

### FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (BŘEZEN 2019)

#### Souhrn

Ve třetím kalendářním měsíci se zámořským akciovým trhům dařilo. Široký akciový index S&P 500 v březnu zpevnil o 1,8 % na 2 834 b. Tradiční akciový index Dow Jones během třetího kalendářního měsíce stagnoval okolo úrovně 25 920 b. Z triumvirátu hlavních zámořských akciových index se nejlepší výkonností prezentoval technologický index Nasdaq, který zpevnil o 2,6 % na 7 729 b. Z jednotlivých sektorů se nejlepší výkonností pyšnil sektor informačních technologií (+4,8 % m/m) a realitní sektor (+4,5 % m/m). Relativně hůře se naopak vedlo finančnímu sektoru (-2,8 % m/m).

Na starém kontinentu se dařilo zejména maďarskému akciovému indexu (+3,4 % m/m). Hodnota německého akciového indexu DAX v průběhu března nepatrně vzrostla o 0,1 %. Nejlepší výkonnost v rámci německého akciového indexu si za březen připsaly akcie kosmetické společnosti Beiersdorf (+13,7 % m/m) a společnosti Merck (+11,9 % m/m). Nedařilo se naopak akciím letecké společnosti Deutsche Lufthansa (-12,9 % m/m) a společnosti Bayer (-18,1 % m/m). Tuzemský akciový index PX posílil během března o 0,25 %. Polský index WIG 30 naopak oslabil oproti únorovým závěrečným hodnotám o 0,8 %.

Na komoditním trhu se dařilo lehké ropě WTI, jejíž tržní hodnota vzrostla ve třetím kalendářním měsíci o 5,1 %. Z drahých kovů se nedařilo zlatu (-1,6 % m/m) ani stříbru (-2,8 % m/m).

Tabulka č. 1 Vývoj vybraných akciových indexů za březen 2019

Index	28. 2. 2019	31. 3. 2019	Změna
PX	1 071,68	1 074,39	+0,25 %
WIG 30	2 677,10	2 655,06	-0,82 %
BUX	40 333,04	41 683,78	+3,35 %
DAX	11 515,64	11 526,04	+0,09 %
S&P 500	2 784,49	2 834,40	+1,79 %
Dow Jones	25 916,00	25 928,68	+0,05 %
Nasdaq	7 532,53	7 729,32	+2,61 %
DJ STOXX 600	372,80	379,09	+1,69 %
Zlato	1 313,32	1 292,38	-1,59 %
Stříbro	15,53	15,11	-2,75 %
Ropa WTI	57,22	60,14	+5,10 %

Zdroj: Bloomberg

**FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (BŘEZEN 2019)**
**PX index**
**ČEZ**

- Provozní hospodaření ČEZu za 4Q 2018 skončilo jak pod našimi odhady, tak pod očekáváním trhu, naopak výhled hospodaření na letošní rok nás potěšil. EBITDA zisk dosáhl úrovně 10,7 mld. Kč, zatímco naše predikce byla posazena na hladinu 12,2 mld. Kč a tržní konsensus činil 12,3 mld. Kč. Za celý loňský rok tak EBITDA činila 49,5 mld. Kč a ČEZ tak nenaplnil svůj výhled v rozmezí 50 – 51 mld. Kč. Na provozní úroveň hospodaření za 4Q 2018 dle našeho prvního náhledu negativně dolehla zejména slabší výroba z uhelných elektráren, přecenění obchodních derivátů a také neočekávaná tvorba rezervy na potenciální vrácení výnosů fotovoltaické elektrárny v Čekanovicích ve výši 0,5 mld. Kč. Horší provozní ziskovost se pak promítla i do očištěného čistého zisku, který za 4Q 2018 činil 1,5 mld. Kč a byl jak pod naším odhadem 2 mld. Kč, tak pod konsensem trhu, jenž byl v průměru posazen na úroveň 2,9 mld. Kč. Na celoroční bázi se ČEZ se svým očištěným čistým ziskem 13,1 mld. Kč však nakonec vešel do svého výhledu 13 – 14 mld. Kč. Významnější číslo dnešního dne v podobě výhledu na letošní rok však nezklamalo. ČEZ na rok 2019 očekává EBITDA zisk v intervalu 57 – 59 mld. Kč (naš odhad 58,1 mld. Kč) a očištěný čistý zisk v rozmezí 17 – 19 mld. Kč (naše predikce 17,7 mld. Kč).

