

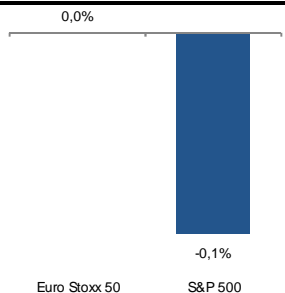
| Akciové trhy |

Ranní zpráva z akciového trhu



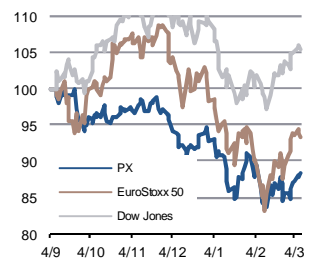
Josef Němý, CFA
(420) 222 008 560
josef_nemy@kb.cz

Futures (8:15)



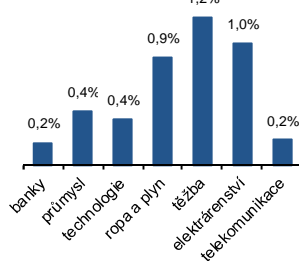
Zdroj: Bloomberg

Vývoj indexů za 6 měsíců



Zdroj: Bloomberg

Vývoj sektorů v EuroStoxx 600



Zdroj: Bloomberg

Hlavní události

- Výsledky hospodaření za rok 2015 dnes ráno oznámily společnosti Fortuna a Stock Spirits.
- Fortuna dále oznámila, že letos ani v roce 2017 nevyplatí dividendu, což je velkým zklamáním. Dali do revize naše doporučení i cílovou cenu (doposud „koupit“, 79 CZK na akcii).
- Spekuluje se o prodeji telekomunikační firmy O2.
- Západoevropské akciové indexy by dnes měly otevřít v blízkosti včerejšího závěru.
- Klíčovou událostí dnes bude odpolední výsledek zasedání ECB.
- Závěr výsledkové sezóny dnes přináší mimo jiné výsledky hospodaření západoevropských společností Aviva a Carrefour nebo amerického maloobchodního prodejce Dollar General.
- Analytici Société Générale včera doporučili k nákupu akcie francouzské průmyslové firmy Seche Environment.

Přehled obchodování na akciových trzích (8:15)

| Evropa | | | Severní Amerika | | | Asie/Pacifik | | |
|----------------|---------|--------|-----------------|---------|--------|----------------|---------|--------|
| Index | Hodnota | %změna | Index | Hodnota | %změna | Index | Hodnota | %změna |
| Euro Stoxx 50 | 3 016 | 0,5 | S&P 500 | 1 989 | 0,5 | JP (Topix) | 1 352 | 1,5 |
| Stoxx Eur. 600 | 339 | 0,5 | Finance | | 0,1 | JP (Nikkei225) | 16 852 | 1,3 |
| UK (FTSE100) | 6 146 | 0,3 | Ropa a plyn | | 1,5 | HK (HangSeng) | 20 005 | 0,0 |
| FR (CAC40) | 4 426 | 0,5 | Technologie | | 1,0 | CN (Shanghai) | 2 805 | -2,0 |
| DE (DAX) | 9 723 | 0,3 | Zdravotnictví | | 0,2 | TW (Taiex) | 8 661 | 0,3 |
| CZ (PX) | 887 | -0,7 | DJ Ind. Avg. | 17 000 | 0,2 | KO (Kospi) | 1 969 | 0,8 |
| PL (WIG20) | 1 879 | 0,1 | Nasdaq Comp. | 4 674 | 0,5 | IN (Sensex30) | 24 512 | -1,1 |
| HU (BUX) | 25 346 | 0,4 | S&P/TSX | 13 393 | 0,6 | AU (ASX200) | 5 150 | -0,1 |

Zdroj: Bloomberg, SG Equity research, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka. Kurzy z posledního obchodování před vydáním ranní zprávy.

