

11. únor 2012 – 15. únor 2013

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	994,13	1003,69	+0,96

Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza si po dlouhých pěti týdnech v záporu připsala v polovině února kladné zhodnocení. Na týdenní bázi index PX posílil o 0,96% a vrátil se nad hranici 1000 bodů. V kladných číslech se kromě čtvrtka nacházel ve všech seancích. Pozornost byla díky výsledkům Komerční banky soustředěna především na finanční sektor. KB reportoval mírně lepší výsledky než se očekávalo, což titulu pomohlo k růstu o 6,12% a návratu nad hranici 4000 Kč. Korekci předchozích propadů zaznamenaly rovněž akcie VIG (+3,8%). Umírněnější obchodování zaznamenala Erste, která setrvala nadále pod hranicí 600 Kč (0+6%). Bez výraznějších kurzotvorných zpráv korigovala svůj nedávný propad mediální CME (+9,6%). Akcie Telefonica se dostaly pod tlak v souvislosti špatnými výsledky polského operátora TPS (-40%!!!). Domácí telekomunikační operátor se při mělkém trhu dostal na okamžik pod hranici 300 Kč, týden končil slabší o 6,3% na úroveň 308 Kč. Ještě výraznější pohyb byl k vidění u akcií AAA Auto, kde představenstvo navrhuje stažení akcií z obchodování. Titul během pátku rovněž při mělkém trhu a minimální likviditě ztrácel až 30%. Panika z úvodu postupně vyprchala a titul zavřel na 21,50 Kč se ztrátou 13,3%. V USA by to bylo vnímáno jako „buy out“ a šlo by očekávat určitou prémii, na našem trhu však panují o odkupní ceně obavy.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Spotřebitelské ceny vzrostly v lednu meziměsíčně o 1,3 %. Růst byl způsoben zvýšením DPH od ledna 2013 a zvýšením cen v oddíle bydlení, potravin a alkoholických nápojů. Po předchozích 0,1 % se čekal růst spotřebitelských cen o 1,5 %. Dle ČSÚ představuje změna DPH zvýšení meziměsíčního přírůstku indexu spotřebitelských cen o 0,8 procentního bodu. Na snižování CPI působil pokles cen oděvů a obuvi, když probíhaly akční slevy. Meziročně vzrostl index spotřebitelských cen v lednu o 1,9 % při očekávaném růstu o 2,1 %. V prosinci rostla inflace meziročně o 2,4 %.

/// Česká ekonomika ve 4Q mezikvartálně poklesla o 0,2 % (odhad -0,3 %), meziročně se v souladu s odhady propadla o 1,7 %. Na meziroční bázi se jedná o nejhlubší propad od konce roku 2009, kdy byl zaznamenán pokles o 3%. Za celý rok 2012 klesl HDP o 1,1 %.

Vývoj titulů na domácím trhu

/// AAA Auto

14/2 Prodejce ojetých automobilů AAA Auto svolává na 29.3.2013 mimořádnou valnou hromadu. Valná hromada bude rozhodovat o vyřazení kmenových akcií z obchodování na trhu v Praze a Budapešti.

/// Komerční banka

13/2 Komerční banka vykazala mírně lepší výsledky za 4Q než očekával trh. Čistý zisk dosáhl 3,035 mld. Kč a překonal tak očekávání na úrovni 2,87 mld. Kč. Mírně lepší byly i provozní výnosy na úrovni 8 mld. Kč. Opravné položky k úvěrům dosáhly 526 mil. Kč, trh čekal růst až na 609 mil. Kč. Mezikvartálně pokračoval růst úvěrů i depozit. Meziročně vzrostl objem úvěrů o 4,1%, nevíce se dařilo hypotékám. Čisté úrokové výnosy byly meziročně nižší, když pokračoval pokles výnosů z depozit v kontextu rekordně nízkých úrokových sazeb. Za celý rok 2012 vykazala KB rekordní zisk 13,95 mld. Kč. Meziročně se ziskovost vylepšila o 47%, výsledky byly však v roce 2011 výrazně ovlivněny odpisem řeckých dluhopisů. Představenstvo navrhuje výplatu dividendy ve výši 230 Kč. výplatní poměr je na spodní straně pásma 60-70%, které chce vedení nadále udržovat.

/// New world Resources

11/1 CEO polské společnosti JSW se opakovaně vyjádřil, že sledují dění kolem dolu Debiensko, který vlastní NWR. Momentálně se však nevedou žádná jednání o možné akvizici nebo spolupráci. JSW očekává, že by mělo dojít k oživení cen koksovatelného uhlí v druhé polovině roku.

