

KVĚTEN 2010

Souhrn

/// Květen roku 2010 se pro riziková aktiva nevyvíjel vůbec dobře, neboť znehodnotily jak akciové trhy tak i vybrané komodity vyjma zlata. Za znehodnocením na akciových (vyjma západní Evropy) a komoditních trzích lze spatřovat silnou obavu investorů o šíření řecké nákazy do Španělska a do dalších zemí. Obavy z řecké nákazy našťastí přiměly jednotlivé země eurozóny, aby snížily schodky státních rozpočtů, což se může mírně projevit na nižším tempu růstu hospodářství eurozóny. Z důvodu očekávaného mírného poklesu hospodářské aktivity v eurozóně se investoři začali zbavovat akciových pozic a to jak na méně vyspělých východoevropských trzích, tak i na vyspělých západoevropských trzích a USA. Maďarský akciový index BUX si v květnu odepsal 10,75 % a pražská burza měřená indexem PX znehodnotila o 7,77 % a polský index WIG znehodnotil o 4,08 %. Německý index DAX si za sledované období odepsal 2,79 % a širší americký akciový index S&P 500 poklesnul o 8,2 %.

Vývoj cen indexů a vybraných komodit za květen 2010

	30.4.2010	31.5.2010	Relativní změna
PX	1276	1176,8	-7,77%
WIG	43295,2	41530,1	-4,08%
BUX	24764,8	22103,4	-10,75%
DAX	6135,7	5964,33	-2,79%
S&P 500	1186,69	1089,41	-8,20%
DJ STOXX 600	259,91	244,97	-5,75%
Ropa WTI	86,15	73,97	-14,14%
Zlato spot	1178,5	1216,45	3,22%

Zdroj: Bloomberg

Komodity

/// Cena ropy v květnu prudce znehodnotila zejména z důvodu obavy, že nižší hospodářský růst eurozóny způsobený fiskálními restrikcemi jednotlivých zemí eurozóny se přesune prostřednictvím poklesu objemu mezinárodního obchodu do USA a Číny. Americký dolar vůči euru za zmíněné období zhodnotil o zhruba 7 % a cena ropy se propadla až na 73,97 USD za barel, což je od začátku měsíce pokles o propastných 14,14 %. Z důvodu obav udržitelnosti globálního hospodářského oživení roste cena zlata, která si za sledované období připsala 3,22 % na 1216,45 USD za trojskou unci.

Vyspělé trhy

/// Americký širší index S&P 500 za sledované období silně poklesnul, což bylo způsobeno zejména růstem rizikové averze investorů, kteří se obávali jednak o zpomalení globálního hospodářského růstu a navýšení požadované výnosové míry investorů v případě nákupu státních dluhopisů fiskálně problémových zemí eurozóny. Fiskální zodpovědnost eurozóny je momentálně důležitější a povede k uklidnění finančních trhů a poklesu mezibankovních úrokových sazeb, než mírný pokles ekonomické aktivity způsobený fiskálními restrikcemi konkrétních problémových evropských ekonomik. Navíc ve Španělsku se začíná projevovat mírné splasknutí hypoteční bubliny, což je patrné na vyšším objemu nesplacených hypoték a následně „nucené“ konsolidaci tamních hypotečních spořitelen. Hospodářství v USA vzrostlo v prvním kvartále 2010 po revizi o 3% a investoři předpokládají, že tamní ekonomika vytvoří v květnu mimo zemědělský sektor okolo 500 tisíc nových pracovních míst.

Květen 2010

Český trh

/// Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl 45,9 mld. Kč, což představuje vyšší objem ve srovnání s předchozím měsícem. Pražská burza si v květnu letošního roku odepsala 7,77 %, což bylo způsobeno nárůstem averze investorů, kteří se zbavovali zejména rizikových aktiv pocházejících z méně rozvinutých ekonomik. V květnu si nejvíce odepsaly akcie cyklických společností, na druhé straně defenzivní akciové tituly ztratily relativně málo.