Nedávná investiční doporučení KB/SG

| Titul | Doporučení | Cílová cena | Pohyb | Datum | Změna | Potenciál | Akt. cena | 1 rok | Div.výnos |
|----------------------|------------|-------------|-------|--------|-------|-----------|-----------|--------|-----------|
| ČEZ | Koupit | 420,0 CZK | = | 12.2. | 3% | 10% | 381,9 | -37,6% | 9,9% |
| NWR | Prodat | - CZK | = | 11.12. | -9% | - | 0,1 | -73,7% | n.a. |
| Pegas Nonwovens | Koupit | 800,0 CZK | + | 3.12. | 5% | 8% | 743,8 | 7,5% | 4,4% |
| Seche Environnement | Koupit | 33,5 EUR | + | 9.3. | 4% | 15% | 29,2 | 3,9% | 3,3% |
| Energias de Portugal | Prodat | 2,6 EUR | - | 7.3. | -2% | -8% | 2,8 | -14,3% | 6,7% |
| Neste | Držet | 31,2 EUR | - | 3.3. | 4% | 6% | 29,5 | 27,1% | 3,3% |
| Banco Popular | Držet | 2,4 EUR | - | 3.3. | 2% | 6% | 2,3 | -42,8% | 3,4% |
| Garanti Bank | Držet | 7,7 TRY | - | 3.3. | 4% | 1% | 7,7 | -6,5% | 2,1% |
| Bonanza Creek Energy | Držet | 1,2 USD | - | 2.3. | 136% | -52% | 2,5 | -90,6% | n.a. |

Zdroj: Bloomberg, SG Equity research, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka. „+“ znamená zvýšení investičního doporučení, „-“, snížení, doporučení a „=“ ponechání stejného doporučení. Pole „změna“ uvádí vývoj kurzu dané akcie od vydání doporučení

Obchodování na zámořských trzích

Americké akciové indexy včera přidaly několik desetin procenta. Takzvaný býčí trh momentálně na amerických burzách trvá na den přesně již sedm let a v tento výroční den se nejvíce dařilo energetickým a technologickým titulům. Nepatrně naopak oslabily banky nebo farmaceutické firmy.

Noční obchodování na asijských trzích bylo smíšené. Některé trhy rostly v očekávání agresivního uvolnění měnové politiky Evropské centrální banky. Pod prodejním tlakem naopak byly čínské akcie, a to především pevninské burzy v Šanghaji. Nedařilo se zejména akciím realitních developerů.

Burza cenných papírů Praha

| Společnost | Cena | Změna | 1 rok | 12M min | 12M max | Akt. P/E | Div.výnos* | Doporučení | Cílová cena |
|--------------------|--------|-------|--------|---------|---------|----------|------------|------------|-------------|
| CEZ | 382 | -1,0% | -37,6% | 362 | 683 | 10,6 | 11,8% | Koupit | 420 |
| CME | 58 | -4,0% | -12,4% | 43 | 71 | n.a. | 0,0% | Držet | 62 |
| Erste Bank | 651 | 0,3% | 3,4% | 592 | 803 | 10,6 | 0,0% | Koupit | 947 |
| Fortuna | 99 | -0,6% | 2,0% | 56 | 106 | 12,0 | 6,0% | v revizi | v revizi |
| Komerční banka | 4 973 | 0,1% | -6,8% | 4 561 | 5 775 | 16,9 | 3,2% | - | - |
| NWR | 0,1 | -9,1% | -73,7% | 0,1 | 0 | n.a. | n.a. | Prodat | - |
| Pegas Nonw. | 744 | 0,6% | 7,5% | 685 | 967 | 9,4 | 4,2% | Koupit | 800 |
| Philip Morris CR | 12 999 | -1,2% | 17,5% | 10 300 | 13 400 | 14,0 | 6,8% | Koupit | 11 890 |
| Pivovary Lobkowicz | 207 | -1,4% | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | - | - |
| Stock Spirits | 53 | -3,6% | n.a. | 39 | 87 | n.a. | n.a. | - | - |
| (Telefónica) O2 CR | 247 | -0,6% | 324,1% | 49 | 266 | n.a. | 16,2% | Koupit | 251 |
| Unipetrol | 171 | 0,6% | 28,6% | 119 | 195 | n.a. | 0,0% | - | - |
| VIG | 604 | -1,8% | -45,3% | 547 | 1 175 | 15,7 | 6,3% | - | - |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum Komerční banky. *poslední vyplacená dividendy

**Fortuna**

Fortuna dnes ráno oznámila výsledky hospodaření za rok 2015.

