

## 30. leden 2012 – 3. únor 2012

### ČR

#### Vývoj indexu PX

| Index | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|-------|--------------|-------------|---------|
| PX    | 967,80       | 1009,80     | +4,34   |

#### Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza za výrazné absence podnikových zpráv pokračovala v růstu. Index PX v pondělí korigoval předchozí nárůsty, ve všech dalších seancích ale posílil a připsal si na týdenní bázi silných 4,34%. Jedná se o třetí růstový týden v řadě. Od začátku roku je index v plusu již o více jak 10%. Největší růsty si v tomto týdnu připsaly menší emise a propadáký loňského roku. Akcie Orco Property posílily o 24%, když ředitel Ott komentoval relativně uspokojivě situaci ve firmě. O více jak 16% posílily akcie mediální skupiny CME. Z větších emisí se dařilo především NWR. Těžařská společnost se především v druhé polovině týdne rychle zvedla a kurz posílil o téměř 14%. Primárním impulzem byla pravděpodobně chystaná fúze v sektoru, když Glencore chce převzít zbývající podíl v těžaři Xstrata. Velmi živo bylo opět u finančních titulů. Erste v pondělí přišla o téměř 4%, aby pak po zbytek týden opět silně posilovala a připsala si k dobru dalších 8,5%. Titul zakončil týden na 468 Kč a za poslední měsíc si akcie připsala téměř 50%. V atmosféře vyčkávání nad rozhodnutím ohledně výše odpisu řeckých dluhopisů posílila Komerční banka o 2,3%. Ceny elektrické energie se postupně zvedají, což pomohlo ČEZu. Titul posílil téměř o 5% a dostal se opět nad 800 Kč. Slabší výkon tradičně při růstech předvedly defenzivní papíry. Philip Morris oslabil o 0,15%, Telefonica posílila o 0,2%.

#### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index nákupních manažerů v průmyslu klesl za leden na 48,8 b z předchozích 49,2 b. Trh přitom očekával růst na 50,5 b.

/// Česká národní banka ponechala podle očekávání reposazbu na hodnotě 0,75 %. Centrální bankéři naznačili, že měnová politika zůstane v nejbližších měsících zřejmě stabilní. ČNB aktuálně předpokládá stagnaci HDP v roce 2012. V roce následujícím by mělo dojít k expanzi o 1,9%, původně ČNB očekával 2,7%.

/// Maloobchodní tržby se v prosinci meziročně zvýšily o 1,6 % (odhad 0,5%). Předchozí hodnota činí 0,5 %.

#### Vývoj titulů na domácím trhu

##### /// ČEZ

31/1 Podle deníku HN ČEZ opět jedná s uhelnou firmou Czech Coal o dodávkách uhlí pro svoji elektrárnu v Počeradech. Součástí jednání je podle deníku nově také elektrárna ve Chvaleticích. Stávající kontrakt na dodávku uhlí do Počerad vyprší v letošním roce.

##### /// Erste Group

1/2 Rakouská banka prodala 10leté dluhopisy za 1 mld. EUR za cenu 130 bazických bodů nad středovými swapy.

##### /// Orco Property Group

3/2 Developerská firma Orco oznámil dokončení svého hlavního projektu v Polsku, obytný mrakodrap známý pod názvem Złota 44. Ředitel J-F. Ott uvedl, že v letošním roce očekává tržby společnosti na úrovni 300 mil. EUR. Uspokojivý prodej budova Sky Office by měl proběhnout do několika měsíců.

