

21. května 2012 – 25. května 2012

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	868,80	869,60	+0,09

Komentář k vývoji indexu

Pražská burza potvrdila nelichotivou statistiku z posledních měsíců a přestože vyspělým trhů se dařilo, domácí trh za vývojem zaostával a připsal si pouze 0,09%. Pozitivní úvod týdne a zisky z růstu plynoucí byly smazány v páteční seanci, když index PX propadnul o více jak 1%, přestože sentiment nebyl na trhu nijak výrazně negativní. V celotýdenní statistice byl vidět výraznější pokles u akcií Komerční banky (-3,5%). Přestože expozice vůči rizikovým státům byla výrazně omezena, nervozita kolem dalšího osudu Řecka a Španělska titul negativně ovlivnila. Volatilní obchodování pokračovalo u akcie CME (-6,3%), které nakonec zakončily týden u letošních minimálních hodnot. Přestože výsledky Pegasu přinesly dobrá čísla, titul bez většího zájmu investorů oslabil o 2,25%. Po ziskovém 1Q naopak investoři částečně ožili u Orco (+12,3%). Zpětný odkup částečně podpořil kurz Telefonica a titul posílil o 1,5%. Výrazněji od hranice 700 Kč se po delší době podařilo zvednout ČEZu (+2,1%), který se obchodoval až u hranice 735 Kč.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Podle OECD by měl letošní hrubý domácí produkt v ČR klesnout o 0,5 % a v následujícím roce bude růst o 1,7 %. Předchozí odhad přitom počítal s růstem o 1,6 %, resp. o 3,0 %. Kromě ČR by mělo sklouznout do recese také Maďarsko. Předpověď pro Polsko se naopak zlepšila.

Vývoj titulů na domácím trhu

ČEZ

22/5 HSBC snižuje cílovou cenu pro akcie ČEZu z původních 760 Kč na aktuálních 710 Kč a ponechává doporučení „underweight“.

Telefonica CR

24/5 Ratingová agentura S&P snížila hodnocení závazků telekomunikační společnosti Telefonica CR v domácí i zahraniční měně na „BBB“ z „BBB+“ s negativním výhledem. Zhoršení známky souvisí se zhoršeným výhledem španělské mateřské společnosti.

Orco Property Group

25/5 Developerská společnost Orco zveřejnila své výsledky za první čtvrtletí letošního roku. Konečný hospodářský výsledek se dostal do kladných čísel, když zaznamenal zisk ve výši 2,8 mil. EUR V meziročním srovnání se jedná o výrazné zlepšení. V minulém roce ve stejném období společnost zaznamenala ztrátu 4,4 mil. EUR. Pozitivních výsledků se podařilo dosáhnout i přes klesající tržby, které činily 32,6 mil. EUR (33,2 mil. EUR minulý rok). Dle vedení společnosti stojí za dobrými výsledky mimo jiné i restrukturalizace závazků a dalších pasiv. Pro letošní rok se počítá s dalším růstem výnosů na 160 až 180 mil. EUR z loňských 157,6 mil. EUR.

Pegas Nonwovens

24/5 Výrobce netkaných textilií představil za 1Q na úrovni výnosů a provozních zisků meziročně lepší výsledky, když hlavním faktorem růstu byly meziročně vyšší objemy produkce díky nové výrobní lince uvedené do provozu v druhé polovině roku 2011. Výnosy vzrostly meziročně o 8% na 44,3 mil. EUR. Provozní zisk před odpisy vzrostl o 15% na 9,5 mil. EUR. Čistý zisk dosáhl zvýšení o více jak 35% na 8,7 mil. EUR, když část zisků jde na vrub nerealizovaných kurzových zisků z přecenění rozvahových položek. Výhled pro letošní rok byl potvrzen, ukazatel EBITDA má vzrůst v rozmezí 5-15%.

Vienna Insurance Group

23/5 Vienna Insurance Group (BAAVIG), největší východoevropská pojišťovací skupina, navýšila svůj čistý zisk v prvním čtvrtletí o 8 % například i díky zvýšeným tržbám z životního pojištění v Polsku. Čistý zisk vzrostl na 117,7 mil. EUR oproti loňským 109,1 mil. EUR, na kterém měla svůj podíl i dobrá výkonnost v České republice. Analytici očekávali v průměru 115,5 mil. EUR. Guenter Geyer, CEO společnosti, který na konci měsíce plánuje odstoupit, uvedl, že jejich předpoklady pro současný rok byly potvrzeny dostupnými daty z prvního čtvrtletí. Jeho nástupce Peter Hagen potvrdil cíl nadále organicky růst, ovšem pojišťovací skupina VIG nedala žádný konkrétní výhled pro rok 2012 kvůli nejistému ekonomickému prostředí. Analytici očekávají, že by se celoroční čistý zisk měl zvýšit o 9 %. VIG dále nevyloučila případné akvizice ve východní Evropě, avšak převážně by chtěla růst s aktuálním portfoliem společností, které do skupiny patří. Na 33 EUR z původních 36 EUR, doporučení na stupni „neutral“.

