší objem ve srovnání s předchozím měsícem. Pražská burza v pátém kalendářním měsíci roku 2014 posílila o 1,67 % a měsíc zakončila na hodnotě 1 027,2 b.

### ČEZ

Akcie elektrárenského gigantu ztratily v průběhu května necelé procento, když horší reportované výsledky za první kvartál oporu pro vyšší kurz akcií nepředstavovaly.

ČEZ představil za první letošní čtvrtletí, kromě provozního zisku EBIT, mírně slabší výsledky než očekával trh. Výnosy společnosti dosáhly 53,2 mld. vs. očekávaných 55,6 mld. Kč. Provozní zisk před odpisy (EBITDA) v 1Q meziročně poklesl o 25,1 % na hladinu 21,2 mld. Kč, což bylo mírně pod tržním konsensem ve výši 22,1 mld. Kč. Čistý zisk za 1Q meziročně poklesl o 44,7 % na 9,9 mld. Kč. Největší vliv na meziročně slabší výsledky mají nižší realizační ceny elektrické energie. Výhled zisků na letošní rok společnost potvrdila, když očekává EBITDA ve výši 70,5 mld. Kč a čistý zisk na úrovni 27,5 mld. Kč. Na rok 2015 tak ČEZ má aktuálně předprodáno 77 % elektřiny ze svých zdrojů za cenu 40,50 EUR/MWh (v polovině letošního února to bylo 73 % za cenu 40,80 EUR). Na rok 2016 má společnost předprodáno 44 % elektřiny za průměrnou cenu 38 EUR, když ještě v polovině letošního února činila cena 38,80 EUR a předprodaný objem činil 37 %

## Česká republika

Finanční ředitel společnosti Martin Novák oznámil, že s ohledem na zrušení tendru na dostavbu jaderné elektrárny Temelín nelze vyloučit zvýšení výplatního poměru u dividendy v následujících letech. O strategii alokace hotovosti v následujících letech rozhodne ČEZ na podzim letošního roku. Alternativním scénářem pro nakládání s hotovostí zůstává možnost akvizice nebo výstavby nových projektů například v Polsku.

### Vývoj ceny akcií společnosti ČEZ (v Kč)

Cena 30. 4. 2014	Cena 31. 5. 2014	Změna (%)	Min. cena v květnu 2014	Max. cena v květnu 2014
595	590	-0,84 %	562	606

Zdroj: Bloomberg

### Erste Group Bank

Rakouská bankovní skupina čelila v úvodu měsíce tlaku, který byl patrný v celém evropském finančním sektoru a oslabila k úrovním okolo 610 Kč, aby v druhé polovině měsíce předvedla bez jakékoliv fundamentální zprávy 14% růstovou rally a zakončila květen těsně pod hranicí 700 Kč. V konečném součtu zhodnotil bankovní titul na měsíční bázi o 4,42 % a akcie Erste představovaly v uplynulém měsíci druhý nejvýnosnější titul na BCPP.

Na valné hromadě akcionářů Erste Group kritizoval generální ředitel společnosti Andreas Treichl parametry nadcházejících zátěžových testů bank, které dle jeho pohledu diskriminují banky operující ve středoevropském regionu. Parametry zátěžových testů dle Treichla nejsou nastaveny správně a zvýhodňují banky v Itálii a dalších státech jižní Evropy, které se z makroekonomického hlediska potýkají s horší kondicí oproti středoevropským zemím. Ve svém vystoupení na řádné valné hromadě také prezentoval svůj optimismus, co se týče výhledu ekonomik, ve kterých Erste působí. Treichl dále uvedl, že střednědobým cílem rakouské bankovní skupiny je pokrytí nákladů vlastního kapitálu ve výši 10,5 %, což znamená, že společnost potřebuje dosahovat alespoň 1,1 mld. EUR čistého zisku ročně. Tohoto cíle v letošním roce Erste nedosáhne. Dlouhodobý cíl rakouské bankovní skupiny pro rentabilitu vlastního kapitálu je na úrovni 12 %. Treichl dále očekává do budoucna zvýšení dividendového výplatního poměru, který by mohl dosahovat 30 - 35 % čistého zisku banky.