/// Erste Group

12/2 Nomura zvyšuje cíl pro Erste Group ze 17,8 EUR (450 Kč) na 26,5 EUR (670 Kč). Ponechává doporučení „neutral“.

Co se stane - očekávané události

/// 21/2 NWR – výsledky za 4Q

/// 22/2 PPI za leden

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2495,42	2467,63	-1,11

Komentář k vývoji indexu

11/2 Polský akciový trh zaznamenal již čtvrtý týdenní pokles v řadě. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2467,63, mezitýdenně poklesl o 1,11 % a zvýraznil tak ztrátu z předchozího týdne, která činila 0,15 %. Suverénně největší propad zaznamenaly akcie telekomunikační společnosti TPSA (-39,32 % w/w na páteční závěr 7,10 PLN), když investoři negativně reagovali na nepříznivé hospodářské výsledky za 4Q 2012, resp. celý rok 2012, které výrazně zaostaly za očekáváním trhu. Společnost TPSA doplácí zejména na zvyšující se konkurenci na trhu. Protichůdný vývoj zaznamenaly akcie dvou chemických společností. Zatímco akcie firmy Synthos mezitýdenně přidaly 8,95 % na 5,60 PLN po příznivé zprávě o výplatě dividendy, tak akcie druhého zástupce z chemického sektoru, firmy Boryszew, za celý týden oslabily o 7,84 % na 0,47 PLN. Akcie se dostaly pod prodejní tlak poté, co vedení Boryszewa zrušilo svůj výhled hospodaření. Příliš se nedařilo ani akciím těžaře mědi KGHM (-2,37 % w/w na 185,50 PLN), když management společnosti představil slabší výhled zisku na rok 2013 kvůli nižší produkci a těžební dani.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

12/2 Běžný účet platební bilance za prosinec vykázal schodek ve výši 1204 mil. PLN, když trh očekával schodek 885 mil. PLN.

12/2 Zahraniční obchod v prosinci skončil v deficitu 1212 mil. PLN po předchozím schodku 394 mil. PLN vykázaném v listopadu. Analytici prognózovali nižší schodek ve výši 624 mil. PLN. Export poklesl o 18,3 % m/m na 10640 mil. PLN a import se snížil o 11,7 % m/m na 11852 mil. PLN.

14/2 Peněžní zásoba, měřená agregátem M3, se v lednu snížila o 0,8 %. Po předchozím růstu o 2,2 % se čekal pokles o 1 %.

15/2 Lednová spotřebitelská inflace zmírnila své meziroční tempo růstu, když ceny vzrostly o 1,7 % z předchozích 2,4 %. Analytici očekávali výraznější růst, a to o 2 %. Meziměsíčně se spotřebitelské ceny v lednu zvýšily o mírných 0,1 % po předchozích 0,1 %. Trh očekával 0,3% meziměsíční nárůst. Inflační tlaky v polské ekonomice jsou aktuálně nízké, což centrální bance teoreticky poskytuje další prostor k uvolnění

měnové politiky. Příští měnové zasedání centrální banky se koná v březnu.

Vývoj titulů na polském trhu

11/2 Goldman Sachs zvyšuje investiční doporučení pro energetiku PGE na „neutral“ z „prodat“ Dále banka HSBC snižuje doporučení pro tento titul na „underweigh“ z „neutral.“ Akcie PGE mezitýdenně ztratily 0,81 % na 17,06 PLN.

12/2 Telekomunikační společnost TPSA negativně překvapila trhy svými výsledky za 4Q 2012, resp. celý rok 2012. Čistý zisk ve 4Q 2012 meziročně propadl o 86 % na 51 mil. PLN, přičemž analytici očekávali zisk na úrovni 166,8 mil. PLN. Za rok 2012 došlo k poklesu zisku o 55 % y/y na 855 mil. EUR, když tržní konsensus byl nastaven na úrovni 970,8 mil. PLN. Za nelichotivými výsledky podle managementu společnosti stojí zejména tlak konkurence a slabší makroekonomické prostředí. TPSA dále rozhodla, že dividenda ze zisku roku 2012 bude činit 0,5 PLN na akcii, což je opět negativní překvapení pro trh, jenž předpokládal 1 PLN na akcii. Společnost očekává náročné podmínky i v letošním roce, prognózuje hluboký propad tržeb a plánuje propouštění. Akcie TPSA na zveřejněné výsledky a výhled reagovaly prudkým propadem a za celý týden ztratily 39,32 % na 7,10 PLN.

12/2 Analytici Societe Generale snížili doporučení na akcie mediální společnosti TVN ze stupně „koupit“ na „prodat“.

13/2 Nepříznivé výsledky TPSA vedly analytiky ke snižování cílových cen a doporučení na tento titul. Barclays tak snížila cílovou cenu z 11,2 PLN na 7,5 PLN s doporučením „underweight“ a banka UBS snížila doporučení na „prodat“ z „neutral“.