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2060,99	2037,18	-1,16

Komentář k vývoji indexu

Polský kapitálový trh měřený indexem WIG20 ani v uplynulém týdnu nezaznamenal zisky a vykázal již čtvrtou týdenní ztrátu v řadě. Index WIG20 za celý týden ztratil 1,16 %, když v pátek uzavřel na hodnotě 2037,18 bodu. Mezi nejvíce klesající tituly týdne patřily finanční instituce, na které stále doléhá nervozita ohledně situace v Řecku a také ve Španělsku, kde panuje nejistota týkající se tamního bankovního sektoru. Akcie banky Handlowy tak za celý týden odepsaly 4,67 % na páteční závěr 69,35 PLN. Menší ztráty zaznamenaly banky BRE Bank a Pekao, jejichž akcie ztratily mezitýdenně 1,14 %, resp. 1,20 %, když v závěru týdne uzavřely obchodování na hodnotách 268,90 PLN, resp. 131,40 PLN. Z finančních institucí skončila za celý týden v plusu pouze největší polská banka PKO Bank, jenž posílila o mírných 0,52 % na hodnotu 31,16 PLN. Nejvíce ztrátovým titulem týdne byla plynárenská společnost PGNiG, jejíž akcie mezitýdenně oslabily o 5,91 % na pátečních 3,66 PLN. Podle vyjádření managementu na hospodaření společnosti negativně dopadne plánovaná uhlíková daň. Vítězem týdne byly akcie uhelné společnosti JSW, které přidaly 3,79 % w/w na 91,85 PLN, když pozitivně reagovaly na zvýšené investiční doporučení od společnosti DM Millennium. Solidní týdenní zisky si připsaly rovněž akcie mediální společnosti TVN (+3,20 % na páteční závěr 8,38 PLN) poté, co banka KBC zvýšila investiční doporučení z „prodat“ na „držet“.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Průmyslové tržby za duben zaznamenaly meziměsíční snížení o 7,5 % při očekávání poklesu o 7,2 %. Jedná se o výraznější korekci po březnovém nárůstu o 10,7 % m/m. Na meziroční bázi však tržby v průmyslu vzrostly mírně nad odhady o 2,9 % po předchozím růstu o 0,7 %.

Index cen průmyslových výrobců v dubnu vzrostl o 0,6 % m/m a zrychlil tak tempo růstu z předchozích 0,1 %. Analytici očekávali mírnější zvýšení o 0,5 %. Meziročně výrobní ceny vzrostly o 4,3 %, což bylo v souladu s tržním konsensem.

Data o vývoji cenové hladiny doplnily ještě údaje o jádrové inflaci, která v dubnu meziročně narostla o 2,7 %, když ekonomové prognózovali zvýšení o 2,6 %.

Polská spotřebitelská poptávka měřená maloobchodními tržbami vykázala v dubnu slabší čísla než očekával tržní konsensus, když meziměsíčně poklesla o 2,4 % (odhad trhu +1,5 %) a meziročně vzrostla o 5,5 % (odhad +9,3 %).

Příznivější čísla přišla z polského trhu práce, když míra nezaměstnanosti v dubnu meziměsíčně klesla o 0,4 procentního bodu na 12,9 % a naplnila tak očekávání analytiků.

Podle ředitele polského regulačního orgánu pro finanční trh Andrzeje Jakubiaka nehrozí žádné riziko pro polské občany ohledně dopadu případného exitu Řecka z eurozóny.

Vývoj titulů na polském trhu

21/5 Mediální společnost TVN svým plánovaným prodejem internetového portálu Onet snížila své zadlužení na úroveň roku 2009. Banka KBC zvýšila investiční doporučení pro TVN z „prodat“ na „držet“, nicméně analytici banky snížily cílovou cenu z úrovně 10 PLN na 8,20 PLN, když stále nevidí zlepšení na televizním reklamním trhu.

24/5 Akvizice společnosti Energa SA ze strany energetické společnosti PGE se zřejmě neuskuteční, když soud potvrdil negativní rozhodnutí antimonopolního úřadu. Akcie PGE za celý uplynulý týden ztratily 4,72 % na 17,15 PLN.

25/5 Těžař uhlí JSW obdržel od analytiků DM Millenium zvýšené investiční doporučení z „redukovat“ na „akumulovat“ s cílovou cenou na úrovni 104,7 PLN. Zvýšené doporučení bylo analytiky odůvodněno dobrými hospodářskými výsledky za 1Q 2012, stabilizací cen uhlí a silnou produkcí společnosti.

