

7. leden 2012 – 11. leden 2013

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	1062,47	1053,70	-0,83

Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza po čtyřech růstových týdnech prošla mírnou korekcí. Index PX oslabil o 0,83%. Prakticky celý pokles jde na vrub výraznému propadu během čtvrté seance, kdy index oslabil o 1,69%. Propad v tento den mohl souviset se sníženým doporučením pro český trh ze strany Citigroup. Poklesy z průběhu dne se ještě zvýraznily v závěrečné aukci. Celkově se na pozitivní vlně dál vezou akcie Erste Group, které posílily o 5,5% a v průběhu týdne se dostaly již nad hranici 770 Kč. Páteční close byl na 667 Kč. V opačném duchu se vyvíjely akcie VIG. Titul si za poslední dva měsíce velmi rychle připsal více jak 20%. Korekci a vybírání zisků spustilo snížené doporučení ze strany Bank of America. Nižší cíl obdržel i ČEZ a to ze strany Deutsche Bank. Negativně působil další pokles cen elektrické energie. Titul oslabil o 3,6%. NWR oscilovalo kolem hranice 100 Kč (-1,5%), když investoři vyčkávají na informace ohledně dohodnutých cen pro následující období. V Červených číslech končil týden i Unipetrol (-3,4% a Telefonica (-2,5%). Největší pokles zaznamenaly bez nové informace akcie CME (-10,4%). Pegas se postupně přibližuje hranici 500 Kč, v týdnu se posunul již pouze o dvě koruny pod tuto hranici. Titul přidal 1,22%.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Průmyslová produkce oslabila meziročně o 3,9 %, když se čekalo -1,1 %. V předchozím měsíci byl zaznamenán růst o 4,1 %.

/// Míra nezaměstnanosti vzrostla dle očekávání na 9,4 % z předchozích 8,7 % v listopadu. K 31. prosinci 2012 bylo v ČR bez práce 545 311 lidí. Počet uchazečů na jedno místo činí 15,6 lidí.

/// Spotřebitelské ceny v prosinci meziměsíčně vzrostly o 0,1 %. CPI byl ovlivněn hlavně růstem cen potravin a nealkoholických nápojů. Na snižování cenové úrovně působil již třetí měsíc pokračující pokles cen pohonných hmot, který činil 2,3 %. Meziročně růst spotřebitelských cen zpomalil v prosinci na 2,4 % z listopadových 2,7 %.

/// Maloobchodní tržby v listopadu poklesly o -1,8 % (y/y) (odhad 0,0 %). Předchozí hodnota činí 2,2 %. Po sezónním očištění byl pokles dokonce o 3,5%.

Vývoj titulů na domácím trhu

ČEZ

7/1 Deutsche Bank přistoupila ke snížení cílové ceny pro ČEZ z 800 Kč na 700 Kč. Ponechává doporučení „držet“.
9/1 Podle vyjádření mluvčí albánského energetického regulátora přijde společnost ČEZ Shperndarje (albánská distribuční divize společnosti ČEZ) do konce ledna o licenci. Informaci uvedly agentury AP a ČTK. Albánský Energetický regulační úřad započal řízení o odebrání licence již na konci loňského listopadu. Již na počátku ledna generální ředitel ČEZ v rozhovoru pro LN uvedl, že verdikt o odebrání licence společnost očekává a nebylo by to tak nic překvapivého.

Fortuna

8/1 Ke dni 31. prosince 2012 nabyla účinnosti fúze sloučením společností Fortuna Loterie a.s., provozující číselné loterie a okamžité loterie v České republice, a společnosti FORTUNA GAME a.s., která provozuje kurzové sázení na území České republiky. Nástupnickou společností se stala společnost FORTUNA GAME a.s. Třetinový podíl na společnosti FORTUNA ZAKŁADY BUKMACHERSKIE SP. Sp. z o.o. v Polsku, který byl ve vlastnictví společnosti Fortuna Loterie a.s., byl převeden do společnosti ALICELA a.s. Tyto změny mají organizační charakter bez vlivu na stávající obchodní a smluvní vztahy nebo předmět podnikání skupiny Fortuna jako celku.

