

12. březen 2012 – 16. březen 2012

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	997,90	994,20	-0,37

Komentář k vývoji indexu

Pražská burza nedokázala nic vytěžit z dobrého sentimentu na světových trzích. Index PX nadále nenašel sílu posunout se nad hranici 1000 bodů a na týdenní bázi si odepsal 0,37%. Na nejnižší úrovni se trh dostal hned v úvodu týdne, následně ztráty postupně smazával, do kladných čísel se však nedostal. Nepřízní analytických domů nadále trpí NWR, když s výraznější redukcí cílové ceny přišla Citigroup. Titul pokračoval v poklesu (-6,6%) z posledních týdnů a dostal se již k hranici 135 Kč. Negativní výkonnost si připsaly i bankovní tituly, když Erste bank (-1,5%) i Komerční banka (-0,8%) oslabily. Proti sektoru šla VIG s růstem o 6,5%. Výsledky za 4Q na provozní úrovni dle očekávání reportoval Pegas, celkový výsledek v kontextu vyšší kurzové ztráty přinesl mírnou ztrátu. Titul oslabil o 1,8%. V červených číslech zakončila týden i Telefonica se ztrátou necelých 2%. Vysokou volatilitou po výsledcích se prezentoval KITD (-6%), když oproti předběžným číslům oznámilo vedení možné přecenění některých aktiv.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Průmyslová výroba v lednu meziročně posílila o 3,2 %, když růst v předešlém měsíci činil 2 %. Analytici očekávali růst o 3,0 %. Leden měl o jeden pracovní den více než stejný měsíc minulého roku, a tak po očištění k pracovním dnům stoupl průmysl o 0,7 %.

Vývoj titulů na domácím trhu

ČEZ

15/3 Agentura Fitch potvrdila hodnocení dlouhodobých závazků ČEZu na stupni „A-“, se stabilním výhledem.

Erste Group

12/3 Citigroup snižuje své doporučení pro Erste Bank (BAAERBAG) na „neutral“ z původního „kupovat.“

NWR

16/3 Citigroup přistoupila ke snížení doporučení pro uhelnou společnost NWR. Původní „buy“ mění na „neutral“. Cílová cena byla snížena ze 720 penčí na 500 penčí. Dále snižuje očekávaný zisk na akcii (EPS) pro NWR v roce 2012 s odvoláním na předpokládaný pokles kapacity koksovatelného uhlí / koksu a nižší ceny koksovatelného uhlí.

KIT Digital

14/3 KIT Digital reportoval finální hospodářské výsledky za 4. čtvrtletí a celý rok 2011. Již před dvěma týdny firma uveřejnila své předběžné výsledky, které se od finálních příliš nelišily. Tržby rostly ve 4. čtvrtletí o 82 % na 70 mil. USD a mírně tak překonaly odhad ve výši 69,7 mil. USD. Očištěný zisk na akcii se vyšplhal na 0,37 centů při očekávání 0,33 centů. Celoroční provozní zisk se zvýšil o 159 % na 47,4 mil. USD a po odečtení dalších položek v souladu s účetními předpisy GAAP vyšla čistá celoroční ztráta 25,4 mil. USD. Do roku 2012 nadále počítá s tržbami v rozmezí 320-330 mil. USD a nově s pozitivním free cash flow ve výši 25-35 mil. USD. V 1. kvartálu 2012 by se ale free cash flow mělo dostat do záporu. KIT Digital, který za poslední dobu převzal hned několik firem, dále uvedl, že bude potřebovat ověřit valuaci nehmotných aktiv.