Co se stane - očekávané události

31/5 HDP za 1Q 2012. Očekávání: 0,5 % q/q, 3,5 % y/y po předchozích 1,1 % q/q a 4,3 % y/y.

1/6 Index aktivity PMI v průmyslu. Očekávání na úrovni 48,5 bodu.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	12 369	12 454	+ 0,69
NASDAQ	2 778	2 837	+ 2,14
S&P 500	1 295	1 317	+ 1,74

Komentář k vývoji indexu

/// Akcie na US burzách si připsaly první pozitivní obchodování na týdenní bázi od dubna, když investory na trhy přilákaly nízké ceny poté, co se v minulém týdnu akcie dostaly na přeprodané úrovně (viz. předchozí komentář). To vše se dělo přes pokračující trauma z dluhové krize v Evropě, kde nadále panují obavy z toho, že Řecko vystoupí z eurozóny. V tomto ohledu minulý týden nepřinesl žádnou novinku. Jak jsme zmiňovali dříve impulsem pro růst akcií by mohla být stimulace ze strany centrálních bank, nebo aspoň komentář, který by tuto myšlenku naznačoval. Zatímco centrální bankéři v Evropě a USA si „hrají na mrtvého brouka,“ podpurný komentář přišel z Číny, která slovy svého premiéra naznačila, že by mohla v případě dalšího zpomalování ekonomiky přistoupit k podpurným krokům. V této nejisté době tak nadále zůstává oblíbeným bezpečným přístavem US a německý dluhopis a také dolar, který nadále rozšiřoval své zisky vůči euru. Zatím lze hledat úprk investorů z Evropy a právě „switchování“ do US dolaru, zatímco sázky na další pokles eura rostou. Ze sektorů se dařilo především tomu stavebnímu (+8,6 %), který podpořily pozitivní zprávy z realitního sektoru. Za příběh dvou by se dala označit reakce akcií výrobců počítačů Dell (-15 %) a HP (+4,1 %) na jejich hospodářské výsledky. Pod tlakem byly nadále akcie sociální sítě Facebook (-17 %), které tak po rekordním IPO příliš slávy nesklízejí. Stahují pak sebou i ostatní internetové IPO z posledních let.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index výrobní aktivity richmondského Fedu v květnu poklesl na 4 b. Po předchozích 14 b. se očekávalo 11 b.

/// Prodeje existujících domů v dubnu vzrostly na 4,62 mil. (o 3,4 %). Očekávalo se 4,61 mil. (+2,9 %).

/// Prodeje nových domů v dubnu rostly o 3,3 % na 343 000. Očekával se přitom růst o 2,1 % na 335 000.

/// Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby vzrostly v dubnu podle očekávání o 0,2 %. Předchozí pokles o 4,2 % byl revidován na -3,7 %.

Co se stane - očekávané události

/// 29/5 Spotřebitelská důvěra (Květen)

- /// 30/5 Rozjednané prodeje domů (Duben)
- /// 31/5 Změna prac. míst v soukromém sektoru ADP (Květen)
- /// 31/5 HDP za 1Q
- /// 31/5 Osobní spotřeba za 1Q
- /// 31/5 Index nákupních manažerů v Chicagu (Květen)
- /// 1/6 Změna pracovních míst v soukr. sektoru (Květen)
- /// 1/6 Míra nezaměstnanosti (Květen)
- /// 1/6 Osobní příjmy/spotřeba (Duben)
- /// 1/6 Index ISM ve výrobě

Vývoj titulů na amerických trzích

/// 21/5 Barclays (BCS), druhá největší britská banka podle aktiv, plánuje prodat celý svůj 19,6% podíl v investiční společnosti BlackRock (BLK) za 6,1 mld. USD. Samotný BlackRock uvedl, že skoupí zpět své akcie o hodnotě až 1 mld. USD.

/// 22/5 Největší americký maloobchodník se spotřební elektronikou oznámil za první čtvrtletí pokles čistého zisku o 25 % na 158 mil. USD (46 centů na akcii). Zisk bez zahrnutí nákladů na restrukturalizaci dosáhl na 72 centů na akcii. Analytici oslovení agenturou Bloomberg přitom očekávali 59 centů. Tržby vzrostly o 2,1 % na 11,61 mld. USD a překonaly očekávání na úrovni 11,49 mld. USD.

/// 22/5 Akcie společnosti Dell v rozšířeném obchodování USA klesly o 13 % na 13,16 USD, když po uzavření trhů reportoval neuspokojivé hospodářské výsledky, ke kterým přidal nižší výhled tržeb pro druhý kvartál, než by si analytici bývali přáli.