Erste Group

8/1 Fio banka zvýšila doporučení na „akumulovat“ z původního „držet“. Cílová cena byla zvýšena na 684 Kč z předchozích 599 Kč.

New World Resources

7/1 Fio banka snížila doporučení pro NWR na „držet“ z původního „akumulovat“. Cílová cena byla ponechána na 93 Kč.

Vienna Insurance Group

8/1 Doporučení pro VIG bylo sníženo na „underperform“ ze strany Bank of America.

Co se stane - očekávané události

15/1 Index PPI

18/1 Unipetrol – provozní data za 4Q

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2601,73	2557,93	-1,68

Komentář k vývoji indexu

Polský kapitálový trh nenavázal na první týden letošního roku, ve kterém zaznamenal růst o sedm desetin procenta a ve druhém obchodním týdnu vykázal ztrátu. Hlavní index WIG20 páteční seanci zakončil na hodnotě 2557,93 bodu, což znamenalo mezitýdenní pokles o 1,68 %. Hlavní index Polské burzy se však stále drží na nejvyšších úrovních od srpna 2011. V uplynulém týdnu rostlo pouze šest titulů z dvacetičlenného indexu. Nejvíce se dařilo telekomunikační společnosti TPSA, jejíž akcie za celý týden přidaly 2 % na 12,75 PLN a pomalu se tak odráží ze svých minim vykázaných v březnu 2003. V závěsu se pohybovaly akcie těžaře uhlí Bogdanka, které mezitýdenně přidaly 1,11 % na páteční závěr 136,50 PLN a více než zkorigovaly 0,7% ztrátu z předchozího týdne. Nedařilo se titulům z finančního sektoru, všechny banky zaznamenaly týdenní ztráty v čele s akciemi BRE Bank (-2,83 % na hladinu 316,30 PLN) a PKO Bank, které odepsaly 2,13 % w/w na 35,92 PLN. Nejvíce ztrácely akcie petrochemických společností, když zřejmě negativně působilo snížené investiční doporučení od analytiků Societe Generale na firmu Lotos z „držet“ na „prodat“. Akcie Lotos tak mezitýdenně poklesly o 5,3 % na 38,45 PLN a akcie PKN Orlen ztratily 5,07 % na 48,70 PLN.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

7/1 Oficiální rezervy Polské centrální banky v prosinci činily 108,92 mil. USD a zvýšily se z úrovně 107,53 mil. USD zaznamenané v listopadu.

9/1 Polská centrální banka na svém měnovém zasedání přistoupila k dalšímu uvolnění měnové politiky. Centrální bankéři v souladu s očekáváním trhu snížili základní úrokovou sazbu o 0,25 procentního bodu na rovných 4 %. Jde tak již o třetí snížení sazby v řadě započaté v listopadu loňského roku, kdy centrální banka snižovala základní úrok ze 4,75 % na 4,50 %. Není žádným překvapením, že centrální banka svou uvolněnou měnovou politikou reaguje na zvolňující polskou ekonomiku (HDP v průběhu roku 2012 zpomaloval své tempa růstu až na 1,4 % ve 3Q 2012, průmyslový sektor se potýká se ztíženými podmínkami, nezaměstnanost roste), což vyústí v postupně klesající inflaci. Ta ještě v polovině roku činila 4,3 %, zatímco v listopadu se spotřebitelské ceny meziročně zvýšily již pouze o 2,8 % a v prosinci trh očekává další zvolnění na 2,5 %. Otázkou zůstává, zda trend klesajících úrokových sazeb bude

pokračovat. Guvernér Belka na tiskové konferenci naznačil, že tento trend se může chýlit ke konci s tím, že pokles sazeb je stále možný, ale už ne tak jistý. Příští měnové zasedání centrální banky je v únoru. Polský zlotý na zmírnění holubičího tónu ze strany centrálních bankéřů bezprostředně reagoval posílením ze 4,11 PLN/EUR na 4,08 PLN/EUR.