#### Co se stane - očekávané události

/// 7/2 Nezaměstnanost

/// 9/2 Unipetrol – výsledky za 4Q

## POLSKO

### Vývoj indexu WIG20

| Index | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|-------|--------------|-------------|---------|
| WIG20 | 2306,37      | 2374,47     | +2,95   |

### Komentář k vývoji indexu

Polské akcie zažívají velmi úspěšný start do roku 2012. Index WIG20 roste již pátý týden v řadě, tentokrát si připsal k dobru 2,95%. Polské akcie dokázaly posílit ve všech seancích daného týdne. Kromě celkového sentimentu pomáhala akciím i lokální data, když index nákupních manažerů vzrostl nejvíce za posledních 6 měsíců. Pozitivního komentáře ohledně výhledu pro růst HDP se dočkali investoři od centrální banky. V čele růstu byla akcie těžební společnosti KGHM, které posílily o 7,5%. Investoři pozitivně reagovali na informace o odložení platnosti speciální daně. Přes 7% posílily i akcie PKN, když společnost reportovala výrazné zlepšení v rafinérských maržích. Konkurenční Lotos posílil o 2%, když vedení očekává v letošním roce růst tržeb o 12-15%.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Guvernér Polské národní banky Marek Belka uvedl, že by Polsko mohlo v roce 2012 snížit rozpočtový deficit na 3 % HDP. Dále centrální banka očekává, že polská ekonomika by mohla v letošním roce růst o více než 3,1 %.

Index nákupních manažerů vzrostl na 52,15 b ze 48,8 b a předčil tak očekávání 49,4 b. Index dosáhl nejvyšší hodnoty za posledních 6 měsíců.

### Vývoj titulů na polském trhu

30/1 Credit Suisse snížila hodnocení polských bank. BRE Bank a bance Pekao bylo sníženo doporučení ze stupně „neutral“ na „underperform“.

31/1 Rafinérská společnost Lotos očekává pro letošní rok růst tržeb o 12-15% z loňských více jak 25 mld. PLN. CEO firmy Olechnowicz pro média potvrdil, že zmrazené investice se můžou v kontextu vývoje ekonomiky opět nastartovat.

1/2 PKN Orlen reportoval zlepšení v maržích za leden. Rafinérská marže se výrazným způsobem zvedla na 4,7 USD/b z předchozích 1,5 USD/b. Rozdíl v cenách ropy typu Brent a Ural se rovněž zvýšil a to na 1 USD/b z předchozích 0,1 USD/b.

2/2 Société Générale snížila rating KGHM Polska Miedz (KGH) na "Držet" z "Koupit".

2/2 Credit Suisse snížil doporučení pro PKN Orlen na "Neutral" z "Outperform".

2/2 Speciální daň uvalená na těžbu mědi a stříbra vstoupí v platnost později, než se čekalo. Původní vládní návrh ustanovil datum zavedení na 1.března tohoto roku. Daň, která by výrazně dopadla na těžební kolos KGHM (KGH), měla jen v tomto roce vynést zhruba 1,8 mld. PLN. Firma proti jejímu zavedení důrazně protestuje.

### Co se stane - očekávané události

8/2 Rozhodnutí o nastavení úrokových sazeb

## USA

### Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

| Index   | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|---------|--------------|-------------|---------|
| DJ      | 12 660       | 12 862      | + 1,59  |
| NASDAQ  | 2 817        | 2 906       | + 3,16  |
| S&P 500 | 1 316        | 1 345       | + 2,17  |

### Komentář k vývoji indexu

Index S7P 500 rostl 5. týden v řadě a jedná se o nejdelší rally od loňského ledna. I díky tomu si připsal nejlepší start do nového roku od 1987. Impulsem k růstům byly především pokračující dobrá data z US ekonomiky, kterým dominovaly páteční data z trhu práce i uklidnění dluhové krize v Evropě, díky levným penězům od ECB a naději o dohodě věřitelů s Řeckem (že by klid před bouří...?). Největší zisky si připsal bankovní sektor, který vzrostl o 4 %, pozadu naproti tomu zůstávají defenzivnější tituly s tím jak investoři opouštějí myšlenku globálního zpomalení a soustředí pozornost především na cykličtější sektory. Posilující dolar naopak neprospěl cenám ropy a dalším komoditám. Cena černého zlata oslabila o více jak 1,7 % na 97,84 USD / barel. Lepší výsledky výrazně pomohly akciím MasterCard, které vzrostly o 12 %. Na druhé straně zklamání z výsledků internetové společnosti Amazon vyústilo v 4 % pokles této společnosti. Minulý týden rovněž rozvířila zpráva o tom, že sociální síť Facebook ukončila čekání koupěchtivých investorů a zapsala registraci u SEC ohledně svého IPO. Úpis akcií v hodnotě 5 mld. USD by pak společnost mělo ocenit k hranici 100 mld. USD. Ze zprávy těžily akcie společností spojené s tímto trendem jako Zynga nebo čínský RenRen.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Osobní příjmy vzrostly v USA v prosinci o 0,5 % při očekávaném růstu o 0,4 %.

