

2. dubna 2012 – 6. dubna 2012

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	973,10	927,50	-4,69

Komentář k vývoji indexu

/// Trocha více statistiky ohledně celého trhu než obvykle snad neuškodí. Index PX oslabil ve všech pěti seancích tohoto týdne a odepsal si 4,69%. Jednalo se zároveň o pátý klesající týden v řadě. Od začátku roku došlo za těchto posledních pět týdnů k téměř vymazání všech předchozích zisků a index PX ve statistice od začátku roku posiluje již pouze o 1,8%. Největší zásluhu na daném poklesu mají akcie Erste bank, které se dostaly pod hranici 400 Kč a pokračují v poklesu. Za tento týden oslabily o 10,7%. Z únorových maxim v blízkosti 500 Kč titul ztratil již čtvrtinu hodnoty. Titul tento týden ztrácel v kontextu celkové situace, když dluhové problémy v Evropě se po nepovedené aukci dluhopisu ve Španělsku opět více rozvířila. Ztrátu si Erste připsala i po pátečních slabých datech z US trhu práce, když náš trh byl jako jeden z mála na Velký pátek otevřený. V minulých týdnech poklesům spíše odolávající Komerční banka tentokrát již rovněž podlehla a oslabila o 4,6%. Přes 4% ztratily i akcie NWR. Titulu příliš nepomohly spekulace o možném ukončení výroby oceli ze strany Evrazu. ČEZ oznámil návrh dividendy ve výši 45 Kč. Titul ztratil méně než trh, přesto si odepsal 2,3%. V kladných číslech zakončily týden akcie mediální CME. Růst o 0,6% není nakonec téměř významný, v úvodu titul ale posiloval o více jak 15%, když analytici Merrill Lynch opět více rozvířili scénář o převzetí ze strany Time Warner. Kladnou výkonnost si připsal i defenzivní Phillip Morris (+0,86%).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Maloobchodní tržby rostly v únoru meziročně o 1,6 % při očekávaném růstu o 1,0 %. V předchozím období rostly o 1,3 %.

/// Stavební výroba poklesla v únoru o 16,0 % po předchozím poklesu o 5,3 %. Průmyslová výroba vzrostla o 4,7 % při očekávaném růstu o 3,0 %. Předchozí růst o 3,2 % byl revidován na 3,1 %.

Vývoj titulů na domácím trhu

/// AAA Auto

4/4 Prodeje za první kvartál autobazaru AAA Auto rostly meziročně o 10,2 % na 12175 vozů. Přispěl k tomu hlavně nárůst prodejů v březnu o 12 % na 4695 automobilů. Společnost uvedla, že pro letošní rok očekává nárůst tržeb a prodejů alespoň o 5 % a nárůst čistého zisku alespoň o 20 %.

/// ČEZ

3/4 Představenstvo energetické společnosti ČEZ navrhlo vyplatit z loňského konsolidovaného čistého zisku hrubou dividendu ve výši 45 Kč na akcii, což znamená dividendový výplatní poměr na úrovni 59,4 %. Navrhovaná výše dividendy je tak v souladu s dividendovou politikou společnosti (každoročně vyplácet 50 - 60 % čistého zisku) a neměla by být tak pro trhy překvapením. Tento návrh ještě musí schválit řádná valná hromada, která se bude konat 26. června 2012. Oproti loňskému roku, kdy činil dividendový výplatní poměr 57 %, se tak jedná o jeho mírné navýšení.

/// CME

3/4 Analytici Bank of America/Merrill Lynch zveřejnili analýzu k akciím CME, ve které se pracuje se scénářem, že dojde k navýšení současného podílu ze strany Time Warner. Zvýšení podílu by se mělo pozitivně projevit na provozních nákladech a nižších úrokových nákladech z obsluhy dluhu. BoA/ML stanovila cílovou cenu na 16 USD a doporučení „koupit“.

/// Vienna Insurance Group

4/4 Barclays snižuje cílovou cenu pro rakouskou Vienna Insurance Group na 39,48 eur (970 Kč) z 41 eur. Doporučení na stupni „overweight“. Komerční banka naopak zvyšuje cílovou cenu na 36,2 eur (890 Kč) z 29,9 eur. Doporučení ovšem snížila na „držet“ z „kupovat“.

