

28. leden 2012 – 2. únor 2013

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	1024,29	1016,81	-0,74

Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza pokračovala ve svém poklesu, když index PX oslabil v posledním lednovém týdnu o 0,74%. Jedná se o již čtvrtý pokles v řadě a pokračuje tak rozdílná výkonnost oproti vyspělým trhům, když indexy v USA opět vylepšily mnohaletá maxima. Největší pokles byl k vidění hned v úvodu týdne, když index oslabil o více jak 1%. Nedařilo se především akciím Komerční banky, které si odepsaly na týdenní bázi téměř 3%. Nové informace k titulu nebyly oznámeny, společnost však bude v příštím týdnu reportovat své výsledky a někteří investoři již tak možná upravují své pozice. Volatilnějším obchodováním prošla Erste Group, když velký pohyb byl k vidění především ve čtvrtek (610-640 Kč). Titul mírně oslabil o 0,16%. Pozitivně působilo zvýšení cílových cen od Barclays a JM Morgan, negativně naopak ziskové varování od konkurenční Raiffeisenbank. Ceny elektrické energie zůstávají na velmi nízkých úrovních, což nadále nesvědčí ČEZu. Titul oslabil o 0,52% a společně s NWR patří k titulům s nejhorší výkonností od začátku roku. Těžařská firma NWR reportovala ceny produkce, když zklamáním byl především výrazný pokles cen energetického uhlí. Do ztráty o více jak 8% poslalo titul doporučení od JP Morgan, které je momentálně nejnižší na trhu. Zajímavý zisk si naopak připsala společnost Pegas, která výrazněji překonala hranici 500 Kč a obchoduje se na nejvyšších úrovních od dubna 2008. Kurz posílil o 4,3%. Mírný zisk si připsaly rovněž akcie mediální CME (+0,59%) a prodejce automobilů AAA Auto (+1,6%).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Peněžní zásoba měřená agregátem M2 v prosinci meziročně vzrostla o 4,5 % po listopadovém růstu o 5%.

/// Index nákupních manažerů v průmyslu vzrostl podle HSBC v lednu ze 46 b. na 48,3 b. Analytici oslovení agenturou Reuters očekávali 47,2 b.

Vývoj titulů na domácím trhu

/// ČEZ

29/1 Ratingová agentura S&P potvrdila hodnocení závazků společnosti ČEZ známkou „A-“, výhled zůstává stabilní. V hodnocení se neodráží záměr výstavby dvou nových bloků v Temelíně, o kterém by společnost měla definitivně rozhodnout ke konci roku 2013.

31/1 Elektrárenská společnost ČEZ zvažuje podle obchodního ředitele Svobody prodloužení životnosti některých svých uhelných elektráren. Ceny emisních povolenek klesly na rekordní minima, což navyšuje výnosy z výroby elektřiny z uhlí.

/// Erste Group

29/1 Banka JP Morgan zvýšila cílovou cenu pro akcie Erste na 32 EUR z původních 25 EUR. Doporučení bylo ponecháno na stupni „overweight“.

1/2 Barclays zvyšuje cílovou cenu pro Erste Group z 20 EUR (514 Kč) na 23,6 EUR (606,4 Kč) při doporučení „equal weight“.

/// New World Resources

28/1 Těžební společnost vyjednala se svými odběrateli pro první kvartál letošního roku nárůst průměrné ceny koksovatelného uhlí o 3% na 103 EUR/t, u koksu dojde naopak ke snížení o 1% na 253 EUR/t. Cena energetického uhlí na rok 2013 byla dojednána na 60 EUR/t, což je výrazný pokles o 19%. Na nízké ceny energetického uhlí působí negativně nadprůměrné zásoby tohoto typu uhlí v Polsku tak u samotné společnosti NWR. Roční cena byla dohodnuta u 80% produkce.

30/1 Banka JP Morgan snížila cílovou cenu pro akcie NWR na 1,5 libry (cca 45 Kč) z původních 2,1 libry (cca 62 Kč). Doporučení na stupni „underweight“.

/// Pegas Nonwovens

30/1 Fio přistoupilo ke snížení doporučení u společnosti Pegas na „držet“ z původního „koupit“. Kurz akcie téměř naplnil potenciál cílové ceny, která byla stanovena na 529 Kč.