Pegas Nonwovens

7/3 Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens reportoval výsledky za 4Q, potažmo celý rok 2011. Zisk před započtením úroků, daní a odpisů (ebitda) vzrostl ve 4. čtvrtletí o 3 % na 10 mil. EUR, za celý rok 2011 si připsal 2,4% nárůst na 36,1 mil. EUR. Ve 4. kvartále společnost dosáhla tržeb ve výši 39,6 mil. EUR a hospodařila s čistou ztrátou ve výši 2,3 mil. EUR. Na celoroční úrovni se tržby vyšplhaly na 165,8 mil. EUR a společnost reportovala čistý zisk 14 mil. EUR, což je 33,6% pokles oproti roku 2010. Do výsledků se výrazně promítly kurzové ztráty, náklady spojené s novou výrobní linkou v Egyptě a slabší poptávka ve 4. čtvrtletí 2011. Do roku 2012 očekává růst ukazatele ebitda o 5-15 %.

Vienna Insurance Group

12/3 Polské regulační úřady vyjádřily souhlas s koupí 75% podílu v polské pojišťovně Polisa-Zycie ze strany rakouské pojišťovny Vinna Insurance Group.

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2286,02	2337,92	2,27

Komentář k vývoji indexu

Polský akciový index WIG20 v posledních týdnech vykazuje volatilitu a střídá růstové týdny s poklesy. V uplynulém týdnu index vymazal více než procentní ztrátu a v pátek uzavřel na hodnotě 2337,92, o 2,27 % mezitýdenně výše. Mezi slušně rostoucí tituly minulého týdne patřila polská energetická jednička PGE, jejíž akcie za celý týden vzrostly o 3,07 % na páteční závěr na 19,79 PLN. Společnosti k růstu napomohly zveřejněné hospodářské výsledky, když její zisk za loňský rok vzrostl o 65 %. Na rozhodnutí polského energetického regulátora o zvýšení cen plynu pozitivně reagovala plynárenská společnost PGNiG. Její akcie zaznamenaly mezitýdenní nárůst o 3,39 % na hodnotu 3,96 PLN. Ze zvýšení cílové ceny od americké banky Goldman Sachs těžila Bank Handlowy, jejíž akcie vzrostly za celý týden o 6,24 % na 80 PLN a patřily tak mezi nejvíce rostoucí tituly týdne. Na opačném pólu se v uplynulém týdnu pohybovaly akcie těžařské společnosti JSW, které ztratily 4,3 % a v pátek uzavřely na úrovni 100,10 PLN. Čistý zisk za rok 2011 sice překonal odhady analytiků, nicméně akcie negativně reagovaly na výhled cen uhlí pro letošní druhý kvartál, kde se očekává jejich pokles oproti prvnímu čtvrtletí.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Ratingová agentura Moody's udělila Polsku nejvyšší stupeň hodnocení krátkodobých závazků, když se odkazuje na zlepšenou likviditu a zvýšení rezerv. Dlouhodobé závazky mají hodnocení A2 se stabilním výhledem.

Spotřebitelské ceny se v únoru zvýšily o 0,4 % m/m a 4,3 % y/y a mírně tak překonaly odhady ve výši 0,3 % m/m a 4,2 % y/y. Meziměsíční inflace tak zpomalila tempo růstu z předchozí úrovně 0,7 %, naopak na meziroční bázi inflace zrychlila z lednové úrovně 4,1 %.

Obchodní bilance zaznamenala v lednu schodek ve výši 830 mil. EUR, když tržní konsensus očekával deficit na úrovni 380 mil. EUR. Prosincová hodnota bilance zahraničního obchodu činila -1076 mil. EUR.

Zaměstnanost se v únoru snížila o 0,1 % m/m, meziročně ale zaznamenala zvýšení o 0,5 % a mírně tak zaostala za tržním očekáváním.

Vývoj titulů na polském trhu

13/3 Těžební společnost JSW v roce 2011 realizovala tržby ve výši 9,38 mld. PLN, meziročně vyšší o 29 %, avšak pod tržním konsensem na úrovni 9,77 mld. PLN. Celoroční čistý zisk ve výši 2,09 mld. PLN nicméně překonal odhady analytiků a byl o 44 % meziročně vyšší. Na dividendě chce společnost vyplatit zhruba 30 % zisku. Výhled na ceny uhlí pro 2Q 2012 však nevyznívá příliš optimisticky, když je očekáváno rozmezí 210 – 215 USD/t a tedy pokles z úrovně 235 USD/t z 1Q 2012.

