

5. březen 2012 – 9. březen 2012

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	1017,90	997,90	-1,96

Komentář k vývoji indexu

Pražská burza nadále osciluje kolem hodnoty 1000 bodů. Index PX zaznamenal v úvodu týdne dva výrazně záporné dny a index se opět dostal pod tuto psychologickou hranici. Druhá polovina týdne se nesla v optimističtějším duchu, ztráty však smazány nebyly a index zakončil týden se ztrátou 1,96%. Propad šel na vrub především Erste bank, která se z 483 Kč dostala pod 450 Kč, kde je však podpora, která opakovaně zapůsobila. Close na 465 Kč znamenal pokles o 3,91%. Přes 4% si odepsala i VIG. Překvapivě se nervozita ve finančním sektoru vyhnula Komerční banka, která dokázala posílit o 0,7% a byla nejlepším titulem z domácího trhu. Částečnou oporu lze hledat ve výsledcích zátěžových testů ČNB, které opět potvrdily silné postavení domácích bank. Kromě Erste přidalo hodně záporných bodů do indexu i NWR. Akcie těžbařské firmy oslabily o 7%, když přitěžilo bylo snížené doporučení od Unicredit. Po delší době se beze zpráv podívala pod hranici 400 Kč Telefonica (-2,35%). Dlouhodobě negativní pohled na ČEZ potvrdili analytici Credit Suisse, když snížili cílovou cenu na 754 Kč. Titul se dokázal udržet nad hranicí 800 Kč a posílil o 0,36%.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Dobrá kapitálová vybavenost, ziskovost a bilanční likvidita zajišťuje stabilitu bankovního sektoru. Ukázaly to výsledky zátěžových testů České národní banky, které byly provedeny na základě dat z konce roku 2011.

HDP dle konečných údajů kleslo v závěru roku mezikvartálně o 0,1% (rychlý odhad -0,3%), meziročně se zvýšilo o 0,6%. Za celý rok 2011 se HDP posunulo výše o 1,7%.

Spotřebitelské ceny v únoru meziměsíčně vzrostly o 0,2%, na meziroční bázi došlo k růstu o 3,7%.

Míra nezaměstnanosti podle MPSV dosáhla v únoru 9,2%, trh očekával stagnaci na 9,1%.

Vývoj titulů na domácím trhu

ČEZ

7/3 Credit Suisse snižuje cílovou cenu pro ČEZ na 754 Kč ze 778 Kč. Doporučení ponechala na „underperform“.

Erste Group

29/2 Erste Bank zpětně odkoupila hybridní kapitál za více než 495 mil. EUR. Z této operace vykáže firma účetní zisk okolo 150 mil. EUR. Podobně jako mnoho jiných evropských bank se rakouský finanční dům snaží posílit svou kapitálovou pozici, aby tak vyhověl regulatorním požadavkům.

7/3 Credit Suisse snižuje cílovou cenu Erste Group na 22,4 EUR (cca 557 Kč) z 23 EUR. Doporučení ponechala neutrální.

NWR

7/3 Unicredit snížil cílovou cenu NWR na 112 Kč ze 142 Kč. Doporučení ponechal „prodat“.

Komerční banka

7/3 Představenstvo Komerční banky se rozhodlo přistoupit na návrh výměny řeckých dluhopisů. Po vyhodnocení alternativních možností je toto z pohledu vedení nejlepší možnost v zájmu banky a jejích akcionářů.