Sázková společnost Fortuna dnes ráno zveřejnila výsledky hospodaření za rok 2015, které byly na provozní úrovni mírně lepší, než se čekalo. EBITDA upravená o jednorázové položky nakonec meziročně stagnovala, což překonalo lednový výhled managementu (pokles o 3-6 % y/y). Čistý zisk za loňský rok nečekaně prudce stoupl, hlavním rozdílem oproti odhadům ale byl jednorázový příjem z odložené daně v Polsku ve výši 3,5 mil. EUR. Po očištění o tuto položku by čistý zisk meziročně stagnoval na 16,0 mil. EUR, což bylo jen lehce nad tržním konsensem.

Pro rok 2016 čeká firma pokračování růstu objemu přijatých sázek na přibližně 1,01 mld. EUR. EBITDA by však měla klesnout o 10-15 % z důvodu růstu zdanění hazardu v ČR. EBITDA by tak měla dosáhnout přibližně 23,1-24,5 mil. EUR, což je o něco méně, než jsme čekali před dnešními výsledky, ale zároveň výrazně více, než jsme odhadovali v poslední analýze z loňského srpna. Firma dále uvedla, že dividendy nebude platit letos ani v roce 2017, což je velkým zklamáním. K dalšímu přehodnocení dividendové politiky má dojít až po skončení příštího roku.

Výsledky hospodaření sice potěšily a ani výhled pro letošní EBITDA není špatný, podle našeho názoru by ale mohlo převážít zklamání z nulové dividendy. Od našeho srpnového doporučení „koupit“ vyskočily akcie Fortuny o vysokých 63 %. Nyní dáváme naše doporučení i cílovou cenu (doposud 79 CZK na akcii) do revize a budeme připravovat aktualizaci naší analýzy.

Výsledky Fortuny

| mil. EUR | 2014 | 2015 | změna | odhad KB | konsensus |
|---------------|-------|-------|-------|----------|-----------|
| přijaté sázky | 672,4 | 847,7 | 26% | 846,9 | 845,2 |
| hrubé výhry | 132,6 | 147,4 | 11% | 147,4 | 147,5 |
| tržby | 97,0 | 102,8 | 6% | 103,1 | - |
| EBITDA | 27,8 | 27,2 | -2% | 26,4 | 26,5 |
| provozní zisk | 23,4 | 22,6 | -3% | 21,8 | - |
| čistý zisk | 15,9 | 19,5 | 23% | 15,5 | 15,9 |

Zdroj: Fortuna, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, průzkum Reuters

| Cena (CZK) | Tržní kapitalizace (mld. CZK) | Volně obchodovatelné (%) | Změna od začátku roku (%) |
|------------|-------------------------------|--------------------------|---------------------------|
| 99,3 | 5,2 | 33 | 23,3 |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka



Stock Spirits

Stock Spirits dnes ráno oznámil výsledky hospodaření za rok 2015.

Likérka Stock Spirits dnes ráno zveřejnila výsledky hospodaření za loňský rok. Upravená EBITDA dosáhla úrovně 53,7 mil. EUR, což je poblíž horní hrany výhledu managementu (50 až 54 mil. EUR). Nutno však připomenout, že management v listopadu svoji guidance snížil o zhruba 15 %. Ve srovnání s loňským rokem jde o pokles o 20 %. Důvodem byla především první polovina loňského roku, kdy společnost čelila agresivní cenové konkurenci po zvýšení spotřební daně. Ve druhé polovině se situace stabilizovala a zisk zaznamenal dokonce meziroční růst, nicméně nebyl dostatečně silný, aby vykompenzoval slabou první polovinu. Tržby klesly meziročně o 30 mil. EUR na 262,6 mil. EUR. Stock Spirits oznamuje kompletní výsledky jen pololetně.