13/2 Chemická společnost Synthos navrhla vyplatit na dividendách 661,6 mil. PLN, když předchozí odhad činil 585 mil. PLN. Tato zpráva byla podporou pro akcie Synthosu, které mezitýdenně posílily o 8,95 % na 5,60 PLN.

Co se stane - očekávané události

18/2 Zaměstnanost za leden. Očekávání: 0,5 % m/m, -0,9 % y/y po předchozích -0,4 % m/m a -0,5 % y/y.

19/2 Prodaná průmyslová výroba za leden. Očekávání: 2,7 % m/m, -3,0 % y/y po předchozích -14,2 % m/m a -10,6 % y/y.

19/2 Index cen výrobců (PPI) za leden. Očekávání: 0,2 % m/m, -1,1 % y/y po předchozích -0,6 % m/m a -1,1 % y/y.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	13 992,97	13 981,76	- 0,08
NASDAQ	3 193,87	3 192,03	- 0,06
S&P 500	1 517,93	1 519,79	+ 0,01

Komentář k vývoji indexu

Ikdyž index S&P 500 od začátku roku nezačínal týden v záporu, poslední týdny ukazují, že americké akcie vykazují známky únavy po silných růstech v prvních 7 týdnech nového roku. Nic na tom nezměnily ani pozitivní korporátní události, v čele s akvizicí výrobce kečupů Heinz skupinou vedenou Buffettem za 23 mld. USD. V týdnu pak pozitivně vyzněla i většina ze zveřejňovaných makrodat. I nadále pokračovala výsledková sezóna kdy své výsledky zveřejnilo téměř 400 společností z indexu S&P 500 a očekávání na úrovni zisků překonalo 74%. V úterý se trhy zaměřily na tradiční projev amerických prezidentů, State of the Union, mapující ekonomický a společenský vývoj v USA. V něm se prezident B. Obama nechal slyšet, že hodlá zvýšit minimální mzdu na 9 USD a upevnit obchodní vazby s Evropou. Přitom již za dva týdny vstoupí v platnost plánované škrtky ve výdajích, které byly odsunuty z počátku roku v rámci dohody mezi republikány a demokraty. Již brzo se tak může na scénu vrátit politikaření, na které trhy v předchozích případech negativně reagovaly. Mezi akcie, kterým se dařilo, patřil výrobce alkoholických nápojů, Constellation (+36 %), který získal kontrolu na značce piva Corona v USA. Dařilo se i dalším spotřebitelským titulům jako Avon (+22%).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Maloobchodní prodeje vzrostly v lednu podle předběžných odhadů o 0,1 % (v souladu s očekáváním).

Index výrobní aktivity Empire Manufacturing vzrostl v únoru na 10,04 b. Po předchozích -7,78 b. se čekalo -2,00 b.

Průmyslová produkce poklesla v lednu o 0,1 %, když se očekával růst o 0,2 %.

Spotřebitelský sentiment podle předběžných údajů v únoru vzrostl nad odhady. Ukazatel vzrostl z lednových 73,8 b. na 76,3 b., když se očekávalo 74,8 b.

Co se stane - očekávané události

20/2 Zahájené stavby nových domů (Leden)

20/2 Index výrobních cen (Leden)
20/2 Zápis ze zasedání FEDu
21/2 Index spotřebitelských cen (Leden)
21/2 Prodej stávajících domů (Leden)
21/2 Předstihové ukazatele (Leden)
21/2 Podnikatelská nálada philadelph. FEDu (Leden)
US výsledková sezóna 4Q12: 19/2 Medtronic 21/2 Wal-Mart, Hewlett-Packard

Vývoj titulů na amerických trzích

12/2 Čistý zisk společnosti Coca-Cola ve čtvrtém kvartálu vzrostl na 1,87 miliardy dolarů (41 centů na akcii) z 1,66 miliardy dolarů (36 centů na akcii) dosažených v roce 2011. Před mimořádnými položkami bylo dosaženo 45 centů na akcii. Analytici očekávali v průměru 44 centů. Coca-Cola vzrostly hlavně tržby v Severní Americe, naopak poklesly v Evropě. Celkově tržby vzrostly o 3,8 % na 11,46 miliard dolarů, když se odhadovalo 1,5 miliardy dolarů.