Vývoj titulů na polském trhu

9/1 Banka UBS přistoupila ke snížení cílové ceny pro telekomunikační společnost TPSA, a to z úrovně 16,50 PLN na 13 PLN. Investiční doporučení je na stupni „neutral“.

10/1 Analytici Societe Generale snížili investiční doporučení pro petrochemickou společnost Lotos z „držet“ na „prodat“ a zároveň snížili cílovou cenu z 36 PLN na 33,60 PLN. Akcie Lotos reagovaly negativně a za celý týden ztratily více než 5 %.

Co se stane - očekávané události

15/1 Spotřebitelská inflace (CPI) za prosinec. Očekávání: 0,1 % m/m; 2,5 % y/y po předchozích 0,1 % m/m a 2,8 % y/y.

18/1 Zaměstnanost za prosinec. Očekávání: -0,3 % m/m; -0,4 % y/y po předchozích -0,2 % m/m a -0,3 % y/y.

18/1 Prodaná průmyslová výroba za prosinec. Očekávání: -10,9 % m/m; -6,5 % y/y po předchozích -4,8 % m/m a -0,8 % y/y.

18/1 Výrobní inflace (PPI) za prosinec. Očekávání: -0,2 % m/m; -0,6 % y/y po předchozích -0,2 % m/m a -0,1 % y/y.

18/1 Obchodní bilance (zahraniční obchod) za listopad. Očekávání: přebytek ve výši 104 mil. EUR po předchozím přebytku 225 mil. EUR.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	13 435,21	13 488,43	+ 0,39
NASDAQ	3 101,66	3 125,63	+ 0,77
S&P 500	1 466,47	1 472,05	+ 0,38

Komentář k vývoji indexu

US akcie rostly i druhý týden roku 2013 a vzhledem k rally na přelomu roku se dostaly na nejvyšší hodnotu za posledních pět let. Při absenci významnějších makroekonomických dat byly impulsem především lepší data z čínské ekonomiky, které zvýšily již tak vysokou vlnu optimismu na trzích. Vedle toho byla neoficiálně zahájena výsledková sezóna, když své výsledky představil výrobce hliníku, společnosti Alcoa (-3,5%). Právě výsledková sezóna spolu s makrodaty bude udávat směr v příštích několika týdnech. Současná očekávání pro 4Q jsou postavena v porovnání s čísly před třemi měsíci razantně snižena, když se očekává meziroční nárůst zisku o 2,9% (původní odhad +9,9%). Lze se tedy domnívat, že míra společností překonávající odhady se opět bude pohybovat okolo 60%. Již příští týden budou investoři konfrontováni s výsledky velkých bankovních domů (předskokanem byly páteční výsledky Wells Fargo +0,5%) a investoři by možná měli zvážit realizaci zisků, když v posledních dvou měsících právě akcie bank posílily o 15%. Z vybraných společností se v minulém týdnu dařilo akciím prodejce produktů zdravé výživy, Herbalife (+8%), která pokračovala v umazávání ztrát poté, co známý hedge fund oznámil, že spekuluje na pokles akcí. Společnost se na čtvrté prezentaci snažila vyvrátit některé fakta o které se opírala hypotéza tohoto fondu.

Co se stane - očekávané události

- 15/1 Index výrobní aktivity NY (Leden)
- 15/1 Maloobchodní tržby (Prosinec)
- 15/1 Index výrobních cen (Prosinec)
- 16/1 Index spotřebitelských cen (Prosinec)
- 16/1 Průmyslová produkce (Prosinec)
- 17/1 Zahájené stavby domů (Prosinec)
- 18/1 Spotřebitel. důvěra Michig. Univ. (Leden)
- US výsledková sezóna 4Q12: 16/1 JPMorgan, Goldman Sachs, eBay 17/1 Bank of America, Intel 18/1 Morgan Stanley, Schlumberger

Vývoj titulů na amerických trzích

8/1 Monsanto zveřejnilo výsledky nad očekáváním trhu. Díky zvýšeným prodejm osiva kukuřice ve Spojených státech a v Latinské Americe Monsanto zvýšilo celoroční výhled. Monsanto nyní očekává celoroční zisk

očištěný o jednorázové položky v rozmezí 4,3 - 4,4 USD na akcii, když předchozí odhad činil 4,18 - 4,32 USD na akcii.

