

13. únor 2012 – 17. únor 2012

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	990,80	1015,40	+2,48

Komentář k vývoji indexu

Pražská burza se po většinu týdne držela vyjádřeno indexem PX opět nad hranicí 1000 bodů. Pouze ve čtvrtek index zavíral pod touto úrovní. Silný páteční růst o téměř 2% poslal domácí trh na týdenní maxima a index si celkově připsal 2,48%. Především v závěru týdne hrála prim výsledková sezóna. Komerční banka s oznámením výsledků oslabil, když se trefila zároveň do negativního čtvrtletního sentimentu. Většina ztrát byla postupně umazána, když provozní čísla byla uspokojivá a titul končil týden s nepatrnou ztrátou 0,86%. Podstatně lepší reakce byla k vidění po výsledcích u Telefonica. Vedení potvrdilo výplatu pro akcionáře ve výši 40 Kč, což přineslo silný páteční růst a v týdenní statistice +5,4%. Po delší době se výrazněji dařilo i ČEZu, který se před výsledky dostal na letošní maxima (+4,3%). Z rakouských finančních institucí se lépe dařilo VIGu (+5%). Erste oscillovala v pásmu 460-490 Kč, týdenní změna +0,2%.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Hrubý domácí produkt očištěný o cenové, sezónní a kalendářní vlivy ve 4Q mezikvartálně oslabil o 0,3%, zatímco meziročně přidal o 0,5%. Jedná se rychlý odhad ČSÚ, který bude ještě upřesněn. Pokud by se data potvrdila, česká ekonomika by byla technicky v recesi, když ve 3Q HDP oslabilo o 0,1%. Za celý rok 2011 rostlo HDP o 1,7%.

Spotřebitelské ceny v lednu vzrostly meziměsíčně o 1,8% po předchozím růstu o 0,4%. Meziročně je inflace vyšší o 3,5%, což je nejrychlejší růst od prosince 2008. Na meziměsíčním růstu se nejvíce projevila změna v DPH a deregulace.

Vývoj titulů na domácím trhu

ČEZ

16/2 Energetická společnost plánuje investovat přes 100 mil. EUR do ekologických vylepšení své elektrárny v Bulharsku. Životnost elektrárny by se měla díky opatření zvýšit do roku 2030. Tři ze šesti bloků projdou modernizací do roku 2015, aby nedošlo k jejich zavření. Tři bloky činnost ukončí právě v roce 2015.

Erste Group

13/2 HSBC aktualizovalo cílovou cenu pro Erste Bank z 15 EUR (376 Kč) na 23 EUR (577 Kč). Doporučení bylo ponecháno na úrovni „neutral“.

16/2 UBS snížila doporučení pro Erste Group na „neutral“ z původního „koupit“.

17/2 Erste group nabídne odkup hybridního kapitálu v nominální hodnotě až 500 mil. EUR. Transakce je jedním z opatření, které mají bance pomoci splnit normy kapitálové přiměřenosti.

NWR

13/2 Credit Suisse potvrdila doporučení pro NWR na „underperform“, ale došlo ke snížení cílové ceny na 3,9 liber z původních 4,4 liber. CS tak drží jednu z nejnižších cílových cen na trhu.

Komerční banka

16/2 Komerční banka dosáhla ve 4Q 2011 minulého roku zisku ve výši 2,43 mld. Kč a těsně tak zaostala za průměrným odhadem Reuters, které činil 2,47 mld. Kč. Zisk za celý rok 2011 činí 9,475 mld. Kč. Hospodářský výsledek negativně ovlivnily opravy související s řeckými dluhopisy, které banka drží ve svém portfoliu. Objem kvartálních opravek činil 1,06 mld. Kč. Banka tak již z řeckých papírů odepsala celkem 5,36 mld. Kč. V současnosti je ve své bilanci ohodnocuje na 25 % jejich nominální hodnoty. Vyšší než očekávané byly v závěru roku i opravy k úvěrům. Provozní výkonnost byla ve 4Q na slušné úrovni, když úrokové výnosy vzrostly o více jak 4%. Slabší z provozních čísel byly přijaté poplatky. Navržená dividenda za minulý rok činí 160 Kč. Za rok 2010 banka vyplatila dividendu 270 Kč.