14/3 Představenstvo telekomunikační společnosti TPSA navrhlo letos vyplatit dividendu ve výši 1,5 PLN na akcii. Rozhodným dnem bude 21. červen a výplatním dnem bude 5. červenec. Doporučení představenstva musí ještě schválit valná hromada.

14/3 UBS snížilo doporučení pro telekomunikační TPSA na „neutral“ z „koupit“.

16/3 Polský energetický regulátor podle očekávání rozhodl o zvýšení ceny plynu. Polské domácnosti tak budou od dubna platit za plyn o 7 až 10 % více než dosud. Rozhodnutí předcházely měsíce vyjednávání mezi regulačním úřadem a plynovým monopolem PGNiG. Akcie PGNiG reagovaly na rozhodnutí úřadu růstem.

Co se stane - očekávané události

19/3 Výrobní inflace za únor. Odhad: 0,0 % m/m, 6,6 % y/y. Předchozí hodnoty: 0,2 % m/m, 8,0 % y/y

19/3 Průmyslová produkce za únor. Odhad: 3,0 % m/m, 8,8 % y/y. Předchozí hodnoty: -5,1 % m/m, 9,0 % y/y.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	12 922	13 233	+2,40
NASDAQ	2 988	3 055	+2,25
S&P 500	1 371	1 404	+2,43

Komentář k vývoji indexu

/// Americké akcie si připsaly pátý růstový týden v řadě a zároveň se jednalo o nejvíce růstový týden od začátku roku. Index Dow Jones se posunul nad hranici 13 tis. bodů a posílil o 2,4%, technologický Nasdaq uzavřel nad hranici 3000 bodů a posílil o 2,2%. Širší S&P500 rostl v 10 z 11 týdnů v letošním roce a dostal se na nejvyšší úroveň od května 2008. Všechny 30 komponentů báze indexu Dow Jones zakončilo týden v kladných číslech. Největší pohyby byly k vidění ve finančním sektoru. JP Morgan navýšila dividendu a objem zpětného odkupu, což poslalo akcie o 8,5% výše v kontextu předpokladu silného postavení. Dobrou kondici finančního sektoru potvrdily i zátěžové testy, když 14 z 19 velkých bank prošlo přísnými pravidly. Akcie Bank of America posílily o více jak 20%. Celý finanční sektor si připsal růst o 5,9%. Přes 3% rostl rovněž technologický a průmyslový sektor. FED pozitivně komentoval ekonomický výhled a tak se dařilo cyklickým titulům. Akcie Alcoa posílily o 7,5%, General Electric přidal 6%. Apple pokořil další hranici a dostal se na krátko přes 600 USD. Na týdenní bázi titul posílil o 7,4%.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Maloobchodní tržby v USA v únoru vzrostly o 1,1 %. Očekával se také růst o 1,1 %. Předchozí růst o 0,4 % byl revidován na 0,6 %. Tržby bez zahrnutí automobilového sektoru povyrostly o 0,9 %, když se očekával růst o 0,7 %.

/// Index spotřebitelských cen se v únoru zvýšil v souladu s odhady o 0,4 % (m/m) a 2,9 % (y/y). Předchozí hodnoty činily 0,2 % a 2,9 %. Bez zahrnutí potravin a energií se ceny zvýšily o 0,1 % (m/m) a 2,2 % (y/y) (odhad 0,2% a 2,2 %).

/// Předběžný index spotřebitelské důvěry michiganské univerzity se za březen snížil na 74,3 b. (odhad 76,0 b.) z předchozích 75,3 b.