### Vývoj kurzu akcií společnosti Erste Group Bank (v Kč)

Cena 30. 4. 2014	Cena 31. 5. 2014	Změna (%)	Min. cena v květnu 2014	Max. cena v květnu 2014
670,3	699,90	+4,42 %	611	699,90

Zdroj: Bloomberg

### Komerční banka

Rovněž druhému bankovnímu titulu zastoupenému na pražské burze se v uplynulém měsíci dařilo. Emise Komerční banky, navzdory slabším reportovaným výsledkům a zhoršenému výhledu managementu banky, posílily v květnu o 1,9 %.

Komerční banka zveřejnila výsledky za 1Q 2014, které byly na provozní úrovni byly mírně nižší oproti již tak konzervativnímu očekávání trhu. Společnost vykázala meziročně vyšší čisté úrokové výnosy o 0,4 % při úrovni 5 279 mil. Kč a zůstala tak pod odhady analytiků 5 309 mil. Kč. Čisté výnosy z poplatků a provizí byly rovněž mírně nižší oproti očekávání trhu při úrovni 1 690 mil. Kč (konsensus 1 709 mil. Kč). Provozní zisk banky dosáhl nižší úrovně 4 441 mil. Kč při odhadu analytiků 4 460 mil. Kč. Reportované náklady rizik v 1Q 2014 byly rovněž spíše zklamáním, když vykázaly vyšší hodnoty na úrovni 518 mil. Kč, než bylo očekávání analytické obce při úrovni 477 mil. Kč. Čistý zisk Komerční banky dosáhl za 1Q 2014 úrovně 3 081 mil. Kč. V rámci konferenčního hovoru vedení snížilo výhled pro letošní rok. Úvěrové portfolio vzroste o 3-5 % (dříve predikováno 5-7 %). Adekvátně tomu se snížilo očekávání pro růst úrokových výnosů na 1 % (původně +2% y/y). Provozní výnosy vedení očekává slabší o 1 % (dříve čekali +1 %). Pozitivněji se oproti původnímu předpokladu vedení tváří na náklady rizika.

## Česká republika

### Vývoj kurzu akcií Komerční banky (Kč)

Cena 30. 4. 2014	Cena 31. 5. 2014	Změna (%)	Min. cena v květnu 2014	Max. cena v květnu 2014
4 560	4 646	+1,89 %	4 418	4 709

Zdroj: Bloomberg,

### NWR

Akciím těžební společnosti NWR patří s měsíční ztrátou 15,66 % za měsíc květen nelichotivý primát největšího propadlíka tuzemské burzy.

Těžební společnost NWR představila své hospodářské výsledky za 1Q 2014. Společnost svými výsledky téměř naplnila jak naše očekávání, tak očekávání trhu (horší na úrovni výnosů, lepší EBIT a čistý zisk). Výnosy společnosti meziročně poklesly o 18 % na 173 mil. EUR. Na úrovni EBITDA bylo vykázán zisk 10 mil. EUR. Společnost se nadále nachází v celkové ztrátě (-27 mil. EUR), která však byla meziročně již výrazně snížena. Společnosti se daří snižovat provozní náklady (náklady na těžbu poklesly o 23 % y/y na 66 EUR/t, zatímco my jsme odhadovali kolem 70 EUR/t). NWR potvrdilo své prodejní a produkční cíle na letošní rok. NWR v 1Q 2014 snížilo hotovost o 25 mil. EUR na 159 mil. EUR, což překonalo naše odhady, když jsme očekávali pálení hotovosti ve výši cca 45 mil. EUR. Společnost nás v tomto ohledu pozitivně překvapila nižšími než očekávanými CAPEX. Dále společnost oznámila, že vyjednávání o restrukturalizaci kapitálové struktury pokračují. Výsledek jednání je očekáván do konce roku 2014. Vedení vidí částečné oživení na trhu s uhlím a předpokládá, že ceny pro 3Q mohou být dojednány na vyšší úrovni než pro 2Q.