Pegas Nonwovens

15/2 Fio banka zvýšila doporučení u titulu na „koupit“ z předchozího „akumulovat“. Cílová cena byla navýšena na 544 Kč z původních 495 Kč.

Telefonica

17/2 Telekomunikační společnost vykazala ve 4Q zisk 2,87 mld. Kč. Výsledek byl výrazně nad odhady trhu, když čistému zisku pomohla daňová pohledávka. Mírně vyšší byly oproti odhadům i výnosy ve fixním segmentu a to hlavně díky IT službám. Celkové výnosy dosáhly 13,43 mld. Kč, když se nadále daří rozvíjet činnost na Slovensku. Společnost bude navrhovat výplatu pro akcionáře ve výši 40 Kč. Z této částky by mělo být 27 Kč v podobě klasické dividendy, 13 Kč by mělo jít na vrub snížení kapitálu. Vedení bude valné hromadě navrhopvat záměr zpětného odkupu vlastních akcií do výše 10%.

Co se stane - očekávané události

22/2 CME – výsledky za 4Q

28/2 Průmyslové ceny

23/2 NWR – výsledky za 4Q

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2324,97	2359,89	1,50

Komentář k vývoji indexu

Polský akciový trh zaznamenal v minulém týdnu růst, když index WIG20 v pátek zakončil na hodnotě 2359,89, mezitýdenně výše o 1,5 %. Nejvíce rostoucím titulem polské burzy byla technologická společnost Asseco Poland IT, která posílila o 9,32 % na 54,45 PLN. Titul byl podpořen plány managementu ohledně navýšení dividendy za rok 2011 a také plánem emitovat akcie na americkém Nasdaqu. Na vlně optimismu se vezly finanční tituly poté, co zástupce předsedy regulátora finančního trhu prohlásil, že banky PKO Bank Polski a Bank Pekao jsou v dobré kondici na to, aby byly schopny vyplatit dividendu za loňský rok. Bank Pekao tak za celý týden posílila o 2,1 % na 160,3 PLN, finanční společnost Getin přidala 3,85 % na 2,43 PLN a PKO Bank 0,85 % na pátečních 35,75 PLN. I přes celkově rostoucí trh se našly tituly, které zaznamenaly výraznější týdenní korekci. Mezi ně patřil developer Globe Trade Centre, jehož akcie se propadly o 11,76 % na 9,3 PLN po zprávách, že společnost bude muset navyšovat kapitál. Na mediální společnost TVN zase negativně působily zprávy o utlumeném reklamním trhu a rovněž sníženém doporučení od Raiffeisenbank. Titul tak mezitýdenně odepisuje 4,39 % na 11,11 PLN.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Polská obchodní bilance skončila v prosinci v deficitu 1076 mil. EUR, když trh očekával schodek ve výši 901 mil. EUR. Došlo tak k prohloubení schodku zahraničního obchodu z listopadových -749 mil. EUR.

Měnová zásoba M3 se v lednu snížila o 0,8 % m/m (konsensus trhu činil -1,4 % m/m) po předchozím růstu o 3,3 % m/m.

Spotřebitelské ceny se v lednu meziměsíčně zvýšily o 0,7 %, což bylo pod očekáváním trhu na úrovni 0,8 %. Na meziroční bázi došlo ke zpomalení dynamiky růstu, když ceny vzrostly o 4,1 % po předchozím zvýšení o 4,6 %. Tržní očekávání bylo nastaveno na úrovni 4,25 %.

Zaměstnanost se v lednu jak na meziměsíční, tak na meziroční bázi zvýšila o 0,9 % a mírně tak zaostala za odhady na úrovni 1,0 % m/m, resp. 1,1 % y/y.