8/1 Alcoa (AA) reportovala tržby, které překonaly analytické odhady díky vyšším cenám hliníku. Tržby sice poklesly na 5,9 miliard USD z 5,99 miliard USD, ale analytici očekávali pokles až na 5,6 miliard USD. Zisk před započtením výnosů z prodeje elektrárny a dalších jednorázových položek činil 6 centů na akcii (in-line).

10/1 Americká automobilka Ford (F) přistoupila ke zvýšení své kvartální dividendy, kterou zdvojnásobila z 5 na 10 centů. Dle společnosti to umožnila silná účetní bilance, zvýšená likvidita a pozitivní vývoj prodeje. Ford chce nadále navyšovat dividendy v tandemu s růstem zisků a likvidity na úroveň, která bude udržitelná ve všech fázích hospodářského cyklu.

11/1 Americký poskytovatel kreditních karet American Express (AXP) zveřejnil své hospodářské výsledky, které nestačily na očekávání investorské veřejnosti. Tržby vzrostly na 8,10 mld. USD (+4,6 % y/y), zatímco trh očekával 8,60 mld. USD. Upravený čistý zisk posílil na 1,23 mld. USD (analytický konsensus ve výši 1,304 mld. USD). Společnost oznámila, že hodlá propustit zhruba 5400 zaměstnanců, tedy 8,5 % své celkové pracovní síly.

11/1 Ford (F) po oznámení zvýšené dividendy nadále potvrzuje svůj optimistický výhled a během letošního roku chce jen v USA přijmout 2200 nových pracovníků, nejvíce od roku 2001. Zhruba tři čtvrtiny nových pracovníků budou pracovat v technologických a výrobních divizích a dále pak v IT.

11/1 Americká banka Wells Fargo reportovala za čtvrtý kvartál 24 % růst zisku. Čistý zisk činil 91 centů na akcii. Analytici očekávali čistý zisk na akcii 88-89 centů. Sledovaná čistá úroková marže však poklesla na 3,56 % z 3,66 % ve třetím kvartálu (meziročně z 3,89 %) a celkově banka poskytla méně hypotečních úvěrů než ve třetím kvartálu.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	7 776,37	7 715,53	- 0,78

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie v minulém týdnu umazávaly zisky, když investoři využili vysokých cen (index DAX nejvýše za posledních 5 let) k realizaci zisků. Dělo se tak navzdory tomu, že burzovní trhy byly konfrontovány na několika frontách pozitivními informacemi. Již začátek týdne se vydaly směrem nahoru bankovní tituly v reakci na zprávu, že Basilejský výbor nakonec změkčí pravidla pro likviditu v bankovním sektoru. Celý bankovní sektor v Evropě díky tomu za týden posílil o 4,3%, což byl jednoznačně nejlepší výkon ze všech sektorů. Vedle toho investoři sledovali i lepší makrodata z Číny, které ukazují, že obavy z tvrdého přistání čínské ekonomiky, jak se spekulovalo v předchozích měsících, nejsou aspoň doposud na místě. V neposlední řadě pak mohlo být pozitivním impulsem zasedání ECB na kterém po velmi opatrném prosincovém zasedání zazněly relativně pozitivní komentáře ohledně dalšího výhledu evropské ekonomiky. Navzdory těmto zprávám však indexy nenašly sílu pro další růst. Možným vysvětlením vedle „drahých“ akcií může být i série makrodat v Evropě, když celková nezaměstnanost v eurozóně se vyšplhala na 11,8% a mírní tak očekávání pro příští měsíce. Přes poklesy indexů však pro býky může být vzpruhou to, že výnosy u dluhopisů zemí na periferii (Španělsko, Itálie) klesly na dvouletá minima přičemž výnosy bezpečných německých bundů rostly, což naznačuje zvyšující se důvěru v zachování eurozóny jako takové.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Z důvodu obavy ohledně zpřísňování podmínek pro získání úvěrů, které by zhoršilo dostupnost úvěrů se Basilejský výbor rozhodnul změkčit pravidla pro likviditu bankovního sektoru. Bankovní instituce budou moci nově použít více druhů aktiv včetně akcií a hypotečních zástavních listů ke splnění likviditního poměrového ukazatele. Navíc banky obdrží na implementaci daného ukazatele čtyři roky navíc.