Co se stane - očekávané události

/// 5/2 Maloobchodní tržby

/// 6/2 Průmyslová a stavební výroba

/// 6/2 ČNB – rozhodování o sazbách

/// 8/2 Nezaměstnanost

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2542,32	2499,19	-1,7

Komentář k vývoji indexu

Polské akcie prošly v týdnu výrazným poklesem a ve statistice od začátku roku se nacházejí v červených číslech. Tato skutečnost (stejně jako u českého trhu) kontrastuje s překonáním mnohaletých maxim amerických indexů. Hlavní index polské burzy WIG20 oslabil o 1,7% a jednalo se tak o největší týdenní pokles od července loňského roku. V kladných číslech zakončilo týden pouze 8 titulů. S relativně pozitivním náhledem ze strany JP Morgan se dařilo uhelným těžařům. Akcie Bogbanky posílily o necelé 1%, s mírným ziskem zakončily týden rovněž akcie JSW (+0,27%). Růst přes 1% si připsaly pouze akcie Kernelu (+2,86%) a Synthosu (+0,154%). Pokles trhu jde na vrub především bankovním titulům. Akcie Pekao se dostaly pod tlak po zprávě, že UniCredit bude prodávat až 9,1% akcií firmy. Pekao byl nejslabší titul se ztrátou 8,42%. Akcie PGE oslabily o téměř 5%, když v Evropě zůstávají ceny elektrické energie na nízkých úrovních. Několik prodejních doporučení stálo za špatným výsledkem PKN Orlen (-4,2%). Konkurenční Lotos pozitivně reagoval na zveřejněné hospodářské výsledky, k obratu do zelených čísel to však nestačilo. Akcie oslabily na týdenní bázi o 0,35%.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

29/1 Růst polské ekonomiky se v loňském roce kvůli zastavení domácí poptávky zpomalil na nejnižší úroveň od roku 2009. Hrubý domácí produkt vzrostl o rovná dvě procenta po růstu o 4,3 procenta v roce 2011. Podle polského statistického úřadu je jedná o první odhad. Mezinárodní měnový fond snížil v listopadu odhad hospodářského růstu Polska pro rok 2012 na 2,25 procenta. V příštím roce počítá fond s dalším zpomalením na 1,75 procenta.

31/1 Inflační očekávání dle NBP v lednu +2,7 % při oček. 2,8 % (za prosinec +3,4 %)

1/2 Index nákupních manažerů ve výrobě za leden vzrostl ze 48,5 b. na 48,6 b. (konsensus 48,8 b.)

1/2 Polský premiér Tusk se vyjádřil, že 1Q13 bude pro polskou ekonomiku nejobtížnějším kvartálem za poslední roky, ve 2Q13 by mělo ale přijít již určité zlepšení.

Vývoj titulů na polském trhu

28/1 Erste zahájila pokrývání plynářské společnosti PGNiG s doporučením „koupit“ a cílovou cenou 6,9 PLN. Společnost může podle analytiků Erste těžit z vyšší produkce a nižších importních tarifů. Erste zároveň snížila doporučení pro PKN Orlen na „prodat“ z původního „rekudovat“. Cílová cena byla zvýšena ze 36 PLN na 43,3 PLN. U akcií Lotosu bylo potvrzeno doporučení „prodat“ s vyšším cílem na úrovni 31 PLZ místo původních 21,5 PLN.

30/1 Italská bankovní skupina UniCredit prodá až 9,1 procenta akcií své polské součásti Pekao. Akcie prodá institucionálním investorům, a to v rámci zrychleného výběru. Vedení sdělili, že prodej části polské banky jim umožní lépe využít kapitálové zdroje v rámci skupiny. Prodej další části polské banky už nemá UniCredit v plánu.

30/1 Akciím PKN Orlen bylo sníženo doporučení na „prodat“ ze strany KBC. Cílová cena byla mírně navýšena na 45 PLN. Podobný krok byl udělán ze strany Raiffeisenbank, když bylo potvrzeno doporučení „redukovat“ při změně cílové ceny na 45,80 PLN.

31/1 Lotos, druhá největší polská rafinářská společnost, reportovala výsledky hospodaření za 4Q. Provozní zisk EBIT dosáhl 172,7 mil. PLN a narostl tak z loňských 143,1 mil. PLN. Trh čekal pouze 60,4 mil. PLN. Tržby mírně poklesly na 8,32 mld. PLN. V těžební divizi společnost odepsala 74,5 mil. PLN za norskou divizi. Tento odpis snížil konsolidovaný zisk o 16,4 mil. PLN. Celkově čistý zisk dosáhl 241,7 mil. PLN.