Chicagský index nákupních manažerů v lednu poklesl na 60,2 b, když se očekával růst z 62,2 b. na 63 b.

Index spotřebitelské důvěry v lednu oslabil na 61,1 b. Očekával se růst na 68 b.

Podle ADP přibýlo v USA za leden 170 tis. pracovních míst. Očekávalo se 182 tis.

Produktivita mimo zemědělství se ve čtvrtém čtvrtletí zvýšila o 0,7 %, když se očekával růst o 0,8 %.

Američtí zaměstnavatelé v soukromém sektoru vytvořili v lednu dynamických 257 tisíc nových pracovních míst, přičemž analytici očekávali růst jen ve výši 160 tisíc. Míra nezaměstnanosti se v lednu snížila na 8,3 %.

### Co se stane - očekávané události

10/2 Obchodní bilance (Prosinec)  
10/2 Spotřebitelská důvěra Michig. Univerzity (Únor)  
Výsledky za 4Q 2011: 7/2 Coca-Cola, Walt Disney 8/2 Time Warner, Sprint Nextel, Cisco Systems, Visa 9/2 PepsiCo, Philip Morris International

### Vývoj titulů na amerických trzích

30/1 Světově největší výrobce energetických rozvodů, švýcarská společnost ABB (ABB), kupuje amerického konkurenta Thomas & Betts (TNB) za 3,9 mld. USD. Nabídnutá cena za akcii činí 72 USD a obsahuje tak akviziční prémii 24 % oproti páteční uzavírací ceně.

31/1 Exxon Mobil ve čtvrtém kvartále zvýšil zisk o 150 mil. USD na 9,4 mld. USD (1,97 USD na akcii) z 9,25 mld. USD (1,85 USD na akcii). Tržby společnosti vzrostly o 16 % na 121,6 mld. USD. Produkce ropy a zemního plynu poklesla o 8,8% na rotný ekvivalent 4,53 mil. barelů/den.

1/2 Internetový gigant Amazon (AMZN) včera po uzavření trhu uveřejnil výsledky za 4Q a nemile překvapil klesajícími tržbami. Společnost dosáhla za 4. kvartál zisku 177 ml. USD ve srovnání s 416 ml USD ve stejném období za minulý rok. Zisk na akcii klesl na 38 centů z 91 centů, a tak aspoň zde mírně "potěšil" investory, kteří očekávaly pokles až na 17 centů. Velký podíl na tom mají zvyšující se zprostředkované prodeje pro třetí strany, ze kterých má Amazon provizi. To se promítá spíše v ziscích než tržbách.

2/2 Farmaceutické společnosti Merck (MRK) se podařilo dosáhnout zisku 97 centů na akcii, čímž přebyla očekávání trhu 95 centů. Pro rok 2012 předpovídá v souladu s očekáváním trhu celoroční zisky na akcii v rozsahu 3,75 - 3,85 USD. Tržby rostly o 1,7 % na 12,3 mld. USD při očekávání mírně vyšších 12,5 mld. USD.