### Vývoj kurzu akcií NWR (Kč)

Cena 30. 4. 2014	Cena 31. 5. 2014	Změna (%)	Min. cena v květnu 2014	Max. cena v květnu 2014
12,45	10,50	-15,66 %	10,35	13

Zdroj: Bloomberg

### Unipetrol

Akcie Unipetrolu v průběhu května bez výraznější volatility posílily o 1%.

Valná hromada petrochemického holdingu Unipetrol rozhodla, že společnost nevyplatí akcionářům žádnou dividendu ze zisku vykazaného v minulém roce. Společnost vloží 95 % z loňského zisku (891 mil. Kč) na účet nerozdělených zisků minulých let a zbývajících 5 % bude alokováno ve prospěch rezervního fondu společnosti. Společnost vyplatila svým akcionářům dividendu naposledy v roce 2008.

CEO společnosti Unipetrol v rozhovoru pro HN potvrdil zájem o koupi minoritního podílu v České rafinérské, který prodává italský ENI.

### Vývoj kurzu akcií Unipetrol (v Kč)

Cena 30. 4. 2014	Cena 31. 5. 2014	Změna (%)	Min. cena v květnu 2014	Max. cena v květnu 2014
137,90	139,40	+1,09 %	135,20	141,90

Zdroj: Bloomberg

### Pegas Nonwovens

Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens patřil v květnu tradičně k „nejlínějším“ titulům pražské burzy. I přes slušné kvartální výsledky akcie Pegasu při minimální volatilitě na měsíční bázi stagnovaly.

Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens oznámil své hospodářské výsledky za 1Q 2014. Společnost svými výsledky za první letošní čtvrtletí překonala na všech úrovních hospodaření odhady trhu, a to především díky lepším

## Česká republika

než očekávaným prodejům, což pozitivně ovlivnilo výnosy, potažmo zisky. Pegas tak vykázal meziroční nárůst výnosů o 17,8 % na 58,8 mil. EUR, zatímco naše odhady byly posazeny na úrovni 54,7 mil. EUR a tržní konsensus prognózoval 56,3 mil. EUR. To mělo příznivý dopad do EBITDA, která dosáhla úrovně 12,3 mil. EUR (+21,8 % y/y), když my jsme odhadovali 11,1 mil. EUR a tržní konsensus analytiků predikoval 11,49 mil. EUR. Na úrovni konečného výsledku hospodaření Pegas dosáhl čistého zisku 5,5 mil. EUR, meziročně více o 85,7 %, když se pozitivně projevila dobrá výkonnost na provozní úrovni hospodaření a rovněž (v souladu s naším očekáváním) výrazně nižší nerealizované kurzové ztráty. Společnost potvrdila výhled hospodaření na letošní rok, když očekává meziroční růst EBITDA v rozmezí 12 - 22 %.

Pegas Nonwovens oznámil, že řádná valná hromada akcionářů se bude konat 16. června 2014. Jeden z programů valné hromady bude schvalování návrhu na výplatu dividendy. Pegas navrhuje letos vyplatit dividendu ve výši 1,10 EUR na akcii, což je celkem 10,15 mil. EUR. Jedná se tak o navýšení dividendy, když v loňském roce Pegas vyplatil 1,05 EUR na akcii. Pegas se tak navrátil k mírné progresivní dividendové politice poté, co v roce 2013 vyplatil stejnou výši dividendy jako v roce 2012.

