



Komentáře

Dividendová O2 Czech Republic



Na pražské akciové burze můžeme nalézt mnoho dividendových titulů, přičemž telekomunikační společnost O2 je v současnosti jedním z nejatraktivnějších, alespoň co se dividendového výnosu týká. O2 CR bych krátce představil jako společnost poskytující telekomunikační, datové a televizní služby. Její součástí není infrastruktura, tedy telekomunikační síť, jež byla vyčleněna a je nyní spravována a provozována firmou CETIN.

Poslední zveřejněné výsledky za třetí čtvrtletí ukázaly pozitivní obrat segmentu pevných linek, což pomohlo k růstu celkových tržeb o dvě procenta na 9,5 mld. Kč a meziročnímu zvýšení hrubé provozní marže na 29,5 %. I když segment pevných linek zaznamenal pokles uživatelů, došlo

k meziročnímu růstu průměrného příjmu na zákazníka (ARPU) o 44 %. Segment, který tak v uplynulých čtvrtletích snižoval celkové tržby, byl tentokrát pozitivním kontributorem a při růstu mobilního segmentu v ČR a na Slovensku, spolu ve spojení s růstem provozní marže, pomohl k meziročnímu růstu čistého zisku. Nadále dochází i ke snižování nákladů, například na marketing nebo stahování dříve outsourcovaných zaměstnanců pod svá křídla. Nesmíme zapomenout ani na tahouny budoucích zisků, a to segment dat a O2 TV, jež jsou již nyní základním stavebním prvkem zisků a mají i výrazný růstový potenciál.

To vše dává solidní základ pro stabilitu budoucích provozních čísel, která jsou pro akcie O2 důležitá z hlediska výplaty dividend v následujících letech. Společnost zároveň oznámila záměr postupně vyplatit emisní ážio 36 Kč na akcii (pro rok 2017 4 Kč/akcii). To spolu s možnou standardní dividendou pro příští rok okolo 17 Kč na akcii indikuje

Conseq IM má v penzijních fondech téměř 100 tisíc klientů

Conseq Investment Management (IM) má aktuálně v penzijních fondech nece-

lých 100 tisíc klientů, z toho 10 tisíc v doplňkovém penzijním spoření (DPS) a necelých 90 tisíc v transformovaném fondu (TF). Počet klientů v TF přirozeně klesá, naopak v DPS se počet klientů oproti počátku roku 2016 zdvojnásobil. Průměrná ukládaná částka se u nových

vysoký dividendový výnos okolo 10 %.

Krátkodobým rizikem může být vyřazení akcií O2 z prestižního indexu MSCI CR, což by vedlo k prodeji akcií pasivně spravovanými fondy. Zda budou akcie zachovány v indexu nebo ne se dozvíme v noci 14. listopadu, s případným rebalancováním indexu k 30. listopadu. Ze střednědobého hlediska vidím největší riziko ve snížení cen telefonních tarifů, které jsou v České republice ve srovnání s okolními zeměmi nadprůměrné.

Akcie O2 se nyní obchodují na velice zajímavých hodnotových úrovních a jsou dle mě vhodným doplňkem konzervativní akciové složky. Pokud by navíc došlo k vyřazení akcií z indexu MSCI, využil bych pravděpodobně slabosti jejich ceny k nákupu.

Martin Pavlík,
manažer
Conseq Investment
Management

(Invest-portal.cz,
11.11.2016)

klientů pohybuje okolo 700 Kč měsíčně. Podíl smluv s příspěvkem zaměstnavatele je těsně pod 50 %.

(finparada.cz, 9.11.2016)

Ropa za sto dolarů? V nedohlednu

Ve středu se ve Vídni schází k ostře sledovanému zasedání OPEC, aby dle slibu ze září jednal o snížení produkce ropy o 1,1 mil. na 32,5 mil. barelů denně. Výsledek však žádný výrazný růst cen černého zlata nepřinese. Především samotná domluva je hodně nejistá. Saúdská Arábie nechce být znovu tím členem, kdo ponese tíhu snížení a dalším členům se do snížení moc nechce: Írán se chce „zahojit“ po létech sankcí, Nigérie a Libye po výpadcích produkce kvůli nepokojům, Venezuela po hrubě nezvládnutém experimentu se socialismem a Írák potřebuje peníze na svůj boj s Islámským státem. Mimo OPEC je také ochota nízká: Rusko se snaží prodat nezvyšování produkce jako efektivní snížení („plánovali jsme brzy zvýšit produkci, tak to neuděláme“) a do nezvyšování se nehrnou ani další země.

I pokud se dohoda povede, růst cen nebude nijak dramatický. Kromě nabídkové strany (Trump, jehož energetická politika slibuje expanzi produkce a „vytvoření milionů dobře placených pracovních míst“) je zde na poptávkové straně pomalejší růst v Číně, která v nejbližších letech těžko poroste tempy viděnými před 5-10 lety, i stále anemický růst Eurozóny.

Martin Lobotka,
analytik Conseq
Investment Management

(Roklen24.cz, 28.11.2016)



Mýty ministra financí



Rozpočet se sice výrazně zlepšil a v prvních třech čtvrtletích dosáhl historického přebytku přes 82 miliard, ale pouze díky faktorům mimo dosah ministerstva financí.

Andrej Babiš se na Twitteru nechal slyšet, že úspěšně "prodal sedm miliard dluhopisů za - (historicky nejnižší) výnos -0,416 %", a to údajně proto, že "investoři nám (rozuměj ČR) věří". Jako daňový poplatník nemohu říct nic jiného, než že děkuji! Ale také musím dodat, že s růstem důvěry v bonitu Česka to nemá nic společného. Důvodem je pouze spekulace na ukončení intervenčního režimu České národní banky a na následné posílení koruny, což je evidentní z několika indicií.