Co se stane - očekávané události

15/3 Fortuna – výsledky za 4Q

15/3 Maloobchodní tržby

16/3 KIT digital

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2325,26	2295,22	-1,29

Komentář k vývoji indexu

Polský akciový index WIG20 nenavázal na předchozí růst o šest desetin procenta z předminulého týdne a v tom minulém oslabil o 1,29 % na 2295,22 bodu. Mezi největší propadlíky týdne patřily společnosti GTC a PBG. Akcie developera GTC mezitýdenně oslabily o 12,26 % na 7,37 PLN (v týdnu si akcie sáhly na rekordní minima), když negativně reagovaly na nepříznivé hospodářské výsledky, odstoupení CEO a plán na prodej akcií. Tradičně volatilní akcie stavební společnosti PBG tentokrát propadly o 20,46 % na 52,1 PLN po oznámení plánu až zdvojnásobit počet emitovaných akcií a zvýšit tak kapitál až o 1,2 mld. PLN. Nedařilo se rovněž těžaři mědi KGHM, kterého nepodpořilo snížené investiční doporučení od Goldman Sachs na „prodej“. Akcie KGHM za celý týden poklesly o 2,25 % na páteční závěr 148 PLN. Mezi několik málo růstových titulů z uplynulého týdne se řadily akcie plynárenské skupiny PGNiG (mezitýdenní růst o 0,79 % na 3,83 PLN) podpořené informací, že polský energetický regulátor v nejbližších dnech pravděpodobně odsouhlasí nárůst regulovaných cen za plyn. Nejvíce rostoucím titulem týdne byly akcie finanční společnosti Getin, jenž přidaly 7,3 % na 2,50 PLN, když pozitivně reagovaly na zprávu, že budou zařazeny do akciového indexu CECE zaměřeného na středoevropské akcie.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Polská centrální banka nepřekvapila trhy a podeváté v řadě ponechala základní úrokovou sazbu beze změny na úrovni 4,5 %. Základní sazba se tak stále drží na více než tříletém maximu. Hlavním důvodem setrvání klíčové sazby na této úrovni je vysoká inflace, která se pohybuje nad horním inflačním cílem centrální banky 3,5 %. Lednová inflace meziročně činila 4,1 %. Dalším důvodem poměrně restriktivní měnové politiky je rychlý růst ekonomiky, jenž několikanásobně převyšuje průměr eurozóny. V nejbližším období ekonomové nepředpokládají uvolnění měnové politiky.

Vývoj titulů na polském trhu

5/3 Největší polská banka PKO Bank oznámila za rok 2011 meziroční nárůst čistého zisku o 18 % na historický rekord 3,81 mld. PLN. Výsledek skončil v souladu s očekáváním trhu. Na růstu ziskovosti se podílely zejména úrokové výnosy, které zaznamenaly dynamický růst a dále nárůst úvěrů v segmentech firemních úvěrů a hypotečních úvěrů. Pro letošní rok management banky očekává stabilitu čistého zisku. Akcie banky na hospodářské výsledky nijak výrazně nereagovaly a mezitýdenně posílily o 0,17 % na páteční závěr 34,55 PLN.

6/3 Monopolního distributora plynu PGNiG se týkala zpráva, že polský energetický regulátor během několika příštích dní pravděpodobně odsouhlasí nárůst regulovaných cen za plyn. Zvýšení cen pro domácnosti se podle ředitele regulátora bude pohybovat v řádu jednotek procent. Nové ceny za zemní plyn by měly platit od 1. dubna.

6/3 Energetická společnost Tauron oznámila vyplátit dividendu za rok 2011 ve výši 368 mil. PLN, což je o 40 % více než v předchozím období.

9/3 Societe Generale snížila investiční doporučení pro uhelnou společnost Lubelski Wegiel Bogdanka na „držet“ z „nákup“. Cílová cena byla stanovena na 130 PLN.

Co se stane - očekávané události

13/3 Index spotřebitelských cen (CPI) za únor. Očekávání 4,2 % y/y, předchozí 4,1 % y/y. Na meziměsíční bázi trh očekává 0,3 %, předchozí hodnota z ledna činila 0,7 %.

13/3 Obchodní bilance za leden. Očekávání: deficit ve výši 382 mil. EUR. Předchozí úroveň: -1076 mil. EUR.