/// ČEZ vykázal v úvodu roku čistý zisk ve výši 17,46 mld. Kč, což je meziroční pokles o 8,6%. Výnosy se snížily o zanedbatelných 0,1% a dosáhly 53,89 mld. Kč. Výsledky byly mírně nad očekáváním trhu. Za nižším ziskem stojí pokles cen elektřiny, který se díky cenovému mechanismu začíná teprve projevovat. Na druhou stranu pozitivně působí stabilizace v poptávce po elektřině. Představenstvo navrhuje ze zisku za rok 2009 vyplatit dividendu ve výši 53 Kč. Plán výroby pro letošní rok byl z důvodu optimalizace mixu mírně upraven na 62,6 TWh z původních 63,6 TWh. Hospodářské cíle pro letošní rok byly potvrzeny. Podle statistiky Energetického regulačního úřadu vzrostla meziročně spotřeba elektrické energie v březnu o 2,1% na 5,4 TWh. Růst byl hlavně v segmentu velkooběratelů, kde spotřeba vzrostla o 4,7%, naopak u malooběratelů došlo k mírnému poklesu. JPMorgan zvýšil cílovou cenu pro akcie ČEZu na 1040 Kč z původních 950 Kč. Doporučení zůstalo na stupni „neutral“. Ministr financí Eduard Janota připustil, že si dokáže představit navýšení navrhované dividendy u ČEZu o jednu až dvě koruny. Podle obchodního ředitele Alana Svobody může ČEZ díky úsporám v nákladech, vyšší výrobě z jádra a ziskům ze zahraničních aktivit zopakovat rekordní jádrový zisk již v roce 2011. V roce 2009 dosáhl zisk na úrovni EBITDA 91,1 mld. Kč, pro letošní rok firma očekává pokles na 88,7 mld. Kč. Na rok 2012 má firma prodanou zhruba čtvrtinu produkce a aktuálně odhaduje další růst cen. Akcie společnosti ČEZ si za květen odepsaly 3,64 %.

/// Erste Bank hospodařila v 1Q se ziskem 255 mil. EUR, medián trhu podle Reuters činil pouze 227 mil. EUR. Lepšího zisku bylo dosaženo hlavně díky ziskům z obchodování, které dosáhly výše 141 mil. EUR. Čistý úrokový výnos mírně zaostal za očekáváním trhu a dosáhl 1,324 mld. EUR. Sledovaná položka opravek rizikových úvěrů se meziročně sice zvýšila, ale mezikvartálně již zaznamenala pokles na 531 mil. EUR. Vedení Erste potvrdilo, že stále drží expozici ve výši 700 mil. EUR řeckých státních dluhopisů. 300 mil. má Erste navíc v korporátních dluhopisech navázaných na Řecko. Cyklické akcie bankovní instituce Erste Bank znehodnotily za sledované období o 10,65 %. UBS zvýšila cílovou cenu pro akcie Komerční banky na 4400 Kč z původních 4000 Kč, přičemž doporučení bylo ponecháno na stupni „neutral“. Valná hromada KB schválila dividendu za rok 2009 ve výši 170 Kč na akcii. Komerční banka oznámila za 1Q meziroční nárůst zisku na 3,21 mld. Kč. Trh odhadoval zisk pouze na úrovni 2,9 mld. Kč. Za lepším výsledkem stál nejvíce vyšší pokles nákladů spolu s nižší tvorbou opravných položek na nesplácené úvěry. Tyto faktory budou nejvíce ovlivňovat hospodaření v celém letošním roce, prostor pro růst na straně výnosů vidí banka omezený. Čistý úrokový výnos dosáhl v úvodu roku 5,29 mld. Kč, celkové provozní výnosy dosáhly 8,02 mld. Kč a mírně zaostaly za očekáváním trhu. Citigroup zvýšila doporučení pro akcie bankovního domu na „kupovat“ z předchozího „držet“. Cílová cena byla zvýšena na 4166 Kč z původních 4060 Kč.

/// Generální ředitel společnosti Telefónica O2 Luis Antonio Malvido předpokládá, že se společnosti podaří v příštím roce vyplatit stejnou dividendu jako letos. Letošní dividendu poklesla z 50 Kč na 40 Kč. Společnost si drží konzistentní dividendovou politiku a chce být rovněž předvídatelná. Telekomunikační společnosti poklesnul v úvodu roku čistý zisk o 24 % na 2,01 mld. Kč, což výrazně zaostalo za očekáváním trhu. Zisk byl však ovlivněn jednorázovou položkou ve výši 381 mil. Kč na restrukturalizaci společnosti. Na provozní úrovni zisk poklesnul o 19,2% na 5,35 mld. Kč. Po vyloučení jednorázových položek se jednalo však pouze o pokles o 7% a marže díky výraznějšímu poklesu nákladů mírně vzrostla. Výnosy společnosti poklesly o téměř 9 % na 13,8 mld. Kč. Nejvýrazněji se na poklesu hospodaření podepisují regulační zásahy, díky nimž došlo ke snížení propojovacích poplatků. Negativní vliv na hospodaření má nadále slabší ekonomická situace. Celoroční odhad poklesu provozního zisku o 5%-9% byl potvrzen. Švýcarská investiční banka UBS začala nově pokrývat akcie telekomunikační společnosti. Úvodní doporučení bylo nastaveno na stupeň „neutral“ a cílová cena na 430 Kč. Defenzivní akcie Telefónica O2 si v květnu letošního roku odepsaly 4,24 %.