Co se stane - očekávané události

6/2 Rozhodnutí centrální banky o úrokových sazbách, trh očekává pokles na 3,75% ze stávajících 4%

8/2 BRE Bank – výsledky za 4Q2012

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	13 895,98	14 009,79	+ 0,82
NASDAQ	3 149,71	3 179,10	+ 0,93
S&P 500	1 502,96	1 513,17	+ 0,68

Komentář k vývoji indexu

/// Americké akcie si připsaly 5. týdenní růst po sobě a od začátku roku indexy posílily o 6%. Příčinou optimismu jsou nadále hlavně hospodářské výsledky US korporací a makrodata. Mezi ty nejdůležitější v minulém týdnu byly data z trhu práce, která sice za leden příliš oslnivá nebyla, avšak revize předchozích dat byla onou třesničkou na dortu. Po prvním pohledu nebyla oslnivá čísla ani o HDP za 4Q, po podrobnějším zkoumání však bylo vidět, že překvapivý pokles byl dán snižováním vládních výdajů. Naopak pozitivně potěšily výdaje domácností. Trh pozitivně hodnotil i zasedání FEDu, který zatím nehodlá nic měnit na své akomodativní politice. Nejvíce posilovaly telekomunikační společnosti, po dobrých výsledcích Verizonu a AT&T. Obecně nadále platilo, že investoři rotují z bezpečných aktiv (dluhopisy) do akcií a komodit, což potvrdily čísla přílivu investic do akciových fondů a ETF, které byly v lednu nejvyšší od února 2000.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v prosinci vzrostly o 4,6 %, když se čekal růst o 2,0 %.

/// Rozjednané prodeje domů poklesly v prosinci meziměsíčně o 4,3 %, když se čekala stagnace.

/// Index výrobní aktivity Dallas Fed dosáhl v lednu na 5,5 b., když se čekalo jen 4,0 b.

/// Spotřebitelská důvěra v lednu klesla na 58,6 b. (odhad 64,0 b.) z předchozích 66,7 b.

/// Soukromý sektor USA v lednu vytvořil dle asociace ADP 192 tis. pracovních míst. Po předchozích 185 tis. (revize z 215 tis.) se očekávalo 165 tis.

/// Hrubý domácí produkt v USA poklesnul ve čtvrtém kvartále oproti minulému kvartálu annualizovaně (přepočteno na roční bázi) o 0,1 %, což bylo pod očekáváním analytiků, kteří odhadovali růst ve výši 1,1 %. Osobní spotřeba vzrostla o 2,2 %.

/// Americké centrální banka FED ponechala na svém zasedání hlavní úrokovou sazbu beze změny na 0,25%.

/// Chicago index nákupních manažerů v lednu vzrostl na 55,6 b. Po předchozích 51,6 b. se čekalo 50,5 b.

/// Míra nezaměstnanosti v USA v lednu vzrostla na 7,9 % z předchozích 7,8 %. Mimo zemědělství přibýlo v lednu 157 tis., když se čekalo 165 tis.

/// Index aktivity ve výrobě ISM vzrostl v lednu na 53,1 b., když se čekalo jen 50,7 b.

Co se stane - očekávané události

/// 4/2 Tovární objednávky (Prosinec)

/// 5/2 Index ISM mimo výrobu (Leden)

/// 8/2 Obchodní bilance (Prosinec)

/// US výsledková sezóna 4Q12: 4/2 Anadarko Petroleum 5/2 Walt Disney 6/2 Time Warner, Visa 7/2 Philip Morris, Exelon

Vývoj titulů na amerických trzích

/// 28/1 Společnost Caterpillar, která vyrábí především stavební a těžební stroje zveřejnila pokles zisku ve čtvrtém kvartálu, za kterým stál zejména odpis spojený s odkrytím účetního pochybení. Tržby poklesly o 6,8 % na 16,08 mld. USD.

/// 28/1 Internetová společnost Yahoo! (YHOO) zveřejnila své výsledky, které překonaly očekávání. Společnosti k lepším výsledkům pomohla zejména větší využití jejího internetového vyhledávače.

/// 29/1 Ford překonal odhady díky prodejmům v USA, kde šly na odbyt zejména vozy řady F. Tato skutečnost dokázala vykompenzovat ztráty z Evropy, kde Ford pro letošek plánuje uzavření tří výrobních závodů.

/// 29/1 Pfizer předčil očekávání navzdory vypršení patentů. Výhled pro zisk na letošní rok činí 2,30 USD na akcii, což je výše, než očekávali analytici. Společnost počítá, že její výsledky budou podpořeny představením nových produktů Xeljanz a Eliquis.