### Vývoj kurzu akcií Pegas Nonwovens (v Kč)

Cena 30. 4. 2014	Cena 31. 5. 2014	Změna (%)	Min. cena v květnu 2014	Max. cena v květnu 2014
595,30	595,10	-0,03 %	590,20	611,20

Zdroj: Bloomberg

## Telefónica Czech Republic

Sérii špatných zpráv přinesl pro akcionáře Telefónicy měsíc květen. Dlouhodobě zhoršující se fundament společnosti potvrdily reportované výsledky za první kvartál. Ohlášená dividendy ve výši 18 Kč na akcii při dříve deklarovaném pásmu pro dividendu (18 – 30 Kč) rovněž nenaplněvala znaky pozitivní zprávy a konečně zveřejněná nabídková cena ze strany PPF pro minoritní akcionáře při nabídce převzetí na úrovni 295,15 Kč byla pro trh spíše zklamáním.

Telekomunikační operátor Telefónica ČR reportoval hospodářské výsledky za 1Q letošního roku 2014. Společnost vykázala meziroční pokles čistého zisku o 47 % na 558 mil. Kč. Nepřekonal tak očekávání analytiků, která byla nastavena ve výši 736 mil. Kč. Ukazatel provozního zisku před odpisy a amortizací (OIBDA) poklesl meziročně o 15,9 % na 3,45 mld. Kč, oproti očekávání ve výši 3,62 mld. Kč. Celkové výnosy společnosti klesly v meziročním srovnání o 9,5 na 10,79 mld. Kč, a tak zaostaly za očekáváním ve výši 10,92 mld. Kč. Společnost také uvedla, že za horšími výsledky stojí stagnující celkový počet zákazníků mobilních služeb na českém trhu na úrovni 5,07 mil. a průměrný měsíční výnos na zákazníka, který klesl o 16,6 % na 282 Kč. Odstupující CEO Malvido v konferenčním hovoru uvedl, že je obtížné potvrdit výhled pro letošní rok (nižší pokles výnosů než v loňském roce).

Telefónica ČR vyplatí dividendu 18 Kč na akcii. Rozhodným dnem bude 27. říjen 2014. Společnost tak ve formě dividendy vyplatí celý zisk minulého roku. Novému vlastníku největšího tuzemského operátora, skupině PPF, prošel na valné hromadě návrh na změnu jména společnosti na O2 Czech Republic, která by měla vejít v platnost 21. června.

### Vývoj kurzu akcií Telefónica Czech Republic (v Kč)

Cena 30. 4. 2014	Cena 31. 5. 2014	Změna (%)	Min. cena v květnu 2014	Max. cena v květnu 2014
299,80	292,10	-2,57 %	291,70	303,10

Zdroj: Bloomberg

## CETV

Akciový titul mediální skupiny CME dělal v uplynulém měsíci svým akcionářům radost, když jejich prostředky zhodnotil na měsíční bázi o téměř 11 % a stal se vůbec nejúspěšnějším titulem BCPP za květen. Pozitivním katalyzátorem pro kurz akcií CME byly, v kontextu minulých hospodářských výsledků, relativně dobré reportované výsledky za první

## Česká republika

kvartál i projevená důvěra v budoucnost společnosti ze strany jejího generálního ředitele, kterou demonstroval nákupem akcií v nezanedbatelné výši 70 tis. USD.

Mediální skupina CME snížila v 1Q ztrátu, když výsledek podpořily vyšší výnosy díky návratu inzerentů na největším trhu v ČR. Meziroční růst výnosů dosáhl 15,3% na 153,1 mil. USD. Na úrovni provozního zisku OIBDA vykázala společnost ztrátu již pouze 2,3 mil. USD, čistá ztráta dosáhla 48,6 mil. USD. Pro letošní rok vedení očekává výrazné zlepšení výnosů na trhu v ČR, hodnot z roku 2012 se však nepodaří dosáhnout. Předčasné splacení dluhopisů se splatností 2016 sníží firmě úrokové náklady již letos o 25,5 mil. USD. Firma očekává od roku kladné free cash flow. Pro letošní rok odhaduje hodnotu OIBDA na úrovni 80-90 mil. USD

Podle generálních ředitelů mediální CME, kteří poskytli rozhovor pro HN, vedení neplánuje prodej žádné strategické části firmy, včetně české TV Nova. Tu označili za srdce celé firmy, dlouhodobě nejziskovější část a doufají, že se jí opět stane. Vedení na základě letošních výsledků očekává další růst, přesnější výhled však vedení neposkytuje. Pro letošní rok je firemní cíl provozní zisk na úrovni OIBDA mezi 80 až 90 mil. USD.