Co se stane - očekávané události

- /// 10/4 Spotřebitelské ceny
- /// 10/4 Nezaměstnanost

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2286,53	2263,35	-1,01

Komentář k vývoji indexu

Polský akciový index WIG20 v uplynulém týdnu zaznamenal jednocentní ztrátu, když ve čtvrtek uzavřel na hodnotě 2263,35 (v pátek se díky velikonočním svátkům na polské burze neobchodovalo). Mezi tituly, které se držely v kladných hodnotách patřil těžář mědi a stříbra KGHM, který mezitýdenně přidal 1,19 % na 144,80 PLN. Podporou mu byla rostoucí cena mědi a stříbra a rovněž také využití kupní opce na 29% podíl v kanadském těžaři Ajax Mining Inc. Téměř dvouprocentního zisku (+1,73 % na úroveň 4,11 PLN) dosáhla plynárenská společnost PGNiG, když se v týdnu objevila zpráva, že společnost žádá německého dodavatele Verbundnetz Gas o nižší ceny paliva v desetiletém kontraktu. Vítězem týdne byla rafinérie Grupa Lotos s mezitýdenním ziskem 3,89 %, když podporou pro její akcie bylo oznámení o očekávaném letošním provozním zisku ve výši 1,03 mld. PLN. Další rafinérská společnost PKN Orlen naopak mírně ztrácela (-0,29 % na čtvrtěční závěr 37,24 PLN) i přesto, že oznámila plán rozšířit těžbu a investice do hledání nových nalezišť břidlicového zemního plynu v Polsku. Mezi nejvíce ztrátové tituly týdne patřily bankovní akcie PKO Bank (-2,08 % na 32,90 PLN) a Pekao Bank (-5,81 % na hodnotu 146 PLN), když obě instituce nenalezly podporu ve zvýšeném investičním doporučení od UBS, resp. JPMorgan.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Polská centrální banka podle očekávání ponechala základní úrokovou sazbu na úrovni 4,50 %. Komentář k tomuto rozhodnutí byl však překvapivě jestřábí, když guvernér Belka uvažuje o budoucím zvýšení sazby zejména z důvodu vysoké inflace.

Podle Ministerstva práce míra nezaměstnanosti za březen poklesla z 13,5 % na 13,3 %.

Index PMI ve výrobě v březnu mírně vzrostl o 0,1 procentního bodu na 50,1 bodu a překonal tak očekávání na úrovni 49,7 bodu.

Vývoj titulů na polském trhu

3/4 Goldman Sachs zvýšil cílovou cenu Pekao Bank ze 195 PLN na 200 PLN.

3/4 Polský rafinérský koncern PKN Orlen plánuje rozšířit těžbu a investice do hledání nových nalezišť břidlicového zemního plynu v Polsku. Během tohoto roku chce otevřít celkem osm nových vrtů (původní plán počítal pouze se čtyřmi). Investovaná částka má během příštích pěti let několikrát překonat původně oznámených 700 mil. PLN (225 mil. USD).

3/4 Těžař mědi KGHM oznámil využití kupní opce na 29% podíl v kanadském těžaři Ajax Mining Inc. Jeho podíl tak vzroste na 80 %. Ajax je společným podnikem KGHM a Abacus založeným v květnu 2010 za účelem průzkumu ložiska Afton Ajax (měděný a zlatý důl). Důl by měl být vybudován do dvou let a s těžbou by se mělo začít v roce 2015.

4/4 Deutsche Bank snížila investiční doporučení pro rafinérskou společnost Grupa Lotos na „prodat“ z „držet“.

4/4 Mediální skupina TVN podle polského deníku Puls Biznesu vyjednává s vydavatelstvím Ringier Axel Springer o prodeji své internetové divize Onet.

Co se stane - očekávané události

12/4 Obchodní bilance za únor. Předchozí: -830 mil. EUR. Očekávání: -636 mil. EUR.

12/4 Běžný účet platební bilance za únor. Předchozí: -1831 mil. EUR. Očekávání: -1146 mil. EUR.