Vývoj titulů na polském trhu

13/2 Banka PKO Bank Polski emitovala diskontované dluhopisy s nulovým kuponem v hodnotě 1,5 mld. PLN. Výnos z emise má být použit na všeobecné potřeby financování.

Zemědělská společnost Kernel vykázala za fiskální 2Q 2012 meziročně lepší výsledky, když provozní zisk EBITDA vzrostl o 40,3 % y/y na 103,6 mil. USD a čistý zisk o 9,7 % y/y na 57,0 mil. USD

Raiffeisenbank snížila investiční doporučení mediální společnosti TVN z „koupit“ na „držet“.

Co se stane - očekávané události

23/2 Maloobchodní tržby za leden. Odhad: -25,0 % m/m, 13,8 % y/y. Předchozí hodnota: 20,8 % m/m, 8,6 % y/y.

23/2 Míra nezaměstnanosti za leden. Odhad: 13,3 %. Předchozí hodnota: 12,5 %.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	12 801	12 949	+ 1,16
NASDAQ	2 904	2 951	+ 1,65
S&P 500	1 343	1 361	+ 1,38

Komentář k vývoji indexu

/// Po týdnu stagnace se US akcie opět vydaly na růstovou dráhu. Impulsem byly hlavně dobré ekonomické čísla, která v poslední době chodí z US ekonomiky a také zvýšení nadějí, že Řecko nakonec od EU získá další finanční pomoc. O větší část růstu se zasloužily především čtvrtční a páteční seance. Nejvíce se dařilo technologickým a energetickým titulům poté co nejlepší se nálada znamenala pokles dolaru a naproti tomu růst ropy (103 USD +4,6 %). Technologii vedly akcie Apple, které se vyšplhaly až na hranici 525 USD, hnány spekulacemi, že společnost by s blížící se valnou hromadou (23/2) mohla oznámit dividendu nebo štěpení akcií. Vzhledem k váze akcií v indexu (v Nasdaqu podíl Apple činí přes 17 %) tak právě tento titul byl motorem technologického sektoru. Paradoxně právě obavy z možného snížení váhy v indexu S&P 500 nebo Nasdaq v závěru týdne akcie srazily pod hranici 500 USD. Navzdory tomu, že některé indikátory naznačují, že jsou trhy překoupené, dle vývoje trhu i překonání hranice 1 361b. na indexu S&P 500 se lze domnívat, že rally z posledních týdnů zatím neztratila nic ze svého momenta. Impulsem by mohlo být uklidnění situace v Evropě (pokud opravdu bude schválena půjčka Řecku jak trhy očekávají). Dalším impulsem pak může být sobotní oznámení čínské centrální banky, že snižuje rezervní sazbu o 50bb na 20,5 %, čímž chce stimulovat úvěrování v zemi. Co se týče výsledkové sezóny doposud reportovalo již přes 70 % společností v indexu S&P 500, přičemž 61,5 % překonalo očekávání analytiků (historický průměr 62 %). Spread mezi společnostmi, které zvýšily/snížily výhled naopak činí -3,3 %....

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Předběžné maloobchodní prodeje se v lednu zvýšily o 0,4 % (odhad 0,8 %). Bez zahrnutí automobilů tržby vzrostly o 0,7 % (odhad 0,5 %).

/// Index podnikatelské nálady pobočky FEDu - New York (Empire state) za únor rostl na 19,53 bodů z předchozích 13,48 b. Odhad činil růst na 15 bodů.

/// Průmyslová produkce v lednu stagnovala při očekávaném růstu o 0,7 % a po předchozím růstu o 1 %.

Co se stane - očekávané události

- /// 22/2 Prodeje existujících domů (Leden)
- /// 24/2 Prodeje nových domů (Leden)
- /// Výsledky za 4Q 2011: 21/2 Home Depot, Wal-Mart,

Kraft Foods, 22/2 Hewlett-Packard

Vývoj titulů na amerických trzích

/// 13/2 Americký koncern General Electric (GE), který mimo jiné vyrábí motory do letadel, plánuje rozšířit své působení v leteckém průmyslu v USA. General Electric chystá v příštím roce otevřít 3 nové výrobní závody a vytvořit více než 400 nových pracovních míst. Americký koncern již uvedl, že chystá vybudovat či přestavět 16 závodů a vytvořit 12 000 nových pracovních míst.