CEO mediální společnosti CME Christoph Mainusch nabyl 25 tis. kusů akcií společnosti za 2,79 USD za kus v celkovém objemu 69 660 USD. Pozice byla pořízena 14. 5. 2014.

### Vývoj kurzu akcií CETV (v Kč)

Cena 30. 4. 2014	Cena 31. 5. 2014	Změna (%)	Min. cena v květnu 2014	Max. cena v květnu 2014
53,30	59	+10,69 %	52,05	59

Zdroj: Bloomberg

## ORCO

Akcie developerské skupiny Orco navázaly na slabou výkonnost z předchozího měsíce a v pátém kalendářním měsíci odepsaly 3,57 %.

Akcionáři developerské společnosti Orco schválili snížení kapitálu společnosti, když odsouhlasili snížení účetní hodnoty akcií z jednoho eura na 0,1 eura. Kapitál společnosti Orco se tak snížil na 11,45 mil. EUR z 14,5 mil. EUR. Do funkce generálního ředitele společnosti byl zároveň jmenován Jiří Dederá.

### Vývoj kurzu akcií ORCO (v Kč)

Cena 30. 4. 2014	Cena 31. 5. 2014	Změna (%)	Min. cena v květnu 2014	Max. cena v květnu 2014
16,80	16,20	-3,57 %	15,65	17,95

Zdroj: Bloomberg

## VIG

Akcie rakouské pojišťovací skupiny se s výnosem 3,45 % staly třetím nejúspěšnějším titulem Indexu PX za měsíc květen. Rakouská pojišťovací skupina těžila z poměrně slušných prezentovaných hospodářských výsledků za první kvartál 2014. Společnost reportovala v souladu s odhady analytiků meziroční nárůst hrubého předepsaného pojistného o cca 1 % na 2,73 mld. EUR. Zisk před zdaněním společnosti meziročně poklesl o 4,7 % k úrovni 152 mil. EUR při očekávání analytické obce 146 mil. EUR. Po očistění o kurzové vlivy a první splátku úroků z podřízeného dluhu zaznamenal zisk před zdaněním nárůst o 2,8 %. Rakouské pojišťovací skupině se dařilo v segmentu životního pojištění, kde pojišťovna vykázala 4,7% meziroční nárůst pojistného na 1,2 mld. EUR.

### Vývoj kurzu akcií VIG (v Kč)

Cena 30. 4. 2014	Cena 31. 5. 2014	Změna (%)	Min. cena v květnu 2014	Max. cena v květnu 2014
1 041	1 080	+3,45 %	1 021	1 085

Zdroj: Bloomberg

## Česká republika

### Fortuna

S výkonem svého akciového titulu nemohli být v květnu spokojeni akcionáři Fortuny. Akcie sázkové kanceláře v předvečer fotbalového Mistrovství světa v Brazílii oslabily na měsíční bázi o téměř 4 %.

Fortuna reportovala své hospodářské výsledky za 1Q 2014. Společnost zveřejnila meziroční nárůst celkových přijatých sázek o 17,5 % při úrovni 165,9 mil. EUR a očekávání trhu 164,5 mil. EUR. Tahounem růstu jsou nadále sázky přes internet. Hrubé výhry dosáhly v 1Q 2014 mírně vyšších hodnot 34,1 mil. EUR oproti očekávání analytické obce 33,7 mil. EUR. Výnosy Fortuny za 1Q 2014 byly v souladu s naším očekáváním na úrovni 28,5 mil. EUR. Provozní výsledek hospodaření na úrovni EBITDA reportovala Fortuna meziročně nižší o 17 % ve výši 9,4 mil. EUR při očekávání trhu 9,6 mil. EUR. Fortuna v rámci ranní prezentace potvrdila celoroční výhled růstu EBITDA o 5 - 10 % po očištění o jednorázové vlivy.