13/4 Index spotřebitelských cen za březen. Předchozí: 4,3 % y/y, 0,4 % m/m. Očekávání: 3,9 % y/y, 0,4 % m/m.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	13 212	13 060	- 1,15
NASDAQ	3 091	3 080	- 0,36
S&P 500	1 408	1 398	- 0,74

Komentář k vývoji indexu

US akcie se v minulém týdnu ponořily do červených čísel, čemuž indexy mohou vděčit především úternímu zveřejnění zápisu z březnového zasedání FEDu. V tom překvapivě centrální bankéři zmírnili svojí holubičí rétoriku, což trhy, které byly „naladěny“ na další kolo kvantitativního uvolňování, překvapilo. FED citoval především lepší data z ekonomiky a především trhu práce, které ukazují na postupné oživení. Přesto výhled sazeb zůstal nezměněn a nadále tedy platí, že sazby by měly zatím zůstat na současných hodnotách až do roku 2014. To však zároveň může poukazovat na nejistotu s jakou FED pohlíží na tempo současného oživení. Pravděpodobně se tak obává, že by se mohla opakovat situace z roku 2010 a 2011 kdy po dobrých číslech z počátku roku se ekonomika ve druhé polovině roku zadrhla. Přesto reakce trhů na výše uvedené data byla vše vypovídající. Jestřábí tón srazil dolů akcie, komodity i dluhopisy (z obav z inflace), naopak se dařilo dolaru, který posílil z hranice 1,33 vůči euru až na 1,30. V průběhu týden pak na medvědí notu zahrály i výsledky španělské aukce, která skončila pod očekáváním trhu a reflektuje nervozitu s kterou investoři vnímají současnou situaci na Pyrenejském poloostrově. V pátek pak předchází komentář FEDu o lepších se trhu práce zpochybnila nová data z trhu práce, která ukazala na menší počet vytvořených míst. Bude tedy nucen FED opět přistoupit k změně svojí rétoriky a opět oživí naději trhů na QE3? Nejvíce v minulém týdnu ztrácely bankovní tituly a tituly s vázané s vývojem ekonomiky. Naopak na nová maxima se dostaly akcie Apple, které překonaly hranici 630 USD. Příští týden již začíná výsledková sezóna, která by měla udávat tón obchodování po několik příštích týdnů.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Index nákupních manažerů ISM pro New York se v březnu zvýšil na 67,4 b. ze 63,1 b..

Průmyslové objednávky v únoru vzrostly o 1,3 % (odhad 1,5 %).

Index aktivity mimo zpracovatelský sektor ISM Composite klesl v březnu na 56 bodů z předchozích 57,3 b. Očekával se pokles na vyšších 56,8 b.

Američtí zaměstnavatelé v soukromém sektoru vytvořili v březnu jen 121 tisíc nových pracovních míst, přičemž analytici očekávali růst ve výši 215 tisíc. Celková zaměstnanost mimo zemědělských sektor ve veřejném a soukromém sektoru se zvýšila o 120 tisíc pracovních míst při očekávání 205 tisíc pracovních míst. Míra nezaměstnanosti se v březnu snížila na 8,2 %, což je způsobeno odchodem nezaměstnaných z pracovní síly.

Co se stane - očekávané události

11/4 Běžová kniha FEDu

12/4 Obchodní bilance (Únor)

13/4 Index spotřebitelských cen (Březen)

13/4 Index spotřebitelské důvěry Michig. Uni (Duben)

Výsledky za 1Q 2012: 10/4 Alcoa, 12/4 Google, 13/7 J.P. Morgan, Wells Fargo

Vývoj titulů na amerických trzích

2/4 Akcie společnosti Avon Products posílily o 20 % poté, co Coty inc. oznámila svůj zájem o společnost Avon Products. Nabízí 23,25 USD na akcii v hotovosti. To oceňuje společnost zhruba na 10 mld. USD. Coty uvedla, že nemá zájem o nepřátelské převzetí a vede rozsáhlou diskusi s finančními zdroji o možnostech financování, které by zajistilo dohodu.

3/4 Americký pivovar Molson Coors (TAP) kupuje konkurenční StarBev za celkem 3,5 mld. USD. Molson Coors tak chce posílit svou pozici ve střední a východní Evropě, kterou považuje za významný růstový trh. Zároveň chce diverzifikovat své tržní zastoupení, kterému dominuje Severní Amerika a Velká Británie. Synergické úspory mají činit 50 mil. USD ročně. Na akvizici budou vynaloženy 3 mld. USD ve formě hotovosti a dluhu a dalších 500 mil. USD v podobě konvertibilního dluhu převedeného na prodejce, kterým je private-equity společnost CVC Capital Partners.