Například z posilování koruny na forwardovém trhu - v ročním horizontu se koruna obchoduje za 26,70, což vzhledem k tomu, že úrokový diferenciál mezi Českem a eurozónou je malý, evidentně zahrnuje spekulativní komponentu. Vedle toho oproti minulému roku vzrostla držba

dluhopisů ze strany nerezidentů o 118 miliard korun, zatímco držba všech dalších investorů (firmy, domácnosti, domácí finanční instituce) klesla: pokud má být za zápornými úroky vyšší důvěra, proč selektivně věří jenom zahraničí?

Ani lepší rozpočet jakožto zásluha snažení ministerstva financí (mimochodem druhý z mýtů Andreje Babiše) za negativními výnosy nestojí. Rozpočet se sice výrazně zlepšil a v prvních třech čtvrtletích dosáhl historického přebytku přes 82 miliard, ale pouze díky faktorům mimo dosah ministerstva. Podobný vývoj je i v jiných zemích regionu: v Maďarsku byl v prvních třech čtvrtletích roku 2015 rozpočet v deficitu 950 miliard forintů, v letošním roce pak za stejné období téměř nula, v Polsku byl rozpočet v prvních třech kvartálech 2015 ve schodku přes 31 miliard zlotých, v letošním roce pak v minusu sotva polovičním.

Nejde o překvapení: nejen-

že nynější hospodářský boom není specificky českou záležitostí (nezaměstnanost je na rekordně nízkých úrovních ve všech zmíněných zemích), ale i jeho hnací faktory jsou stejné. Nejpozitivněji růstu přispívá poptávka domácností, dolů ho naopak táhnou fixní investice, které reflektují propad infrastrukturních projektů po investičním boomu v letech 2014-15, kdy se země snažily dočerpát prostředky z předchozího rozpočtového období Evropské unie.

Schodek je jistý

To je evidentní na straně výdajů českého rozpočtu: kapitálové výdaje se letos propadly o 37 procent (!), to je o 24 miliard korun. Přidejme 11procentní pokles u nákladů na obsluhu dluhu a podstatná část meziročního zlepšení českého rozpočtu je na světě v podstatě bez zásluh. Na příjmové straně pak meziročně nejvýrazněji vzrostly výnosy z daní z příjmů právnických (12,9 procenta) a fyzických (13,1 procenta)

osob. Celostátní příjmy z DPH stouply pouze o necelých šest procent, což vzhledem ke skoro osmiprocentnímu růstu nominálních maloobchodních tržeb není nic překvapivého.

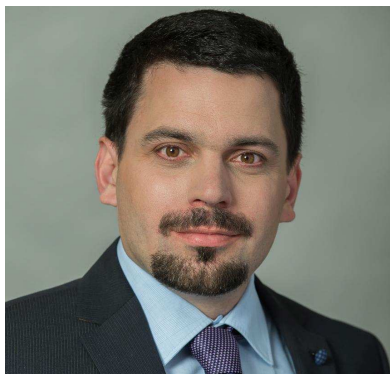
Podrženo a sečteno: i kdyby na ministerstvu financí seděl autor tohoto textu, nebyl by rozpočet v letošním roce příliš odlišný od toho, co vidíme v číslech. Jediné, za co je potřeba ministerstvo pochválit, je skutečnost, že letošní přebytek rozpočtu neutratilo. Pro rok 2017 jsem však vzhledem k očekávané absenci jednorázových shora popsáných faktorů, k pomalejšímu růstu a k volbám stoprocentně přesvědčen, že rozpočet skončí v červeném. Ekonomická a rozpočtová realita totiž mýty ignoruje.

Martin Lobotka,
analytik Conseq
Investment Management

(*FaktorS*, 3.11.2016)



Nové investice od jednoho milionu



Na hlavní stránky tisku dorazila zpráva o tom, že výnosy dvouletých českých státních dluhopisů jsou druhé nejnižší

na světě, hned po švýcarských. Nabízí se proto otázka, zda ještě dluhopisoví investoři mají dosáhnout alespoň nějakého výnosu. Ano, mají, musí však být ochotni přijmout o něco větší riziko než doposud.

První možností je investovat do dluhopisů cizích zemí. Za atraktivní považujeme například Polsko - současný výnos do splatnosti desetiletého polského dluhopisu přesahuje tři procenta. Větší milovníci rizika se mohou

nadchnout pro srbské či turecké dluhopisy. Srbsko pod taktovkou MMF úspěšně transformuje ekonomiku, míří do evropských struktur a může se pochlubit stabilní měnou a zajímavým výnosem vládních obligací.

O tureckých dluhopisech se pak traduje, že jsou podobné kvasnicové pomazánce Marmite: buď je milujete, nebo nenávidíte. My patříme spíše do té první skupiny. Druhou možností jsou korporátní dluhopisy, a to jak z investiční, tak i spekulativní části spektra.

Věříme, že jejich cenu podpoří stále trvajícím nákupem

Evropské centrální banky. Nejvíce se nám však líbí evropské dluhopisy neinvestičního stupně a americké agenturní cenné papíry kryté hypotečními úvěry. Při posílení dolaru by mohly být zajímavé i dluhopisy rozvíjejících se zemí.

Vojtěch Železný,
portfolio manažer
Conseq Investment
Management

(*Hospodářské noviny*,
24.11.2016)