16/3 Zaměstnanost za únor. Na meziroční bázi je očekáván růst o 0,6 %, předchozí 0,9 %. Na meziměsíční bázi trh očekává stagnaci po předchozím růstu o 0,9 %.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	12 978	12 922	-0,43
NASDAQ	2 976	2 988	+0,20
S&P 500	1 369	1 371	+0,09

Komentář k vývoji indexu

/// V úvodu týdne to vypadalo na první výraznější korekci tohoto roku, když širší S&P 500 ztrácel v úterý již téměř 2%. Pokles souvisel s nervozitou před rozhodnutím ohledně výměny řeckých dluhopisů a nižším očekávaným tempem růstu čínské ekonomiky. Obavy se postupně rozptýlily a druhá polovina týdne přinesla opět růsty a index se vrátil na týdenní statistice do zelených čísel. Nasdaq rovněž posílil o 0,2%, v záporu zůstal pouze klasický Dow Jones a to o 0,43%. Podporou byla úspěšná restrukturalizace řeckého sluhu a uspokojivá čísla z trhu práce, která byly představeny v pátek. Poslední den minulého týdne rovněž uplynuly tři roky od začátku býčího trhu. Přes zlepšený sentiment se nepodařilo do kladných čísel dostat McDonaldu (-2,7%), když firma reportovala slabší tržby. Již třetí týden po sobě výrazně ztrácely akcie Hewlett-Packard (-4,5%). Ropa se od úrovně 100 USD/b posunula níže ke 105 USD/b a Exxon v těchto podmínkách oslabil o 2,35%. Z velkých firem z báze DJ se naopak nejvíce dařilo Wal-Martu s růstem o 1,8%. Po doporučení od Credit Suisse si dvouciferný zisk připsaly akcie D.R.Horton. Dařilo se i dalším stavebním firmám a společnostem navázaných na tento sektor (Home Depot +1,4%).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// ISM index aktivity ve službách se v únoru zvýšil na 57,3 b. (odhad 56,0 b.) z předchozích 56,8 b.

/// Průmyslové objednávky v lednu poklesly o -1,0 % (odhad -1,5 %). Předchozí hodnota činí po revizi 1,4 %.

/// Míra nezaměstnanosti v únoru dle očekávání stagnovala na 8,3 %. Zaměstnanost mimo zemědělství ve stejném období vzrostla o 227 tis. (odhad 210 tis.) pracovních míst. V předchozím měsíci vzrostla o 284 tis (revidováno z 243 tis.). Zaměstnanost v soukromém sektoru se zvýšila o 233 tis. (odhad 225 tis.). V předchozím měsíci se zaměstnanost zvýšila o 285 tis (revidováno z 285 tis.).

Co se stane - očekávané události

- /// 13/3 Maloobchodní tržby
- /// 13/3 FED rozhodnutí o sazbách
- /// 16/3 Index CPI

Vývoj titulů na amerických trzích

/// 5/3 Americká finanční skupina AIG (AIG) chce získat až 6 mld. USD prodejem části svého podílu ve své asijské dceři AIA Group. Společnost tak chce získat prostředky na splacení vládního bail-outu, který ji zachránil v době zuřící finanční krize. Vláda v současné době vlastní 77 % podíl. Nabízená prodejní cena za akcii obsahuje diskont ve výši 7 %. Prodej má být realizován s pomocí institucionálních investorů.

/// 6/3 Barclays Capital zvyšuje svůj cíl pro Apple (AAPL) na 710 USD ze 630 USD při nezměněném doporučení „overweight.“ Důvodem pro zvýšení cílové ceny je pokračující nárůst výnosů z prodeje produktů iPhone.