K výhledu na letošní rok management konkrétní údaje neposkytl. Nicméně jeho cílem je především zlepšovat celkovou ziskovost a věří, že zavedená opatření v Polsku povedou ke kýženým výsledkům. Společnost v nejbližším období neplánuje žádné velké akvizice a management se chce soustředit na růst dividend a vyšší rozdělování zisku akcionářům. Firma navrhuje vyplátit dividendu ve výši 0,0455 EUR na akcii, což představuje celkovou výplatu za rok 2015 ve výši 0,058 EUR na akcii, což je meziroční nárůst o 55 %. Pozitivně hodnotíme především vyšší dividendu, což by mohlo zvýšit atraktivitu společnosti. Výsledky vyznívají vesměs neutrálně. Cena akcií by mohla reagovat mírným růstem.

| Cena (CZK) | Tržní kapitalizace (mld. CZK) | Volně obchodovatelné (%) | Změna od začátku roku (%) |
|------------|-------------------------------|--------------------------|---------------------------|
| 53,0 | 10,6 | 23 | 4,3 |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka



O2 Czech Republic

Spekuluje se o prodeji telekomunikační firmy O2.

Dnešní *Lidové noviny* uvedly, že se spekuluje o prodeji telekomunikační firmy O2. Rozhodnout by se údajně mělo v březnu. Případnému prodeji nahrává současná akviziční aktivita v evropském telekomunikačním sektoru i fakt, že pro PPF je O2 jen finanční investicí, nikoliv strategickou součástí. Na spekulace o převzetí by podle našeho názoru mohla cena akcií reagovat pozitivně.

| Cena (CZK) | Tržní kapitalizace (mld. CZK) | Volně obchodovatelné (%) | Změna od začátku roku (%) |
|------------|-------------------------------|--------------------------|---------------------------|
| 247,0 | 76,6 | 16 | -1,6 |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Očekávané události na BCPP v následujících týdnech

| Datum | Společnost | Událost |
|------------|-----------------|---------------------------------------|
| 10. března | Stock Spirits | Výsledky hospodaření za rok 2015 |
| 10. března | Fortuna | Výsledky hospodaření za rok 2015 |
| 14. března | Kofola | Zveřejnění výroční zprávy za rok 2015 |
| 15. března | ČEZ | Výsledky hospodaření za Q4 2015 |
| 17. března | Pegas Nonwovens | Výsledky hospodaření za Q4 2015 |

Zdroj: Bloomberg, společnosti

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu

Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Ekonomové

Viktor Zeisel
(420) 222 008 523
viktor_zeisel@kb.cz

Akcioví analytici

Josef Němý, CFA
(420) 222 008 560
josef_nemy@kb.cz

Marek Dřimal
(420) 222 008 598
marek_dřimal@kb.cz

David Kocourek
(420) 222 008 569
david_kocourek@kb.cz

Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz

Miroslav Frayer
(420) 222 008 567
miroslav_frayer@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