/// 30/1 Boeing reportoval za čtvrtý kvartál zisk na akcii ve výši 1,28 USD, když se čekalo 1,18 USD. Firma dosáhla tržeb za 22,30 miliard dolarů. Očekávalo se 22,33 miliard.

/// 30/1 Zisk Facebooku poklesl o 79 %. Počet uživatelů, kteří využívají Facebook na mobilních telefonech vzrostl z 604 milionů na 680 milionů (více než 60% všech uživatelů).

/// 31/1 Altria, největší prodejce tabákových výrobků v USA, reportovala za čtvrtý kvartál 32 % růst zisku díky vyšším cenám cigaret Marlboro.

/// 31/1 Zisk MasterCard překonal odhady. Firma zaznamenala růst zpracovaných platebních transakcí o 20 % na 9,2 miliard dolarů.

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

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	7 857,97	7 833,39	- 0,31

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie si v minulém týdnu po dosažení svých pětiletých maxim vybraly oddechový čas. Na tom se podepsal především bankovní sektor (CBK -4%), který patřil v Evropě k nejztrátovějším. Obecně se dařilo automobilkám, když akcie Volkswagenu vyšplhaly na nejvyšší hodnotu za posledních 20 let. V příštím týdnu bude investory zajímat především zasedání ECB ve čtvrtek.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// GfK průzkum spotřebitelské důvěry za únor vzrostl na 5,8 b. (odhad 5,7 b.) z předchozích 5,7 b.

/// Maloobchodní tržby v prosinci meziročně poklesly o 4,7 %. Po předchozím poklesu o 0,6 % (revize z -0,9 %) se očekával pokles jen o 1,5 %.

/// Míra nezaměstnanosti v lednu (sezónně očištěno) poklesla na 6,8 %. Čekala se stagnace na 6,9 %.

/// Dle předběžných údajů inflace měřená indexem spotřebitelských cen (CPI) v lednu meziměsíčně poklesla o 0,5 % po předchozím růstu o 0,9 % se čekal pokles o 0,4 %.

Co se stane - očekávané události

/// 6/2 Tovární objednávky (Prosinec)
 /// 7/2 Průmyslová produkce (Prosinec)
 /// 8/2 Obchodní bilance (Prosinec)
 /// Výsledková sezóna 4Q12: 5/2 Munich Re 7/2 HeidelbergCement, Daimler

Vývoj titulů na německém trhu

/// 30/1 E.ON reportoval předběžný vyšší celoroční zisk po zrevidování kontraktů s Gazpromem na dodávky plynu. Čistý zisk vzrostl na 4,3 miliard EUR z 2,5 miliard EUR z roku 2011. Analytici očekávali 4,15 miliardy. Provozní zisk EBITDA činil v souladu s odhady 10,8 miliardy EUR. Dle očekávání společnost navrhla za minulý rok dividendu ve výši 1,10 EUR. E.ON bude v příštích letech vyplácet na dividendách 50-60% čistého zisku. V roce 2013 čeká firma pokles provozního zisku na 9,2-9,8 miliardy EUR, kvůli nižším cenám elektřiny. Čistý zisk by pak dle prognózy měl činit 2,2-2,6 miliardy EUR.

/// 31/1 Deutsche Bank, největší evropská banka, skončila ve čtvrtém kvartálu ve ztrátě, která převýšila odhady analytiků. Ztráta ve výši 2,17 miliardy euro byla asi osmkrát větší než činil analytický konsenzus. Ve

čtvrtém čtvrtletí v roce 2011 bylo dosaženo zisku 147 milionů euro. Divize korporátního bankovníctví a cenných papírů, tradičně nejsilnější část investičního bankovníctví Deutsche Bank, vykázala čtvrtletní ztrátu 548 milionů euro. Výsledky banky byly ovlivněny odpisem goodwillu. Deutsche Bank také zaúčtovala náklady ve výši 1 miliardy eur spojených s vyšetřováním kvůli údajné manipulaci s referenční sazbou Libor.

/// 31/1 Provozní zisk technologické společnosti Infineon činil 44 milionů EUR, což bylo nad odhadovanými 42 miliony EUR. Oproti předchozímu roku tak zisk poklesl o 69 %. Firma dosáhla tržeb 851 milionů EUR. Provozní zisk by se dle prognóz Infineonu měl zlepšit ve druhém kvartálu, který končí pro firmu 31. března. Analytici odhadují pro druhý kvartál provozní zisk 50 milionů EUR a růst tržeb na 867 milionů 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-makléř, Martin Varecha-makléř, Jan Raška-analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý – analytik, Lukáš Brodniček - 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