4/4 Ratingová agentura Moody's dnes přistoupila k downgradu finanční divize konglomerátu General Electric (GE) GE Capital. Krok Moody's byl očekáván. Agentura jako důvod pro své rozhodnutí uvedla strukturální slabosti financování GE Capital.

5/4 Blackstone Group (BX), investiční společnost a správce majetku, údajně souhlasila s koupí 69 skladů o hodnotě 800 mil. USD od australské Dexux Property Group. Zvyšuje tak svoji sázku na zotavení americké ekonomiky a trhu s nemovitostmi.

6/4 Zatímco Airbus doručil během prvního kvartálu 131 letadel, Boeing jich dodal 137. Prodat dokázal Airbus 100 letadel, zatímco Boeing 440. Boeing předstihl Airbus v dodávkách a má namířeno na první příčku v celoročních prodejkách, na kterou by se podíval prvně od roku 2002.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	6 946	6 775	- 2,47

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie klesly již třetí týden po sobě když se na nich negativně promítly komentáře US centrální banky ohledně dalších možných stimulů pro ekonomiku a špatného výsledku aukce španělských dluhopisů, kterých se neupsalo tolik kolik se čekalo. Investoři tak reflektují rostoucí obavy z toho, aby se Španělsko nevydalo na stejnou cestu jako Řecko. Výnosy z desetiletých dluhopisů se tak přiblížily hranici 6 %. Zároveň rostla i cena pojištění a spread mezi výnosy španělského dluhopisu a německého bundu vzrostl na 400bb. V závěru týdne nezlepšila náladu ani ECB, která zahrála na jestřábí notu a vyloučila zatím další kroky na posílení likviditních opatření s tím, že poslední dvě aukce tříletých půjček se musí ještě projevit v systému. Investoři zároveň zpozornily při inflačních komentářích, přesto šéf ECB Draghi vyloučil, že by v nejbližším období hrozila hrozba z této strany, když nadále převažují rizika směrem ke zpomalení ekonomiky. Zároveň uvedl, že řeč ohledně exitové strategie ze současných opatření na likviditu jsou předčasná. Nejvíce na tyto zprávy reagovaly banky, které táhly propady.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Podnikové objednávky zaznamenaly v únoru růst o 0,3 % (m/m sezónně očištěno) a pokles o -6,1 % (y/y bez očištění) (odhad 1,5 % a -5,5 %).

/// Průmyslová produkce v únoru meziměsíčně klesla o 1,3 % (sezónně očištěno), přičemž se čekal pokles pouze o 0,5 %.

Co se stane - očekávané události

/// 10/4 Obchodní bilance (Únor)

Vývoj titulů na německém trhu

/// 2/4 Investice společnosti ThyssenKrupp do její technologické divize nedosahují podle deníku Die Welt částky, která se očekávala. Důvodem jsou obtíže v sekci Steel America. Z plánovaných 2 mld. EUR ve fiskálním období 2011-12 bylo na technologie poskytnuto pouze 130 mil. EUR, přičemž výrazná částka mezitím putuje do oceláren v USA a v Brazílii.

/// 4/4 Německý výrobce luxusních vozů Audi očekává během příštích měsíců procentuálně dvouciferný růst počtu prodaných vozů na čínském trhu. Prodeje za březen se meziročně zvýšily o 37 % (31 505 vozů), růst za první kvartál činil 40 % (90 063 vozů). Společnost

chce prodeje navíc podpořit uvedením nového modelu A6L.

/// 4/4 Německá automobilka Daimler (DAI) očekává, že letošní zisk před zdaněním a úroky (EBIT) z pokračujících operací zopakuje loňský výsledek ve výši 9 mld. EUR. Optimismus jí i přes zpomalující ekonomiku dodávají oslňující výsledky. Jen divize Mercedes-Benz letos v prvním čtvrtletí zvýšila prodeje o 11 %.

/// 5/4 Finská Nokia (NOK), největší světový výrobce mobilních telefonů, s napětím očekává, jak dopadne víkendový debut její vlajkové lodi v podobě špičkového high-end smartphonu Lumia 900 na americkém trhu. V USA se začne prodávat 8. dubna prostřednictvím druhého největšího amerického operátora AT&T (T).

/// 5/4 Allianz se zajišťuje proti přírodním katastrofám. Allianz prodává dluhopisy za 240 mil. USD, jejichž účelem je zajistit společnost proti hurikánům v USA, Karibiku a Mexiku a zemětřesení v USA a Kanadě.

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

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