

### FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ŘÍJEN 2015)

#### Souhrn

Akciové trhy mají za sebou velmi úspěšný měsíc. Americké akciové indexy zaznamenaly nejlepší měsíc od října 2011 a od začátku roku 2015 se dostaly do mírně kladných hodnot.

Investoři sledovali v uplynulém měsíci zasedání FOMC. FED dle očekávání ponechal sazby beze změny, nicméně rétorika představitelů FEDu vyzněla mírně jestřábím tónem a pravděpodobnost zvýšení sazeb na prosincovém zasedání vzrostla. Čínská centrální banka naopak v říjnu uvolnila otěže měnové politiky a přistoupila ke snížení sazeb. Pokračující holubičí rétorika představitelů ECB nepředstavuje pro trhy výraznější překvapení.

V rámci americké výsledkové sezóny odreportovalo již 88 % společností. 74 % společností svými výsledky překonalo odhady analytické obce na úrovni zisků. Na úrovni tržeb odreportovalo 46 % společností hodnoty nad očekáváním trhu. Americké akciové indexy tak v uplynulém měsíci výrazně posilovaly. Technologický index Nasdaq zpevnil v říjnu o 9,4 %. Široký index S&P posílil o 8,3 % a index Dow Jones je v porovnání s hodnotami na konci září silnější o 8,5 %. Akciové indexy na starém kontinentu nezůstaly v posilování za americkými indexy příliš pozadu. Maďarský akciový index BUX v říjnu zpevnil o 3,2 %. V desátém kalendářním měsíci se na starém kontinentě nejvíce dařilo německému indexu DAX, který ze zářijových závěrečných hodnot posílil o 12,3 %. Nejvýkonnějšími tituly v rámci německého indexu byly energetické společnosti RWE (+24,7 %) a E.ON (+25 %) a softwarová společnost SAP (+24 %), která svými dobrými reportovanými výsledky za 3Q odstartovala výsledkovou sezónu v Německu. Jediným titulem německého indexu DAX, který zakončil měsíc ve výrazném záporném teritoriu, byl výrobce potaše K+S (-23,3 %), který odmítl nabídku na převzetí ze strany kanadského konkurenta Potash Corp.

Tabulka č. 1 Vývoj vybraných akciových indexů za říjen 2015

Index	30. 9. 2015	30. 10. 2015	Změna
PX	971,10	983,1	+1,2 %
WIG 30	2 285,8	2 293,2	+0,3 %
BUX	20 893,9	21 557,4	+3,18 %
DAX	9 660,4	10 850,1	+12,3 %
S&P 500	1 920,0	2 079,4	+8,3 %
Dow Jones	16 284,7	17 663,5	+8,5 %
Nasdaq	4 620,2	5 053,8	+9,4 %
DJ STOXX 600	347,8	375,5	+8,0 %
Zlato	1 115,1	1 142,1	+2,4 %
Stříbro	14,52	15,55	+7,1 %
Ropa WTI	45,1	46,6	+3,3 %

Zdroj: Bloomberg

Hlavní polský akciový index WIG 30 před parlamentními volbami v zemi přešlapoval na místě. Pražský index PX přidal nevýrazných 1,2 %. Na komoditním trhu se dařilo stříbru (+7,1 %), zlatu (+2,4 %) i ropě, která přidala 3,3 %.

## FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ŘÍJEN 2015)

### PX index

Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl v říjnu 12,3 mld. Kč, což představuje mírně nižší obchodní aktivitu v porovnání s předchozím měsícem. Pražská burza v desátém kalendářním měsíci roku 2015 posílila o 1,24 % a Index PX zakončil měsíc na úrovni 983,14 b.