/// 14/2 Boeing podepsal rekordní smlouvu s aeroliniemi Lion Air, v jejímž rámci dodá indonéskému přepravci celkem 230 letadel. Lion Air navíc získá právo na nákup dalších 150 strojů. Hodnota objednávky činí 22,4 mld. USD.

/// 14/2 Internetový gigant Google (GOOG) získal souhlas americkým a evropských úřadů ke koupi Motorola Mobility Holdings (MMI) za 12,5 mld. USD.

/// 14/2 Těžební giganti BHP Billiton (BHP) a Rio Tinto (RIO) počítají s rostoucí poptávkou po mědi a chtějí tak rozšířit své těžební aktivity. Z největší společné investice v objemu 4,5 mld. USD bude profitovat chilský důl Escondida, kde se má zásadním způsobem rozšířit rozsah těžby. Produkce dolu se má zvýšit o 80 %. BHP chce zároveň opětovně otevřít opuštěný měděný důl v Arizoně, do kterého investuje zhruba 200 mil. USD. Tyto kroky jsou součástí střednědobé strategie, v jejímž rámci chce BHP do roku 2015 do rozšíření těžby investovat celkem 80 mld. USD.

/// 16/2 Ratingová agentura Moody's může snížit dluhový rating celkem 17 globálním a 114 evropským finančním institucím. Mezi nejvíce zasaženými bankami je UBS (UBS), Credit Suisse (CS) a Morgan Stanley (MS), jejichž rating může být snížen až o tři stupně.

/// 16/2 Americká automobilka General Motors (GM) zveřejnila výsledky za poslední čtvrtletí minulého roku, které negativně překvapily slabým ziskem. Tržby se v meziročním srovnání zvýšily o 3 % na 38,0 mld. USD a předstihly tak očekávání trhu, která činila průměrných 37,74 mld. USD. Navzdory tomu však akcie dokázaly výrazně posílit, když za celý rok 2011 si firma připsala rekordní zisk 7,6 mld. USD.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	6 693	6 848	+ 2,32

Komentář k vývoji indexu

Evropa se v minulém týdnu navzdory několika klopýtnutím opět trochu přiblížila šanci, že nová půjčka pro Řecko, která by zemi odvrátila od bankrotu, bude nakonec poskytnuta. Zdali se tím pouze oddaluje nevyhnutelné (tedy opravdu bankrot Řecka), nebo se řeckým s utaženými opasky povede ekonomický zázrak ukáže až čas, to však trhy příliš neřeší. Důležité je vidina zažehnání aktuální hrozby a obav z kontaminace dalších problémových zemí eurozóny. Původní „konečný“ termín 15. února totiž přišel a zase odešel bez toho, aby se ministři financí EU dohodli s řeckými na poskytnutí pomoci. Původní jednání na tento den byla totiž odvolána, když se Bruselu nezdál několikrát překopaný řecký plán úspor (tentokrát se jednalo o zalátání 325 mln. EUR díry v letošním rozpočtu a písemný závazek představitelů druhé nejsilnější řecké strany, že po volbách nedojde ke zrušení slibovaných škrtů). Do toho všeho Moody's nejprve snížila rating 6 členům EU (mezi nimi IT, SP, PT) a o několik dní poté pohrozila nižším ratingem i finančním institucím (tentokrát 114 globálně). Investoři se však již naučili tyto strašáky úspěšně ignorovat (kde jsou ty doby kdy snížený rating znamenal pro trhy riziko...). Na trhu se však našly i smysluplnější informace, které utvářely sentiment na trhu. Mezi ty, které investory potěšily byly pozitivní ekonomická data v US a Německu (především indexy ZEW a údaj o HDP). To vše nakonec vedlo k výrazné rally, která posunula index DAX na svá šestiměsíční maxima. V pondělí 20. února je naplánován další summit EU a lze doufat, že po několika odkladech se nakonec trhy dočkají rozuzlení řecké otázky na to, zda si země zaslouží pomoc 130 mld. EUR či ne.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Ratingová agentura Moody's přehodnotila své hodnocení závazků některých členských států Eurozóny. Snížení ratingu o jeden stupeň se dočkala Itálie, Portugalsko, Slovensko, Slovinsko a Malta. Španělsku byl rating snížen dokonce o dva stupně. Všechny země mají navíc negativní výhled pro další vývoj ratingu.