#### Vývoj kurzu akcií Fortuna (v Kč)

Cena 30. 4. 2014	Cena 31. 5. 2014	Změna (%)	Min. cena v květnu 2014	Max. cena v květnu 2014
131,70	126,70	-3,80 %	126,20	134

Zdroj: Bloomberg

### Pivovary Lobkowicz

Svou premiéru na pražském burzovním parketu mají za sebou akcie Pivovary Lobkowicz Group. Akcie Lobkowicze v rámci prvního dne obchodování na pražské burze posílily při slušném objemu 17 mil. Kč. mírně nad svou upisovací cenu o 1,75 %.

Akcie Lobkowicze vstoupily na burzu při upisovací ceně 160 Kč. Pivovarnická společnost oznámila výsledek IPO, když došlo k úpisu celkem 2,53 mil. kusů akcií v ceně 160 Kč. Výsledek úpisu zahrnuje prodej 2,3 mil. nových akcií. Původně zamýšlený prodej 3,4 mil. kusů akcií od stávajících akcionářů se neuskutečnil a ty se rozhodli své podíly ve společnosti ponechat. Směrem do firmy na další rozvoj půjde maximální možná částka, o které se v rámci uvažovalo a to 400 mil. Kč. Prostředky budou použity na další rozvoj distribuční sítě, akvizice dalšího pivovaru a na vyšší podporu exportní aktivity.

Pivovary Lobkowicz ve svém tiskovém prohlášení dementovaly mediální zprávu, že se vzdaly plánů na akvizici pivovaru v Havlíčkově Brodě, který vyrábí pivo pod značkou Rebel. Dle oficiálního prohlášení společnosti jednání o akvizici pivovaru nadále probíhají.

#### Výkonnost jednotlivých akcií v indexu PX

```

<HELP> for explanation.
Enter # <Yellow Key> <Go> to access security.
Ranked Returns Source: Index Name: PX Page 1/ 2
Ret Period 16 4/30/14- 5/30/14 Base Curr CZK Adjust?N Total Return? N
All Member Performances
Index: PX
Total: 14 Members
Return: 1.67
Start Date End Date
04/30/2014 - 05/30/2014
- .03
- .84
-1.91
-2.57
-3.57
-3.80
-15.66
1) CENTRAL EURO M-A
2) ERSTE GROUP BANK
3) VIENNA INSURANCE
4) STOCK SPIRITS GR
5) KOMERCNI BANKA
6) TATRY MOUNTAIN 6
7) UNIPETROL
8) PEGAS NONWOVENS
9) CEZ AS
10) PHILIP MORRIS CR
11) TELEFONICA CZECH
12) ORCO PROPERTY GR
13) FORTUNA ENTERTAI
14) NEW WORLD R-A SH
4.42
3.45
2.58
1.89
1.83
1.09
Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3261 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 518 2000 SN 541345 CEST GMT+2:00 H441-5045-1 03-Jun-2014 09:59:55
Copyright 2014 Bloomberg Finance L.P.

```

Zdroj: Bloomberg



Dozor nad **Fio bankou, a.s.** vykonává Česká národní banka.

Všechny 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 vytvořeny, 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 reprodukování šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích (dále jen „emitent“). 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.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na [www.fio.cz](http://www.fio.cz)

#### **Za Fio banka, a.s. dokument vytvořili**

David Brzek (makléř), Josef Dudek (makléř), Pavel Hadroušek (makléř), Daniel Marván (makléř), David Lamač (makléř), Chádí El-Moussawi (makléř), Martin Varecha (makléř), Rudolf Plachý (analytik), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), David Krejča (analytik), Martin Bernat (analytik), Matěj Pára (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](mailto:research@fio.cz), web: [www.fio.cz](http://www.fio.cz)