### ČEZ

**Akcie energetické společnosti ČEZ neubránily v říjnu psychologickou hranici 500 Kč a v návaznosti na prodlužování odstávek bloků jaderných elektráren testovaly hranici 470 Kč.**

- Vedení ČEZu odeslalo vyjádření zájmu o koupi německých aktiv švédské společnosti Vattenfall. ČEZ vyjádřil zájem o všechna nabízená aktiva, tzn. jak uhelné elektrárny, doly a deset vodních elektráren, které jsou samostatně, bez uhelných aktiv, neprodejné.
- České úřady, konkrétně Odvolací finanční ředitelství rozhodlo, že společnosti ČEZ bude navracena část darovací daně z emisních povolenek ve výši 3,8 mld. Kč. O pravděpodobnosti vrácení daně z emisních povolenek se mluvilo již letos v únoru, resp. červenci, kdy Soudní dvůr EU, resp. tuzemský Nejvyšší správní soud rozhodly o tom, že tato daň (na které ČEZ v letech 2011 a 2012 celkem zaplatil 5,3 mld. Kč) je v rozporu s právem EU. Poté však byla celá záležitost ještě postoupena tuzemským úřadům, věc nebyla definitivně dořešena a nebylo tak zcela zřejmé v jakém rozsahu a kdy bude daň navracena. Podle našich odhadů by výše zmíněných 3,8 mld. Kč mělo více než kompenzovat letošní problémy s neplánovanými odstávkami na jaderných blocích. Očekáváme, že ČEZ by tento mimořádný hotovostní příjem mohl zahrnout do svého letošního očištěného čistého zisku, který slouží jako základna pro výplatu dividendy.
- Agentura Bloomberg oznámila, že ČEZ opětovně odkládá start dukovanských bloků 2 a 3, které šly do neplánované odstávky v polovině letošního září. Konkrétně, spuštění 2. bloku se odkládá o měsíc na 6. ledna 2016 a spuštění 3. bloku o cca 18 dní na 9. prosince. Naproti tomu ČEZ posunul začátek odstávky 4. bloku Dukovan o cca 8 dní na 5. prosince, což o něco zmírňuje negativní efekty odložení startu u 2. a 3. bloku. Podle mluvčího elektrárny se jedná stále pouze o orientační data, přesný konec odstávek není stanoven.

Tabulka č. 2 Vývoj kurzu akcií společnosti ČEZ

Cena 30. 9. 2015	Cena 30. 10. 2015	Změna (%)	Min. v říjnu 2015	Max. v říjnu 2015
506,2	493	-2,61 %	470	518

Zdroj: Bloomberg

### Erste Group Bank

**Akcie rakouské bankovní skupiny v desátém kalendářním měsíci posílily o 3,3 % navzdory odhadovaným nákladům ve výši 150 mil. EUR, které banka ve 3Q zaúčtovala z titulu konverze chorvatských půjček ze švýcarského franku do eura.**

- Podle tiskové mluvčí Erste Group očekává banka z titulu konverze chorvatských půjček ze švýcarského franku do eura negativní dopad do hospodaření chorvatské divize (Erste&Steiermärkische Bank) ve výši 149 mil. EUR do zisku před zdaněním. Erste Group drží v Erste&Steiermärkische Bank d.d. (Erste Bank Croatia) 59% obchodní podíl. Tisková mluvčí Erste Group uvedla, že banka ponechává v platnosti výhled hospodaření banky při návratnosti vlastního kapitálu očištěného o nehmotný majetek (ROTE) na 8 – 10 % (čistý zisk 2015e 670 – 840 mil. EUR).

Tabulka č. 3 Vývoj kurzu akcií společnosti Erste Group

Cena 30. 9. 2015	Cena 30. 10. 2015	Změna (%)	Min. v říjnu 2015	Max. v říjnu 2015
703	726	+3,27 %	686	739,9

Zdroj: Bloomberg

### Komerční banka

**Pod tlakem zahraničního prodejce se v uplynulém měsíci ocitly akcie druhého bankovního titulu zastoupeného na pražské burze. Akcie Komerční banky v říjnu odevzdaly 3,2 %.**

## FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ŘÍJEN 2015)

- Analytici Raiffeisen Centrobank potvrdili nákupní doporučení pro akcie Komerční banky. Cílová cena byla mírně snížena na 5800 Kč z původních 5850 Kč.