/// 7/3 Americký koncern General Electric (GE) chystá spolupráci se společností Chesapeake Energy Corp (CHK), která je druhým největším těžařem zemního plynu v USA. Cílem několikaleté spolupráce je pohánět automobily a nákladní vozy zemním plynem „domácí výroby“. Konkrétně chtějí tito giganti vylepšit dostupnost stlačeného a zkapalněného zemního plynu. Stlačený zemní plyn (CNG) se běžně používá jako levnější palivo do taxíků, autobusů a automobilů, kdežto zkapalnělý zemní plyn (LNG) najde uplatnění hlavně v těžkém průmyslu. Nově vybudovaná infrastruktura by měla USA pomoci lépe využít zemní plyn těžený z břidlicových hornin. Jako první krok poskytne General Electric ve druhé polovině roku 250 modulárních kompresních stanic.

/// 8/3 McDonald (MCD) uvedl, že celosvětové tržby z restaurací, které jsou v provozu alespoň 13 měsíců, v únoru rostly o 7,5 % při odhadu agentury Reuters 7,7 %. Jiné agentury očekávaly až 8,2% růst.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	6 921	6 880	-0,59

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie si připsaly teprve druhý záporný týden od začátku roku. Index DAX oslabil o 0,59%. Za ztrátou stojí především výrazný úterní pokles indexu o 3,4%. Nervozita na trhu pramenila z nejistoty kolem výměny řeckých dluhopisů. Ta se nakonec bez větších problémů podařila a trh podstatnou část ztrát smazal. Největší ztráty si připsal bankovní sektor. Commerzbank oslabila o 6%, Deutsche bank o necelý 2%. Výrazný propad zaznamenaly rovněž akcie Salzgitteru (-7%), když vedení v podmínkách dluhové krize nechce poskytnout výhled hospodaření. Výsledková sezóna je v závěrečné fázi a v tomto týdnu reportovaly např. Henkel (+3,8%), Linde (+5,8%), RWE (+1,5%). Merck (-1,4%), Adidas (-2%) či BMW (-0,16%).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Růst HDP v Eurozóně (předběžný, sezónně očištěný) ve čtvrtém čtvrtletí 2011 dosáhl v souladu s odhady -0,3 % (q/q) a 0,7 % (y/y).

/// Podnikové objednávky v lednu meziměsíčně klesaly o 2,7 % (sezónně očištěno), když se čekal růst o 0,6 %. Předchozí růst 1,7 % byl revidován na 1,6 %. Meziročně pak v lednu klesaly až o 4,9 % při předpokládaném poklesu o 1,7 %.

/// Průmyslová produkce v Německu rostla v lednu meziměsíčně o 1,6 % (sezónně očištěno), čímž předčila odhady stanovené na 1,1 %. Prosincový pokles 2,9 % byl revidován na -2,6 %. Meziročně pak průmyslová produkce rostla o 1,8 % (očistěno o počet pracovních dnů) při odhadu 1,1 %. Předchozí 0,9 % bylo revidováno na 1,3 %.

/// ECB podle očekávání ponechává hlavní úrokovou sazbu beze změny na 1 %.

Co se stane - očekávané události

- /// 13/3 Index ZEW
- /// 14/3 Index CPI v Eurozóně
- /// 14/3 Průmyslová produkce v Eurozóně
- /// 15/3 Nezaměstnanost v Eurozóně

Vývoj titulů na německém trhu

/// 5/3 Bankovní skupina Commerzbank (CBK) chce v rámci své strategie na navýšení kapitálu uplatnit výměnu hybridních dluhových instrumentů za akcie. Výměna má zahrnout 361 mil. nových akcií a dluhové instrumenty v hodnotě 965 mil. EUR. Kapitálový ukazatel Tier 1 má být díky transakci posílen o 776 mil. EUR. Ovlivněn bude i hospodářský výsledek, zisk po zdanění se má zvýšit o 89 mil. EUR. Akcie budou vyměněny v ceně 1,9128 EUR za kus. Vládní podíl ve výši 25 % zůstane zachován.