Hlavní ekonom SG Poland

Jaroslav Janecki
(48) 225 284 162
jaroslav.janecki@sgcib.com

Head of Research of Rosbank

Evgeny Koshelev
(7) 495 725 5637
ekoshelev@mx.rosbank.ru

Hlavní ekonom BRD-GSG

Florian Libocor
(40) 213 016 869
florian.libocor@brd.ro

Vedoucí výzkumu finančních trhů BRD-GSG

Carmen Lipara
(40) 213 014 370
carmen.lipara@brd.ro

Ekonom

Simona Tamas
(40) 213 014 472
simona.tamas@brd.ro

Akciový analytik

Laura Simon, CFA
(40) 213 014 370
laura.simon@brd.ro

SG GLOBAL ECONOMICS RESEARCH

Head of Global Economics

Michala Marcussen
(44) 20 7676 7813
michala.marcussen@sgcib.com

Euro area

Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com

North America

Brian Jones
(1) 212 278 69 55
brian.jones@sgcib.com

Asia Pacific

Klaus Baader
(852) 2166 4095
klaus.baader@sgcib.com

Korea

Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@sgcib.com

Michel Martinez

(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com

Aneta Markowska

(1) 212 278 66 53
aneta.markowska@sgcib.com

China

Wei Yao
(852) 2166 5437
wei.yao@sgcib.com

India

Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.cz

Yacine Rouimi

(33) 1 42 13 84 04
yacine.rouimi@sgcib.com

United Kingdom

Brian Hilliard
(44) 20 7676 7165
brian.hilliard@sgcib.com

Japan

Takuji Aida
(81) 3 5549 5187
takuji.aida@sgcib.com

Inflation

Hervé Amourda
(91) 80 2808 6779
herve.amourda@sgcib.com

Yvan Mamalet

(44) 20 7762 5665
yvan.mamalet@sgcib.com

Latin America

Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com

Kiyoko Katahira

(81) 3 5549 5190
kiyoko.katahira@sgcib.com

SG CROSS ASSET RESEARCH - FIXED INCOME & FOREX GROUPS

Global Head of Research

Patrick Legland
(33) 1 42 13 97 79
patrick.legland@sgcib.com

Head of Fixed Income & Forex Strategy

Vincent Chaigneau
(44) 20 7676 7707
vincent.chaigneau@sgcib.com

Fixed Income

Bruno Braizinha
(1) 212 278 5296
bruno.braizinha@sgcib.com

Rahul Desai

(44) 20 7676 7904
rahul.desai@sgcib.com

Adam Kurpiel

(33) 1 42 13 63 42
adam.kurpiel@sgcib.com

Frances Cheung, CFA

(852) 2166 5437
frances.cheung@sgcib.com

Jorge Garayo

(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com

Head of US Rates Strategy

Subadra Rajappa

(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com

Jean-David Ciotteau

(33) 1 42 13 72 52
jean-david.ciotteau@sgcib.com

Ciaran O'Hagan

(33) 1 42 13 58 60
ciaran.ohagan@sgcib.com

Jason Simpson

(44) 2076767580
jason.simpson@sgcib.com

Cristina Costa

(33) 1 58 98 51 71
cristina.costa@sgcib.com

Shakeeb Hulikatti

(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com

Marc-Henri Thoumin

(44) 20 7676 7770
marc-henri.thoumin@sgcib.com

Foreign Exchange

Jason Daw
(65) 63267890
jason.daw@sgcib.com

Sébastien Galy

(1) 212 278 7644
sebastien.galy@sgcib.com

Olivier Korber (Derivatives)

(33) 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcib.com

Alvin T. Tan

(44) 20 7676 7971
alvin-t.tan@sgcib.com

Head of Emerging Markets Strategy

Guy Stear
(33) 1 41 13 63 99
guy.stear@sgcib.com

Amit Agrawal

(91) 80 6758 4096
amit.agrawal@sgcib.com

Régis Chatellier

(44) 20 7676 7354
regis.chatellier@sgcib.com

Jason Daw

(65) 6326 7890
jason.daw@sgcib.com

David Hok

(44) 20 7676 7970
david.hok@sgcib.com

Roxana Hulea

(44) 20 7676 7433
roxana.hulea@sgcib.com

Phoenix Kalen

(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com

Frances Cheung, CFA

(852) 2166 5437
frances.cheung@sgcib.com

Bernd Berg

(44) 20 7676 7791
bernd.berg@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeji jakéhokoli investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkrácený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, včetně autorů tohoto dokumentu, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícemu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů investičních doporučení ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Doporučení uvedená v tomto dokumentu jsou určena veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. obvykle nezasílá investiční doporučení jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>