Co se stane - očekávané události

- /// 20/3 Nově započaté stavby domů
- /// 22/3 Předstihové ukazatele

Vývoj titulů na amerických trzích

/// 12/3 Světová obchodní organizace rozhodla, že výrobce letadel Boeing (BA) získal od americké vlády miliardy dolarů ve formě neoprávněných dotací. Dlouhodobý spor mezi dvěma dominantními leteckými producenty Boeingem a Airbusem, kteří se navzájem obviňují z přijímání státní pomoci, tak stále pokračuje. WTO již dříve kritizovala i Airbus za přijímání půjček od evropských vlád. Do sporu se zapojují i USA a EU. USA požadují, aby Airbus za příjem státní pomoci zaplatil sankce ve výši 7 až 10 mld. USD. Evropa se podobným způsobem staví proti Boeingu. Konečný verdikt WTO by měl v tomto případě definitivně rozhodnout o tom, zda budou letečtí výrobci moci nadále využívat státní pomoci a dotací.

/// 13/3 Producent počítačových čipů Intel (INTC) plánuje expanzi na trh internetových médií. Chce založit placený online kanál pro počítače, televize a mobilní telefony. Potencionální diváci by tak mohli sledovat kanál na jakémkoliv zařízení s připojením na internet, aniž by museli platit za tradiční kabelové a satelitové služby. Zájem o online média je součástí firemní strategie, v jejímž rámci se Intel snaží diverzifikovat zdroje příjmů, kterým v současné době dominují osobní počítače. Firma se v současné době pokouší rozšířit užití svých čipů i na jiná zařízení včetně automobilů a mobilních telefonů.

/// 13/3 Internetová společnost Yahoo! (YHOO) podala žalobu na provozovatele sociální sítě Facebook kvůli neoprávněnému použití více než 10 patentů souvisejících s internetovou reklamou. Jedná se o první spor mezi společnostmi, které jsou aktivní na trhu sociálních sítí a médií. Žaloba přichází poté, co Facebook zveřejnil úmysl jít se svými akciemi na burzu.

/// 14/3 Samsung Electronics (SSUN) bude dodávat obrazovky pro nový iPad poté, co firmy LG Display a Sharp Corp. nesplnily kvalitativní požadavky Applu. Samsung tak bude zatím jediným prodejcem 9,7 palcových obrazovek pro iPad, který by se měl dostat na pulty obchodů 16. března 2012. Nová dohoda prohlašuje partnerství s Apple, kterému již Samsung dodává čipy do iPhonů a iPadů.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	6 880	7 158	+4,03

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie velmi rychle zapomněly na pokles ze začátku března. Index DAX s růstem o 4,03% zaznamenal druhý nejrůstovější týden od začátku roku a došlo k vytvoření nových letošních maxim. Index DAX si připsal osm růstových seancí v řadě a zisk od začátků roku je již vyšší jak 20%. Ekonomické očekávání se zlepšilo, což podtrhnul index ZEW. V pozitivním duchu se vyjádřil k ekonomickým vyhlídkám i FED a na další růsty bylo zaděláno. Dvouciferný zisk si se podařilo za týden dosáhnout E.Onu (+10,3%), když reportoval nižší než očekávaný pokles zisku. Dvouciferný zisk si připsaly rovněž akcie Metro. Jedním z nejrůstovějších segmentů v Evropě byly pojišťovny a tak se vedlo i Allianz. Německá pojišťovna si připsala zisk přes 6%. Akcie Volkswagenu se nadále držely v blízkosti 140 EUR a v přes pozitivní sentiment nebylo dost síly na odpoutání se od této hranice (-1%).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index současné situace ZEW poklesl v březnu z předchozích 40,3 b. na 37,6 b., když se očekával růst na 41,5 b. Oproti tomu index ekonomického sentimentu vzrostl až na 22,3 b. z předchozích 5,4 b., když se očekávalo 10,0 b.

/// Průmyslová produkce v Eurozóně klesla za leden meziročně o 1,2 % (očistěno o počet pracovních dnů) při očekávaném poklesu o 0,8 %. Předtím klesala o 2 %. Meziměsíčně rostla o 0,2 % (sezónně očistěno) při odhadu 0,5 %. Předtím klesala o 1,1 %.