/// 23/5 Hewlett-Packard oznámil výsledky za druhé fiskální čtvrtletí, které skončilo 30. dubna. Zisk na akcii očištěný o jisté položky činil 98 centů na akcii. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali 91 centů na akcii. Prodeje dosáhly na 30,7 mld. USD a překonaly očekávání na úrovni 29,9 mld. USD. Hewlett-Packard zároveň plánuje propustit 27 tis. zaměstnanců. Tento krok by měl přinést roční úspory ve výši 3,5 mld. USD počínaje rokem 2014.

/// 25/5 Investiční skupina BlackRock (BLK) výrazně navýšila svůj majetkový podíl v těžbařské společnosti Chesapeake (CHK). Nízké ceny přilákaly i známého investora Carla Iahna, který svůj celkový podíl navýšil na více než 4 % a stal se tak jejím pátým největším akcionářem.

/// 25/5 Ropný gigant BP (BP) chce investovat 11 mld. USD do těžby zemního plynu v Indonésii. Indonéska vláda si od investic slibuje zvýšení nabídky na domácímu trhu, kam má směřovat 40 % produkce.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	6 271	6 339	+ 1,10

Komentář k vývoji indexu

/// Po nejhorším týdnu pro německý DAX přišla v tom minulém částečná úleva a index posílil o 1 %. A to přesto, že situace v Evropě zůstává nadále značně nejistá. Středeční zasedání zástupců zemí eurozóny podle očekávání nepřinesl „žádný velký třesk,“ a hlavy států se pouze omezily na vyjádření, že by si přáli, aby Řecko nadále zůstalo v eurozóně. To samé si myslí samotní Řeci, kteří za necelý měsíc půjdou znovu k volebním urnám. Poslední průzkumy daly naději stranám, které stály za posledním utahováním opasků, lze však očekávat, že pokud by opět získaly důvěru, požadovaly by přepsání cestovní mapy jak jí nastínila Trojka. Začalo se spekulovat i o zavedení společných evropských dluhopisů, což staví do role neoblíbeného dítěte Německo, které tuto cestu řešení evropské krize nadále odmítá. Nelze se jim co divit, když takhle levné financování (výnos německého bundu na historických minimech) Němci nepamatují. Rušno bylo ve Španělsku, které opět muselo čelit nižším ratingům ze strany Moody's. Vážnost situace španělského bankovního sektoru pak podtrhla žádost problémové banky s příznačným názvem Bankia o pomoc ve výši 19 mld. EUR, což činí 2 % španělského HDP!!! Španělská vláda by mohla poskytnutím španělských dluhopisů získat akcie banky, která by pak tyto dluhopisy mohla použít jako kolaterál u ECB a získat tak potřebnou hotovost. V důsledku by tak pomoc zafinancovala právě ECB. V rámci indexu DAX nejvíce oslabily akcie Deutsche Telekom (-6,7 %), což bylo dáno faktem, že se akcie obchodovala v závěru týdne bez nároku na dividendu. Protipólem byly akcie Siemens, které rostly o necelé 4 %.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Prognózu vývoje HDP eurozóny snižuje OECD v roce 2012 na -0,1 % z +0,2 % v listopadu.

/// Index nákupních manažerů v průmyslu v květnu oslabuje na 45,0 b. z předchozích 46,2 b. Očekávalo se 47 b. Obdoba indexu ve službách stagnuje na 52,2 b., když se očekával mírný pokles na 52,0 b.

/// Index podnikatelského klimatu zaznamenal v květnu 106,9 b. Po předchozích 109,9 b. se čekalo 109,4 b.

/// Průzkum spotřebitelské důvěry GfK za červen stagnuje na 5,7 b. (odhad 5,6 b.).

Co se stane - očekávané události

/// 29/5 Index spotřebitelských cen – předběžný (Květen)

- /// 31/5 Maloobchodní tržby (Duben)
- /// 31/5 Míra nezaměstnanosti (Květen)

Vývoj titulů na německém trhu

/// 22/5 Německý SAP (SAP) ke konci americké obchodní seance oznámil, že se rozhodl koupit do svého portfolia společnost Ariba (ARBA), která dodává cloud software umožňující komplexní kontrolu firemních výdajů a propojení dodavatelů. Výše transakce se vyšplhá na hodnotu 4,3 mld. EUR, když 2,4 mld. EUR zaplatí SAP v hotovosti a na zbytek si vezme úvěr. Dokončena by mohla být ve třetím čtvrtletí a do hospodářských výsledků se promítne až v roce 2013.

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 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 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, David Lamač-makléř, Daniel Marván-makléř, Chádi El-Moussawi-analytik, Jan Raška -analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý – analytik, Miloslav Veselý – analytik, Áron Berezkin - 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