/// 6/3 RWE oznámilo pokles celoročního zisku o 34 %. Největší podíl na tomto poklesu mělo vyřazení jaderné energie a ztráty ze zemního plynu. Upravený čistý zisk, který je využíván k výpočtu dividendy, poklesl na 2,48 mld. EUR z 3,75 mld. EUR v předchozím roce. Mediánový odhad analytiků oslovených agenturou Bloomberg činil 2,4 mld. EUR. Německé utility byly nejvíce zasaženy rozhodnutím Angely Merkelové o uzavření všech jaderných elektráren v zemi do roku 2022. RWE se plánuje zbavit aktiv v hodnotě 7 mld. EUR v letech 2012 - 2013 a zároveň hodlá snížit náklady do roku 2014 zhruba o 1 mld. EUR. Společnost dále oznámila snížení dividendy na 2 EUR na akcii z předchozích 3,5 EUR.

/// 6/3 Výrobce léčiv Merck oznámil, že pro letošní rok očekává mírný nárůst prodeje, přičemž náklady na snížení zaměstnanosti sníží zisk. Zisk z hlavní činnosti, který nezahrnuje např. náklady na úpis a fúzi, dosáhl ve čtvrtém kvartálu 1,69 EUR na akcii oproti 1,78 EUR v předchozím roce. Očekávání analytiků činilo 1,7 EUR. Merck prochází reorganizací po problémech s vývojem léčiv proti rakovině a roztroušené skleróze. Společnost uvedla v únoru, že chystá omezit počet pracovních míst a loni ukončila 7 vývojových programů. Čistý zisk se ve čtvrtém kvartále ztrojnásobil na 135,6 mil. EUR ze 46,5 mil. EUR v loňském roce, kdy byly zisky omezeny nákupem Millipore Corp. Analytici očekávali 169,3 mil. EUR. Tržby vzrostly o 3,1 % na 2,63 mld. EUR a překonaly očekávaných 2,59 mld. EUR. Společnost vyplatí dividendu ve výši 1,5 EUR na akcii oproti loňským 1,25 EUR.

/// 6/3 BMW očekává, že prodeje skupiny v letošním roce vzrostou, když únorová data ukázala 14% růst v meziročním srovnání. K vyvážení slabší situace v Evropě má pomoci především Čína a Indie. Společnost očekává, že evropské prodeje budou letos přinejlepším stagnovat nebo podle pesimistického scénáře poklesnou o 5 %. Společnost věří, že v Číně se dostaví růst o více než 10 % a vysoké jednociferné číslo by mělo vystihnout procentuální růst v Severní Americe.

/// 7/3 Adidas (ADS) více než zdvojnásobil zisk ve 4Q 2011 oproti stejnému období v roce 2010, když rostl na 18 mil. EUR z 7 mil. EUR. (trh čekal 16,8 mil. EUR). Tržby rostly na 3.26 mld. EUR z 2,93 mld. EUR. Adidas očekává, že tržby by tento rok mohly růst o 5 % v návaznosti na blížící se šampionát EURO 2012 a následné Olympijské hry v Londýně. Právě tyto události by měly hnát poptávku po produktech společnosti, která dále očekává, že provozní marže by mohla dosáhnout 8 %.

/// 8/3 Henkel (HEN3) vykázal ve 4Q růst očištěného zisku před odečtením úroků a daní o 12 % na 502 mil. EUR, což ale nestačilo na odhad analytiků ve výši 514,8 mil. EUR. Tržby rostly o 1,9 % na 3,8 mld. EUR s očekáváním o 70 mil. výše. Vyšší ceny produktů společnosti byly bohužel značně vykompenzovány rostoucími náklady na suroviny a určité také nepomohlo náročné ekonomické prostředí, se kterým se podle slov CEO Kasper Rorsteda firma potýká. Do budoucna Henkel plánuje snížit výdaje a to prodejem nebo ukončením až 200 svých značek. Chce se totiž soustředit výhradně na své „top“ produkty, když 10 nejúspěšnějších značek generuje až 90 % tržeb.

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 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, David Lamač-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