Průzkum současných podmínek ZEW za únor vzrostl na 40,3 b. (odhad 30,5 b.) z předchozích 28,4 b.

Předběžné HDP za čtvrtý kvartál bez sezónního očištění meziročně rostlo o 1,5 % při odhadech 1,8 %.

Co se stane - očekávané události

- 22/2 Index nákupních manažerů ve výrobě (Únor)
- 22/2 Index nákupních manažerů ve službách (Únor)
- 23/2 Index IFO podnikatelské nálady (Únor)
- 24/2 HDP za 4Q – konečný údaj

Výsledky za 4Q 2011: 21/2 Fresenius Medical Care, Fresenius SE, 23/2 Allianz, Deutsche Telekom, Commerzbank, 24/2 BASF

Vývoj titulů na německém trhu

14/2 Německý ocelář ThyssenKrupp (TKA) k nelibosti investorů zaznamenal v prvním čtvrtletí fiskálního roku 2012 vysokou ztrátu a celkově zaostal za očekáváním analytiků. Tržby meziročně klesly o téměř 13 % na 9,9 mld. EUR, zatímco trh počítal s 10,09 mld. EUR. Podobně špatně skončil i konečný hospodářský výsledek, který před započtením mimořádných položek zaznamenal ztrátu 172 mil. EUR (0,33 EUR na akcii), zatímco ve stejném období před rokem byl vygenerován zisk 142 mil. EUR. Analytický konsensus se ustálil na ztrátě 27,52 mil. EUR (0,02 EUR na akcii). Na firemní úrovni se negativně projevíly rostoucí náklady a provozní zpoždění výrobních závodů v Brazílii a USA. Společnosti očekává, že ztráty se budou během druhého čtvrtletí snižovat. Celé ocelářské odvětví navíc čelí klesající poptávce na rozvíjejících se trzích, která tlačí na cenu oceli.

14/2 Deutsche Boerse (DB1) se po zamítnutí fúze s americkou NYSE (NYX) chce zaměřit na organický růst. Společnost tak opouští strategii fúzí a akvizic, které ji měly pomoci v rozšiřování podnikatelských aktivit. Místo toho chce expandovat na trzích se specifickými finančními produkty a případně navázat spolupráci s potencionálními partnery na neregulovaných trzích.

15/2 Heineken (HNK1, HINKY), třetí největší pivovarnická skupina na světě, dnes reportoval výsledky za rok 2011 a své akcionáře rozhodně potěšil. Čistý zisk za rok 2011 dosáhl 1,58 mld. EUR při očekávání 1,52 mld. EUR. Společnost dále uvedla, že chystá v příštích 3 letech ušetřit na nákladech 500 mil. EUR.

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 všech emisí zařazených ve SPAD.

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 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 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.

Za Fio banka, a.s. vytvořili tento dokument:

David Brzek-makléř, Pavel Hadroušek-makléř, Josef Dudek-makléř, Jana Vondrášková-makléř, Daniel Marván-makléř, Chádí El-Moussawi-analytik, Jan Raška -analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý – analytik, Miloslav Veselý – analytik, Pavel Šlechta - analytik

Fio banka, a.s.

Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 493, Fax: 224 346 110

www.fio.cz, email: research@fio.cz