Tabulka č. 2 Vývoj kurzu akcií společnosti ČEZ

Cena 1. 3. 2019	Cena 31. 3. 2019	Změna (%)	Min. v březnu 2019	Max. v březnu 2019
546,00	540,50	-1,01 %	538,50	555,00

Zdroj: Bloomberg

**Erste Group Bank**

- Rumunský web profit.ro přinesl informaci o aktualizovaném návrhu bankovní daně v Rumunsku. Ministerstvo financí v Rumunsku prezentovalo ve středu při setkání s tamějším bankovním sektorem poslední verzi návrhu bankovní daně, která počítá oproti původnímu návrhu s nižšími daňovými sazbami i vyčleněním vybraných aktiv ze základny pro výpočet daně. Sazba daně z bankovních aktiv by měla podle posledního zveřejněného návrhu dosáhnout 0,2 % ročně pro banky s tržním podílem < 1 % (dle objemu aktiv) na tamějším bankovním trhu. Na banky s tržním podílem > 1 % by se měla vztahovat daňová sazba ve výši 0,4 % ročně. Ze základny pro výpočet bankovní daně by měly být vyňaty státní dluhopisy, úvěry veřejnému sektoru, státem garantované úvěry, mezibankovní výpůjčky a povinné minimální rezervy. Daň by se neměla vztahovat na banky, které zaznamenaly v rámci svého fiskálního roku celoroční ztrátu a maximálně by měla být omezena výší celoročního zisku banky.
- Analytici HSBC zvýšili cílovou cenu pro akcie bankovní skupiny Erste Group na 43 EUR z 40 EUR. Doporučení ponechali na „buy“.

Tabulka č. 3 Vývoj kurzu akcií společnosti Erste Group

Cena 1. 3. 2019	Cena 31. 3. 2019	Změna (%)	Min. v březnu 2019	Max. v březnu 2019
845,20	835,60	-0,62 %	792,20	860,00

Zdroj: Bloomberg

**Komerční banka**

- Generální ředitel KB Jan Juchelka v rozhovoru pro média zopakoval, že banka by chtěla v roce 2020 dosáhnout provozních výnosů bez jednorázových položek ve výši nejméně 33 mld. Kč.

Tabulka č. 4 Vývoj kurzu akcií společnosti Komerční banka

Cena 1. 3. 2019	Cena 31. 3. 2019	Změna (%)	Min. v březnu 2019	Max. v březnu 2019
940,00	935,00	-0,63 %	931,60	964,50

Zdroj: Bloomberg

**O2 Czech Republic**

Tabulka č. 6 Vývoj kurzu akcií společnosti O2 Czech Republic

Cena 1. 3. 2019	Cena 31. 3. 2019	Změna (%)	Min. v březnu 2019	Max. v březnu 2019
245,00	248,50	+1,63 %	242,50	253,00

## FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (BŘEZEN 2019)

### Avast

- Sybil Holdings, jeden z největších akcionářů Avastu, prodal 95,4 mil. ks akci, což je podíl ve výši 10 %. Prodejní cena byla 284 GBP. Společnosti zůstává podíl ve výši zhruba 12,7 %.
- Antivirová společnost Avast reportovala hospodářská čísla za fiskální rok 2018. Firma oznámila, že očištěné výnosy bez ukončených operací za rok 2018 vzrostly o 8,3 % (vyjádřeno v konstantních směnných kurzech; v kurzech aktuálních by se jednalo o 9,5 %) na 811, milionů dolarů (827 mil. dolarů včetně nepokračujících operací). Zisk EBITDA tak za celý rok 2018 činil 447,7 milionů dolarů, což se v meziroční komparaci rovná 6,7% růstu. Jak na úrovni výnosů, tak i ziskovosti tak Avast mírně předčil odhady analytiků, když konsensus výnosů činil 819,9 milionů dolarů a pro zisk EBITDA analytici predikovali úroveň 445,3 milionů dolarů. Spolu s výsledky za fiskální rok navíc společnost oznámila návrh představenstva na dividendu ve výši 8,6 centů na akci. Podle generálního ředitele Avastu Vince Stecklera byl růst výnosů tažen zejména dvojitým růstem v segmentu Consumer Desktop, který vzrostl o robustních 11,3 %. EBITDA marže v roce 2018 byla reportována na 54,1 %.