**Vývoj indexu DAX**

| Index | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|-------|--------------|-------------|---------|
| DAX   | 6 512        | 6 767       | + 3,91  |

**Komentář k vývoji indexu**

/// Pozitivní nálada na akciových trzích pokračuje i počátkem února a nejinak tomu bylo i v minulém týdnu. Ten odstartoval summit EU, který nepřinesl příliš zásadních věcí, které by se již nevěděli. Jednak byl schválen pakt pro striktnější fiskální disciplínu, který by měl v budoucnosti zamezit „řeckým a italským“ extempore a také odsouhlasení startu záchranného ESM v hodnotě 500 mld. EUR v červnu 2012, tedy o rok dříve než bylo plánováno. K pozitivním faktorům, které přispěly k růstu trhu se postupně přidaly i úspěšné aukce italských a španělských dluhopisů. Nadále je tak patrný efekt prosincových tříletých repo půjček ze strany ECB. Jejich dopad lze ostatně vidět i na mezibankovním trhu, kde došlo v posledních týdnech k poklesu mezibankovní sazby EURIBOR o více jak 50bb. i snížení nákladů dolarových swapů (rovněž těžící z akce centrálních bank v závěru roku). Lepšíci se sentiment v Evropě pak potvrzuje i klesající výnosy z dluhopisů zemí na periferii eurozóny i posilující společná měna. Na konci týdne pak tuto pozitivní náladu podtrhly data z pracovního trhu v US, které tak pouze potvrzují silná data chodící z americké ekonomiky. Trhy tak dokázaly potlačit jakoukoliv nervozitu ohledně jednání mezi věřiteli a řeckou vládou, když navzdory několika termínům se její oznámení stále odkládá. V rámci indexu DAX se nejvíce dařilo akciím RWE, které se spolu s další utilitou v posledních týdnech nacházely spíše v pesimistickém hledáčku investorů a zaostávaly za výkonností celého trhu. O 7 % vzrostly akcie Infineonu, který investory potěšil výsledek za minulý kvartál.

**Co se stalo - klíčové události minulého týdne**

/// Maloobchodní prodeje poklesly v prosinci meziměsíčně o 1,4 % po předchozím poklesu o 1,0 %.

/// Nezaměstnanost v lednu poklesla na 6,7 % z předchozích 6,8 %, očekávala se stagnace. Počet nezaměstnaných poklesl o 34 tisíc při očekávaném poklesu o 10 tisíc.

/// Průzkum spotřebitelské důvěry GfK se za únor zvýšil na 5,9 b. (odhad 5,6 b.)

**Co se stane - očekávané události**

- /// 6/2 Tovární objednávky (Prosinec)
- /// 7/2 Průmyslová produkce (Prosinec)
- /// 8/2 Běžný účet (Prosinec)
- /// Výsledky za 4Q 2011: 9/2 Daimler

**Vývoj titulů na německém trhu**

/// 30/1 Výrobce telekomunikačních zařízení Nokia

Siemens Network plánuje podle Helsinjin Sanomat propustit ve Finsku 1200 – 1300 zaměstnanců.

/// 31/1 ThyssenKrupp spojí svou divizi nerezové oceli Inoxum s finskou společností Outokumpu, v nově vzniklé společnosti bude vlastnit menšinový podíl 29,9 %. Transakce oceňuje Inoxum na 2,7 mld. EUR.

/// 1/2 Německý výrobce polovodičů, Infineon Technologies, oznámil výsledky hospodaření za 1QFY12. Provozní zisk společnosti oslabil na 141 mil. EUR ze 177 mil. EUR v předchozím roce. Tržby vyrostly o 2,6 % na 946 mil. EUR. Infineon uvedl, že vidí pokračující důvěru u zákazníků v automobilovém sektoru a náznaky stabilizace na trhu s čipy do platebních a identifikačních karet. Horší vývoj naopak pocítuje u odběratelů z energetického odvětví. Generální ředitel společnosti Peter Bauer řekl, že výhled pro rok 2012 je mírně pozitivnější, než před třemi měsíci.

/// 2/2 Čistý zisk Deutsche Bank za 4Q dosáhl 147 ml. EUR, což je 76% pokles oproti stejnému období minulý rok, kdy zisky dosáhly 601 ml. EUR (konsensus 556 ml. 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, Chádi 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](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)