Tabulka č. 4 Vývoj kurzu akcií společnosti Komerční banka

Cena 30. 9. 2015	Cena 30. 10. 2015	Změna (%)	Min. v říjnu 2015	Max. v říjnu 2015
5 270	5 100	-3,23 %	5 059	5 444

Zdroj: Bloomberg

## NWR

Akcie těžební společnosti NWR bez kurzotvorných zpráv přidaly v říjnu 6 %.

Tabulka č. 5 Vývoj kurzu akcií společnosti NWR

Cena 30. 9. 2015	Cena 30. 10. 2015	Změna (%)	Min. v říjnu 2015	Max. v říjnu 2015
0,17	0,18	5,88	0,17	0,20

Zdroj: Bloomberg

## O2 Czech Republic

Primátem druhé nejvýkonnější akcie uplynulého měsíce na pražské burze se mohou pyšnit akcie telekomunikační společnosti O2. Podporou kurzu akcií byly relativně dobré hospodářské výsledky za 3Q i managementem oznámený záměr na výplatu dividendy a zpětný odkup akcií.

- O2 zveřejnilo výsledky, v plánu je vyšší zadlužení a dividendy na úrovni 90-110 % čistého zisku. Čistý zisk dosáhl 1,4 mld. Kč, zisk na úrovni EBITDA 2,69 mld. Kč. Celkové výnosy společnosti dosáhly za 3Q 9,33 mld. Kč. Provozní náklady společnosti klesly meziročně o 20 %. Za rok 2015 společnost očekává čistý zisk v rozmezí 4,85-5,2 mld. Kč, zisk na úrovni EBITDA by měl dosáhnout 9,9-10,2 mld. Kč. Společnost plánuje vyplácet akcionářům dividendu 90-110 % z čistého zisku. Zadlužení by O2 rádo vidělo na úrovni 1,5x čistý dluh/EBITDA. V lednu 2016 společnost plánuje zahájení odkupu vlastních akcií v ocelkovém objemu 8 mld. Kč nebo do výše 10 % celkového počtu kmenových akcií v příštích pěti letech.

Tabulka č. 6 Vývoj kurzu akcií společnosti O2 Czech Republic

Cena 30. 9. 2015	Cena 30. 10. 2015	Změna (%)	Min. v říjnu 2015	Max. v říjnu 2015
213	231	+8,45 %	201	239

Zdroj: Bloomberg

## Unipetrol

Unipetrol se v říjnu prezentoval dobrými hospodářskými výsledky za 3Q 15. Investory ovšem nepotěšil výhledem pro plné znovuzařazení etylénové jednotky do provozu v říjnu 2016. Akcie ztratily 4,8 %.

- Petrochemický holding vykázal za 3Q tržby ve výši 29,45 mld. Kč, provozní zisk EBITDA dosáhl 2,47 mld. Kč a čistý zisk 1,58 mld. Kč. Společnosti výrazně pomohla současná makroekonomická situace v ČR. Unipetrol v uplynulém kvartále dosáhl rekordní kombinované petrochemické marže (942 EUR/tunu). Nehoda v litvínovském závodě se dle slov společnosti významně promítla do provozních výsledků, když míra využití rafinérských kapacit klesla mezikvartálně o 10 procentních bodů na 85 %. Odhadovaný ušlý zisk, vlivem nehody na zařízení etylénové jednotky, které není pokryto pojištěním přerušení výroby ve 3Q dosáhl výše cca 1,6 mld. Kč. Snížení hodnoty poškozeného majetku na této jednotce dosáhlo 597 mil. Kč. Navzdory nehodě společnost dokázala zpracovat 1840 tis. tun ropy (stejně jako ve 2Q; +34 % y-y). Rafinérské prodeje včetně retailu vzrostly vlivem provozování vyšších rafinérských kapacit (podíl Eni v České rafinérské) meziročně o 43 % na 1679 tis. tun, což představuje významný nárůst i oproti 2Q15 (1457 tis. tun). Unipetrol také poskytl doplňující informace k situaci v Litvínově. Aktuálně očekává, že etylénová jednotka by se měla vrátit do provozu na minimální výkon (tj. 65% využití kapacity) v červenci 2016. Maximálního výkonu by mělo být dosaženo v říjnu 2016. Společnost v budoucnu očekává další mírný růst marží. Andrzej Kozłowski, člen představenstva Unipetrolu, polským novinářům řekl, že PKN Orlen nemá žádné plány prodat Unipetrol. Stavba nové polyetylénové jednotky v Litvínově má značit odchod polské skupiny zůstat v ČR. kmenových akcií v příštích pěti letech.

## FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ŘÍJEN 2015)

Tabulka č. 7 Vývoj kurzu akcií společnosti Unipetrol

Cena 30. 9. 2015	Cena 30. 10. 2015	Změna (%)	Min. v říjnu 2015	Max. v říjnu 2015
155,5	148	-4,76 %	146,55	156,45

Zdroj: Bloomberg

### Fortuna

**Půdu pod nohama začaly po silném propadu z posledních měsíců nacházet akcie sázkové společnosti Fortuna, které na měsíční bázi přidaly 7,5 %.**

- Fio banka zvýšila doporučení pro akcie sázkové společnosti na „koupit“ z původního „akumulovat“. Cílová cena byla snížena na 88 Kč z původních 103 Kč

Tabulka č. 8 Vývoj kurzu akcií společnosti Fortuna

Cena 30. 9. 2015	Cena 30. 10. 2015	Změna (%)	Min. v říjnu 2015	Max. v říjnu 2015
68,2	73,3	+7,4 %	68	74

Zdroj: Bloomberg

### VIG

**Akcie rakouské pojišťovací skupiny zpevnily v desátém kalendářním měsíci o 10 % a patří jim primát nejvýkonnější emise pražské burzy za uplynulý měsíc.**

- Pojišťovací skupina VIG získala souhlas dozorců orgánů a převzetí 100% litevské společnosti Baltikus bylo definitivně dokončeno. Díky akvizice je VIG mezi pětiku největších pojistitelů na litevském trhu.

Tabulka č. 9 Vývoj kurzu akcií společnosti VIG

Cena 30. 9. 2015	Cena 30. 10. 2015	Změna (%)	Min. v říjnu 2015	Max. v říjnu 2015
717,10	790,60	+10,25 %	707,90	803,0

Zdroj: Bloomberg

### Pegas Nonwovens

**Akcie výrobce netkaných textilií navzdory pokračujícímu zpětnému odkupu ztratily výrazných 10,4 % a staly se největším propadlíkem pražské burzy za uplynulý měsíc.**

- Fio banka zvýšila doporučení pro akcie Pegasu na „držet“ z předchozího „redukovat“. Cílová cena zůstala ponechána na 805 Kč.
- V období mezi 22 - 28. 10. 2015 odkoupila společnost v rámci zpětného odkupu celkem 9140 ks vlastních akcií v tržní ceně necelých 7 mil. Kč. Celkově již bylo odkoupeno 254.832 akcií, což reprezentuje podíl ve výši 2,7%.

Tabulka č. 10 Vývoj kurzu akcií společnosti Pegas Nonwovens

Cena 30. 9. 2015	Cena 30. 10. 2015	Změna (%)	Min. v říjnu 2015	Max. v říjnu 2015
859,50	770,10	-10,40 %	735	879

Zdroj: Bloomberg

**FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ŘÍJEN 2015)**

## Philip Morris ČR

Defenzivněji laděné akcie tabákového koncernu Philip Morris přidaly v říjnu 2 %.