/// Obchodní bilance skončila v listopadu v přebytku 17,0 mld. EUR, když se čekalo 15,8 mld. EUR.

/// Ministr financí Japonska Taro Aso uvedl, že země bude nakupovat dluhopisy vydané Evropským stabilizačním mechanismem (ESM), aby tak přispěla k oslabení jenu. Transakce budou hrazeny z devizových rezerv země.

/// Podnikové objednávky v listopadu meziměsíčně po sezónním očištění poklesly o 1,8 %, když se čekal pokles o 1,4 %.

/// Průmyslová výroba v Německu v listopadu meziměsíčně (sezónně očištěno) vzrostla o 0,2 %. Trh očekával růst o 1 % po předchozím poklesu o 2 % (revize z -2,6 %).

/// ECB dle očekávání ponechala hlavní úrokovou sazbu na 0,75 %.

Co se stane - očekávané události

/// 15/1 Index spotřebitelských cen - konečný údaj (Prosinec)

/// 8/1 Tovární objednávky (Listopad)

/// 9/1 Průmyslová produkce (Listopad)

Vývoj titulů na německém trhu

/// 7/1 Čínské noviny People's Daily oznámily, že suverénní investiční fond země by mohl koupit podíl ve třetí největší automobilce na světě. China Investment Corp. by mohla koupit 4 - 10% podíl německého Daimleru. CEO automobilky Zetsche uvedl, že hledá nového dlouhodobého akcionáře a uvítal by investora z Číny.

/// 10/1 Německý producent polovodičů Dialog Semiconductor (DLG) zveřejnil předběžné výsledky za poslední kvartál minulého roku. Hospodářská čísla pozitivně překvapila trh, když výrazně překonala očekávání analytiků. Tržby z poslední kvartál meziročně vzrostly o 56 % na 268 mil. EUR a výrazně tak předstihly 226 mil. EUR, které očekávali analytici. Výnosy za celý rok 2012 mají činit 774 mil. EUR (+47 % y/y) oproti očekávaným 732 mil. EUR. Zveřejněná čísla výrazně překonala i očekávané samotné společnosti.

/// 10/1 Německá automobilka Volkswagen (VOW3) chce navýšit svůj dosavadní podíl v MANu (MAN) a kompletně tak ovládnout výrobce nákladních vozů, ve kterém v současnosti drží 75,03 % akcií. Nákup zbylého podílu by za současných cen vyšel na téměř 3 mld. EUR. Volkswagen chce transakci využít k další integraci aktivit jednotlivých značek a možnosti převádění zisků a ztrát. Podobnou dohodu má již s luxusní značkou Audi.

/// 10/1 Německý výrobce luxusních vozů BMW (BMW) minulý rok zvýšil svůj náskok před konkurenčními značkami Audi a Mercedes-Benz a upevnil si tak pozici jedničky na trhu vozů vyšší kategorie. Jeho prodeje meziročně vzrostly o 12 % na 1,54 mil. vozů. Audi jich prodal 1,46 mil. a Mercedes 1,32 mil. K výsledkům mu pomohl růst v Číně a USA, který dokázal vykompenzovat slabší výsledky v Evropě. BMW očekává navzdory ekonomickým rizikům a pokračující dluhové krizi rekordní výsledky i letos.

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-makléř, Martin Varecha-makléř, Jan Raška-analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý – analytik, Miloslav Veselý – analytik, Lukáš Brodníček - 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