Květen 2010

Valná hromada společnosti Orco potvrdila ve vedení stávající management v čele s Jeanem-Francoisem Ottem. Nespokojeným akcionářům v čele s Millenius Investments se tak po opakovaném privátním úpisu akcií pro spřízněné společnosti s vedením nepodařilo prosadit své záměry. Pařížský obchodní soud schválil restrukturalizační plán společnosti, který zahrnuje splacení všech uznaných pohledávek během následujících 10 let. Tímto rozhodnutím byla po více jak roce ukončena ochrana před věřiteli. Orco v 1Q hospodařilo se ztrátou 15,6 mil. EUR a podařilo se tak snížit výraznou ztrátu z loňského 1Q ve výši 45,7 mil. EUR. Výnosy společnosti dosáhly 51,5 mil. EUR, což je meziroční pokles zhruba o 6%. Akcie společnosti Orco si v květnu odepsaly 19,3 %.

Výrobce netkaných textilií společnost Pegas Nonwovens vykázal za 1Q lepší výsledky na všech úrovních než bylo očekávání trhu. Celkové výnosy společnosti dosáhly 34,4 mil. EUR. Provozní zisk za úrovni EBITDA poklesnul o 37% na 8,8 mil. EUR. Za propadem stojí částečně vyšší náklady, když růst vstupních cen polymerů společnost zatím díky cenovým mechanismům nepromítla do výstupů. Čistý zisk dosáhl 7,7 mil. EUR, když částkou 4,4 mil. EUR se na něm podílel finanční výsledek. Společnost potvrdila celoroční výhled poklesu zisku EBITDA o maximálně 10%. Pegas si v květnu odepsal jen 1,58 %.

Developerská skupina ECM vykázala za 1Q čistou ztrátu ve výši 6 mil. EUR proti ztrátě 0,9 mil. EUR před rokem. Výnosy z pronájmu meziročně klesly o téměř 30% na 2 mil. EUR a to hlavně díky prodeji budovy City Tower. Valná hromada držitelů dluhopisů developerské skupiny ECM nerozhodla o předčasném splacení dluhopisů. Předčasné splacení mohlo být požadováno díky porušení podmínky o poměru celkového finančního dluhu k aktivům společnosti. Držitelé dluhopisů se s vedením společnosti dohodli na pokračování činnosti a společném vypracování restrukturalizačního plánu. Akcie společnosti ECM si v květnu odepsaly 28,11 % a společnost se tak stala největším propadlíkem měsíce.

Petrochemický holding Unipetrol se v 1Q vrátil po pěti ztrátových obdobích do zisku. Čistý zisk dosáhl 309 mil. Kč, výnosy společnosti se zvýšily meziročně o 24% a dosáhly 18 mld. Kč. Firma překonala očekávání trhu na všech úrovních. Firma těžila v úvodu roku z oživení rafinérských marží. Pozitivní vliv mělo rovněž přecenění zásob. Firma díky nestabilitě na trhu nechce komentovat očekávání pro celý rok ani pro druhé čtvrtletí. Akcie společnosti Unipetrol si za sledované období odepsaly jen mírných 1,53 %.

Fio banka, a.s.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 493, Fax: 224 346 110
www.fio.cz, email: research@fio.cz

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 u 13 emisí zařazených v segmentu SPAD. Fio není tvůrcem trhu emise akcií Kit Digital, Inc.

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 jiné skutečnosti a vývoj na trhu, 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 nenese 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. Žádný emitent investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem investičních nástrojů uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti investičních nástrojů nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvědučím 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. vytvořili tento dokument:

David Brzek-makléř, Pavel Hadroušek-makléř, Josef Dudek-makléř, Jana Havelková-makléř, Daniel Marvan-makléř, Chádí El-Moussawi-finanční analytik, Josef Novotný-finanční analytik, Michal Beran finanční analytik, Robert Flazsa-finanční analytik, Robin Koklar-finanční analytik