- Sněmovna ve třetím čtení schválila růst spotřební daně z cigaret. Hlavním důvodem zvýšení daní je intervence ČNB, po které bylo nutné daň zvýšit, aby splňovala minimální výši stanovenou Evropskou unií v eurech. Ministerstvo financí představilo návrh v červnu letošního roku. Týká se cigaret, doutníků, cigarillos a tabáku ke kouření, včetně surového tabáku. Krabička cigaret od ledna 2016 zdraží zhruba o 3 - 4 koruny. Zákon musí ještě projít koncem legislativního procesu a být schválen Senátem a podepsaný ze strany prezidenta republiky.

Tabulka č. 11 Vývoj kurzu akcií společnosti Philip Morris ČR

Cena 30. 9. 2015	Cena 30. 10. 2015	Změna (%)	Min. v říjnu 2015	Max. v říjnu 2015
11 490	11 741	+2,18 %	11 300	11 950

Zdroj: Bloomberg

## CME

Silný americký dolar nesevědčí hospodaření mediální skupiny CME. Její akcie v říjnu nepatrně oslabily o 1,5 %.

- Mediální společnost CETV oznámila výsledky za 3Q. Tržby se kvůli silnějšímu americkému dolaru snížily o 10,5 % na 117,32 mil. dolarů. Bez zahrnutí negativního efektu silnějšího dolaru se tržby zvýšily o 5 %. Společnost dosáhla kladného provozního zisku OIBDA ve 3Q na úrovni 8,4 mil. dolarů. Sledovaný ukazatel free cash flow podle společnosti dosáhl výrazného zlepšení a odráží zlepšení provozní efektivity, nižší úrokové náklady a stabilizaci provozního kapitálu. Za 9 měsíců společnost dosáhla kladného free cash flow na úrovni 52,866 mil. dolarů, zatímco v loňském roce se jednalo o ztrátu 34,34 mil. dolarů. Negativně se do výsledků projevil silnější dolar, který snižuje tržby vyjádřené v dolaru. Výnosy z prodeje televizní reklamy bez zahrnutí efektu silnějšího dolaru se zvýšily o 8 % a podíl reklamního trhu se zvýšil ve čtyřech ze šesti zemí. Marže OIBDA se meziročně zvýšila z 2,2 % na 7,1 %. V Bulharsku společnost zaznamenala meziroční snížení tržeb o 17,2 % na 14,67 mil. dolarů, zatímco v Rumunsku tržby poklesly o 13,9 % na 32 mil. dolarů. V České republice byly ve 3Q tržby o 6,6 % níže na 35,57 mil. dolarů. Údaje jsou se zahrnutím negativního vlivu silnějšího dolaru. Ve 4Q očekává vedení meziročně silnější OIBDA marži, trend pozitivního volného cash flow by mělo v závěru roku pokračovat. Za celý rok by růst zisku OIBDA měl dosáhnout horní hranice původně indikovaného intervalu 45-55% při konstantních kurzech.

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti CME

Cena 30. 9. 2015	Cena 30. 10. 2015	Změna (%)	Min. v říjnu 2015	Max. v říjnu 2015
51,75	50,90	-1,55 %	48	53

Zdroj: Bloomberg

## Pivovary Lobkowicz

Akcionáři pivovarnické skupiny Pivovary Lobkowicz vyčkávají na podobu povinné nabídky k odkupu akcií ze strany společnosti. Akcie společnosti na měsíční bázi stagnovaly.

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Pivovary Lobkoxicz

Cena 30. 9. 2015	Cena 30. 10. 2015	Změna (%)	Min. v říjnu 2015	Max. v říjnu 2015
204	205,70	+0,83 %	202,70	205,70

Zdroj: Bloomberg

## FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ŘÍJEN 2015)

Tabulka 13 Vývoj akcií zastoupených na BCCP v říjnu



Zdroj: Bloomberg

Dozor nad **Fio bankou, 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 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 reprodukované 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), Tomáš Plundra (makléř), Martin Varecha (makléř), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Vojtěch Cinert (analytik), Jan Tománek (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)