Tabulka č. 7 Vývoj kurzu akcií společnosti Avast

Cena 1. 3. 2019	Cena 31. 3. 2019	Změna (%)	Min. v březnu 2019	Max. v březnu 2019
91,50	88	-5,46 %	85,50	94,00

### VIG

- Pojišťovna VIG zveřejnila čísla za FY18. Zisk firma vykázala nad odhady analytiků, dividendu taktéž předčila konsensus trhu. Navíc pojišťovna zvedla výhled pro rok 2020. Zisk před zdaněním skupina meziročně zvedla o 9,7 % na 485,4 milionů eur. Konsensus analytiků oslovených agenturou Bloomberg byl o něco nižší, konkrétně 466,2 milionů eur. Čistý zisk posléze skupina vygenerovala ve výši 268,9 milionů eur, tedy o 9,6 % výše než v roce 2017. Ukazatel hrubého předepsaného pojistného v meziroční komparaci vzrostl o 2,9 % na 9,657 miliardy eur při tržním očekávání 9,67 miliardy eur. Čisté zasloužené pojistné činilo v roce 2018 8,729 miliardy eur, což se rovná 2,6% meziročnímu nárůstu. Složený poměr - ukazující souhrn škodného poměru a nákladovosti - meziročně poklesl o 0,7 procentního bodu na 96,0 %. Firma spolu s výsledky za minulý rok zveřejnila také výhled pro rok následující, kdy očekává zisk před zdaněním v rozmezí 500 až 520 miliony eur a hrubé předepsané pojistné na úrovni cca 9,9 miliardy eur. V roce 2020 posléze výhled skupina navýšila, když by zisk před zdaněním měl nadále vzrůst na 530 až 550 milionů eur. VIG taktéž zveřejnila návrh na výplatu dividendy, a to ve výši 1 euro na akcii, což je o 5 centů na konsensem analytiků.

Tabulka č. 9 Vývoj kurzu akcií společnosti VIG

Cena 1. 3. 2019	Cena 31. 3. 2019	Změna (%)	Min. v březnu 2019	Max. v březnu 2019
537,50	590,00	+10,05 %	535,50	593,50

Zdroj: Bloomberg ,

### PFNonwovens

- Společnost PFN vykázala za 4Q 2018 EBITDA zisk ve výši 347 mil. Kč (-1,7 % y/y) a byl přesně v souladu s naším očekáváním. Podle předpokladů tak PFN vykázal další silný kvartál, jenž nijak výrazně nevybočuje od ostatních loňských čtvrtletních výsledků. Celkově tedy PFN zaznamenal úspěšný rok, EBITDA zisk za rok 2018 činil rekordních 1347 mil. Kč (+14,6 % y/y), když se pozitivně projevilo navýšení výrobní kapacity, rostoucí objemy prodeje a rovněž příznivý vývoj cen základních vstupních surovin. Podle našich předpokladů tak PFN naplnil na horní hraně rozpětí svůj výhled 1220 – 1380 mil. Kč. Na letošní rok PFN prognózuje EBITDA zisk v rozmezí 1300 – 1450 mil. Kč. Je to tradičně (zřejmě i kvůli hůře predikovatelnému vývoji cen polymerů) široké rozpětí. Naše letošní predikce je prozatím posazena do intervalu 1400 – 1440 mil. Kč.

Tabulka č. 10 Vývoj kurzu akcií společnosti Pegas Nonwovens

Cena 1. 3. 2019	Cena 31. 3. 2019	Změna (%)	Min. v březnu 2019	Max. v březnu 2019
772,00	776,00	+0,78 %	758,00	788,00

Zdroj: Bloomberg

### Moneta Money Bank

- Banka dokončila prodej dalších nezajištěných retailových úvěrů v selhání v nominální hodnotě přibližně 0,7 mld. Kč. Z této transakce Moneta realizuje zisk před zdaněním ve výši 90 mil. Kč. Od začátku roku již banka prodala úvěry v nominální hodnotě 1,8 mld. Kč a realizovala zisk před zdaněním přibližně 200 mil. Kč.