13/2 Cisco Systems reportovalo za svůj fiskální druhý kvartál výsledky, které překonaly očekávání analytiků. Cisco dosáhlo ve druhém kvartálu čistého zisku ve výši 3,14 miliardy USD (59 centů na akcii). Tržby rostly o 5 % na 12,18 miliard USD. Před mimořádnými položkami činil zisk na akcii 51 centů v porovnání s analytickým konsenzem ve výši 48 centů na akcii při tržbách 12,06 miliard USD. Tržby společnosti vzrostly v Asii a Americe, naopak v Evropě poklesly o 6 %.

14/2 Buffettovo investiční konsorcium Berkshire Hathaway (BRK) spolu s 3G Capital převezme za 23 miliard dolarů společnost H.J. Heinz známou pro svoje kečupy. Hodnota akvizice včetně stávajícího dluhu je 28 miliard. Akcionáři Heinzu dostanou 72,50 dolarů za akcii. V porovnání s uzavírací cenou ve výši 60,48 USD se tak jedná o zhruba 20 % prémii.

14/2 General Motors (GM) začíná třetí ziskový rok po sobě. Ve čtvrtém kvartálu zisk rostl o 65 % na 1,19 miliardy USD. Zisk před mimořádnými položkami činil 48 centů na akcii. Analytici v průměru čekali 51 centů. Za celý rok 2012 firma hospodařila s čistým ziskem 6,19 miliard USD. Oproti rekordnímu roku 2011, kdy bylo dosaženo 9,19 miliard USD, se jedná o 33 % pokles.

15/2 American Electric oznámila pokles zisku o 93 %, čímž ale překonala očekávání. Firma zaznamenala zisk ve výši 21 mil. USD (5 centů na akcii). Tržby vzrostly o 5,9 % na 3,6 mld. USD.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	7 652,14	7 593,51	- 0,76

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie klesaly třetí týden v řadě, když investoři si za poslední týdny uvědomili, že i když problémy v eurozóně ustoupily do pozadí, pořád existuje riziko nestability v eurozóně. To bude již v příštím týdnu (24.-25. ledna) testováno parlamentními volbami v Itálii. Dalším důvodem byly i výsledky HDP z jednotlivých zemí eurozóny za 4Q, které ve většině případů ukázaly na horší výkonnost ekonomik než se původně očekávalo. Varovný signál vyslala především Francie, její hospodářské problémy by se tak v příštích měsících mohly dostat do popředí zájmu. Francouzský prezident F. Hollande se počátkem týdne pokusil přesvědčit své politické partnery o tom, že ECB by se měla zaměřit na vývoj kurzu eurodolaru, který v posledních týdnech značně posiloval. Ze strany ostatních státníků, v čele s Německem, se mu však nedostalo žádné opory a ECB jasně zopakovala, že cílování měnového kurzu není u této instituce na pořadu dne, natož v jejím mandátu. Investoři by se tak měli v příštích měsících zaměřit právě na dluhopisy Francie, jejíž výnosy by mohly i nadále pokračovat v růstu. O víkendu zasedla v Moskvě skupina G-20, která projednávala poslední kroky centrálních bank a jejich snahy právě ovlivňovat měnový kurz, tak jak to v současnosti dělá japonská centrální banka. Z tohoto zasedání si však investoři neodnesli nic, co by již dávno nevěděli. V příštím týdnu budou v Eurozóně opět v popředí makrodata, tentokrát předstihové ukazatele PMI a indexy podnikatelských nálad. Obchodování v závěru týdne pak může ovlivnit nejistota ohledně voleb v Itálii.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Průmyslová produkce (po sezónním očištění) v Eurozóně vzrostla v prosinci meziměsíčně o 0,7 %, když se čekal růst jen o 0,2 %.

/// Německý HDP (sezónně očištěno) dle předběžných odhadů poklesl ve čtvrtém čtvrtletí minulého roku mezikvartálně o 0,6 %. Odhadoval se pokles o 0,5 %.

Co se stane - očekávané události

/// 19/2 Index podnikatelské nálady ZEW (Únor)
 /// 20/2 Index výrobních cen (Únor)
 /// 20/2 Index spotřebitelských cen (Únor)
 /// 22/2 Index podnikatelské nálady IFO (Únor)
 /// Výsledková sezóna 4Q12: 19/2 Deutsche Boerse, 21/2 Allianz

Vývoj titulů na německém trhu

/// 12/2 ThyssenKrupp oznámil pokles zisku, vážnoucí ekonomika narušila poptávku. Největší německý výrobce oceli reportoval pokles upraveného zisku za první fiskální kvartál o 38 %. ThyssenKrupp potvrdil, že pro aktuální fiskální rok očekává upravený EBIT na úrovni 1 mld. EUR.

/// 15/2 CEO Commerzbank Martin Blessing varoval investory, že současný stav ekonomiky a kapitálového trhu bude mít letos negativní vliv na výsledky druhé největší banky v Německu.

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 čínícím 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 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