/// Index spotřebitelských cen za únor v Eurozóně rostl meziměsíčně o 0,5 % v souladu s odhady. Předtím klesal o 0,8 %. Meziročně rostl o 2,7 % v souladu s odhady a předchozí hodnotou. Jádrový index spotřebitelských cen za únor rostl meziročně o 1,5 % při odhadu 1,6 %.

Co se stane - očekávané události

- /// 22/3 Index aktivity ve službách
- /// 22/3 Index aktivity v průmyslu

Vývoj titulů na německém trhu

/// 12/3 Automobilový koncern Volkswagen (VOW3) chce letos zopakovat rekordní výsledek z minulého roku. V roce 2011 společnost vygenerovala operační zisk výši 11,3 mld. EUR. V roce 2013 chce svůj zisk dále navýšit. Optimistický výhled přichází v době, kdy se evropská ekonomika prakticky zastavila a nástup výraznějšího

růstu je v nedohlednu. Volkswagen chce se slábnoucí poptávkou bojovat představením nových generací svých stávajících modelů Golf a Audi A3. Společnost zároveň opět zdůraznila svůj úmysl stát se do roku 2018 největší automobilkou na světě.

/// 12/3 Softwarová společnost SAP (SAP) chce během příštích čtyř let investovat celkem 450 mil. USD v oblasti Středního východu a v Severní Africe. Firma chce tak rozšířit své zastoupení na rychle rostoucích trzích, které by vyvážilo slábnoucí poptávku ve vyspělých státech. Západní trhy však mají stále svůj potenciál o čemž vypovídá skutečnost, že německá společnost nedávno realizovala akvizici amerického konkurenta SuccessFactors, která ji stála 3,4 mld. USD. Regionální diverzifikace je jeden z nosných bodů firemní strategie, která má SAPu pomoci do roku 2015 zvýšit roční tržby na 20 mld. EUR ze současných 14 mld. EUR.

/// 13/3 Výměna řeckých dluhopisů by podle zajišťovny Munich Re měla zasáhnout letošní zisky jen v omezené míře. Munich Re očekává, že čistý zisk se přinejmenším ztrojnásobí na 2,5 mld. EUR. Restrukturalizace řeckého dluhu by měla vést k relativně nízkým nákladům v roce 2012. Společnost dodala, že odpisy v loňském roce týkající se řeckých vládních dluhopisů celkem činily 1,2 mld. EUR. Největší světová zajišťovna očekává růst zisků i v příštím roce.

/// 14/3 EON vykázal pokles zisku za rok 2011 o 50 % na téměř 2,5 mld. EUR, tj. nad konsenzus 2,33 mld. EUR. Tržby rostly o 22 % na 113 mld. EUR. Dividenda pro rok 2013 by měla dosáhnout 1,1 EUR na akcii. Pokles zisku má na svědomí převážně uzavření jaderných reaktorů a slabý obchod se zemním plynem. Rozhodnutí Angely Merkelové uzavřít jaderné elektrárny po katastrofě ve Fukushima mělo na EON materiální dopad ve výši 2,5 mld. EUR. Naopak zvyšovaly se zisky z obnovitelných zdrojů energie, rostla výroba energie v Rusku a výroba plynu. Jako většina firem i EON se rozhodl přistoupit k úsporným opatřením, kdy chystá propustit až 11 000 zaměstnanců. Utilita také prodává svůj majetek a to až ve výši 20,1 mld. USD.

/// 15/3 K+S, německý společnost specializující se na výrobu hnojiv, reportoval výsledky za 4. kvartál a celý rok 2011. Provozní zisk rostl o 9 % na 216,9 mil. EUR nad očekávání analytiků ve výši 199 mil. EUR. Celoročně se vyšplhal na hodnotu 976 mil. EUR. Tržby za 4. kvartál dosáhly 1,3 mld. EUR, respektive 5,2 mld. EUR celoročně. Jedná se o druhé nejlepší hospodářské výsledky v historii společnosti a v návaznosti na to K+S navýšilo dividendu o 30 % na 1,3 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, 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