## FIO BANKA – MĚSÍČNÍ REPORT (ÚNOR 2019)

Tabulka č. 11 Vývoj kurzu akcií společnosti Moneta Money Bank

Cena 1. 3. 2019	Cena 31. 3. 2019	Změna (%)	Min. v březnu 2019	Max. v březnu 2019
79,80	79,65	-0,50 %	77,40	80,60

Zdroj: Bloomberg

### CME

- Představenstvo společnosti CME společně s týmem manažerů, právních a finančních poradců započalo proces zkoumání a zhodnocení potenciálních strategických alternativ, jež má být zaměřen na maximalizaci hodnoty pro akcionáře. Představenstvo tak vytvořilo speciální komisi, která se skládá z nezávislých manažerů. Ti budou řídit proces přezkoumání různých reálných strategických alternativ. Alternativy tak mohou mimo jiné zahrnovat prodej části firmy nebo dokonce celé společnosti, fúzi s dalším strategickým partnerem, rekapitalizaci, nebo pokračování v dlouhodobém obchodním plánu CETV.

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti CME

Cena 1. 3. 2019	Cena 31. 3. 2019	Změna (%)	Min. v březnu 2019	Max. v březnu 2019
79,10	89,00	+16,31	+78,20	92,50

Zdroj: Bloomberg

### Kofola

- Kofola představila smíšené výsledky hospodaření za 4Q 2018. Na jednu stranu se Kofole dařilo na straně prodeje, což se projevilo do 2% meziročního růstu tržeb na hladinu 1641 mil. Kč a překonalo to náš odhad ve výši 1570 mil. Kč. Na druhou stranu provozní nákladovost byla o něco vyšší než jsme prognózovali a to vytvářelo negativní tlak na EBITDA zisk, který nakonec svou úrovní 177 mil. Kč (-27,5 % y/y) skončil pod našim odhadem 197 mil. Kč. Ve finanční části výsledovky se pak výrazně lépe než jsme předpokládali vyvíjela daň z příjmu, jež dosáhla kladné hodnoty, a čistý zisk za poslední loňský kvartál se díky tomu posunul z předloňských 15 mil. Kč na 52 mil. Kč, čímž překonal naši prognózu ve výši 27 mil. Kč. Představenstvo Kofoly navrhuje vyplatit 13,50 Kč na akcii, což je v souladu s našim očekáváním. EBITDA za celý rok 2018 dosáhla úrovně 1011 mil. Kč (+6,4 % y/y) a managementem stanovený výhled na úrovni 1000 mil. Kč tak byl naplněn. Pro letošní rok vedení plánuje EBITDA zisk na úrovni 1080 mil. Kč, což by znamenalo téměř 7% nárůst oproti roku 2018.

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Kofola

Cena 1. 3. 2019	Cena 31. 3. 2019	Změna (%)	Min. v březnu 2019	Max. v březnu 2019
304,00	307,00	+1,00 %	302	315

Zdroj: Bloomberg

### Philip Morris ČR

- Tabáková společnost v roce 2018 hospodařila s čistým ziskem 3,837 mld. Kč v porovnání se ziskem 3,482 mld. Kč v minulém roce. Tržby společnosti v roce 2018 dosáhly výše 14,082 mld. Kč a meziročně tak vzrostly oproti 12,2 mld. Kč o 15,5 %. Hrubý zisk dosáhl výše 8,003 a provozní zisk 4,789 mld. Kč. Představenstvo tabákové společnosti Philip Morris ČR navrhuje dividendu za rok 2018 ve výši 1 600 Kč na akcii, což představuje téměř 50% nárůst oproti 1 080 Kč v minulém roce. Rozhodný datum pro nárok na dividendu je 18. dubna. Součástí dividendy bude i podstatná část nerozděleného zisku z minulých let.

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Phillip Morris ČR

Cena 1. 3. 2019	Cena 31. 3. 2019	Změna (%)	Min. v březnu 2019	Max. v březnu 2019
14 520,00	15 760,00	+8,82 %	14 400	15 920

Zdroj: Bloomberg

### Stock Spirits

- Úvodní nákupní doporučení pro akcie Stock Spirits představila firma Panmure Gordon, cílová cena byla nastavena na 2,70 GBp (cca 80 Kč).

Tabulka č. 12 Vývoj kurzu akcií společnosti Stock Spirits

Cena 1. 3. 2019	Cena 31. 3. 2019	Změna (%)	Min. v březnu 2019	Max. v březnu 2019
67,80	68,00	+0,29 %	66,00	70,90

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](mailto:research@fio.cz), web: [www.fio.cz](http://www.fio.cz)

