

15. duben 2013 – 19. duben 2013

## ČR

### Vývoj indexu PX

| Index | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|-------|--------------|-------------|---------|
| PX    | 977,92       | 931,44      | -3,72   |

### Komentář k vývoji indexu

Prážská burza se po růstové korekci z minulého týdne opět vrátila k poklesům a opět poměrně razantním způsobem. Index PX oslabil o 3,72% a ve čtvrtek bylo vytvořeno nové letošní maximum. Trh klesal hned od úvodu týdne a přispal si čtyři záporné seance v řadě. Částečná korekce propadů přišla až v pátek. Poklesy ve v pondělí a ve čtvrtek dosahovaly téměř 2%. V pondělí šla však část poklesu na vrub rozhodnému datu pro dividendu u akcií KB. Titul oslabil na týdenní bázi o 6,6%, při zohlednění dividendy se však jednalo pouze o mírný pokles kolem 1%. Podstatnější pokles zaznamenaly akcie Erste Group (-3,1%), které se po výletu na hranici 640 Kč z minulého týdne rychle vrátily zpět na 600 Kč. Agentura S&P varovala, že ziskovost rakouských bank není dostačující na to, aby vlastními zdroji vylepšily úroveň kapitálu. ČEZ si odepsal 4,3%, když zlom ve vývoji přišel s neschválením návrhu EK na omezení nabídky emisních povolenek. Po tomto rozhodnutí propadly jak ceny povolenek, tak ceny elektrické energie. Propadákem týdne jsou však akcie NWR (-21,6%). Titul se dostal na historické minimum poté, co analytici Citigroup výrazně snížily cílovou cenu a společnost následně oznámila neuspokojivá provozní čísla. Předchozí růsty korigovalo rovněž CME (-8,7%) a vrátilo se zpět pod hranici 80 Kč. Vítězem jsou naopak akcie Fortuny (+3%), když vedení navrhlo podstatně vyšší dividendu. Nad odkupní cenou byl po většinu týdne kurz akcií AAA Auto (+1,2%).

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Běžný účet platební bilance skončil v přebytku 27,69 miliardy Kč z důvodu pozitivní obchodní bilance a běžných transferů. V běžných převodech je zahrnuto aktivní saldo převodů do ČR z rozpočtu EU ve výši 12 miliard Kč.

### Vývoj titulů na domácím trhu

#### ČEZ

16/4 Evropský parlament zamítl návrh Evropské komise, jenž měl za cíl pro roky 2013 - 2015 dočasně stáhnout z trhu 900 milionů emisních povolenek s tím, že by se tento objem vrátil do aukce až v další fázi. Nepodařilo se tak snížit aktuální přebytek emisních povolenek na trhu, který srážel ceny povolenek dolů. Po nepřijetí výše uvedeného návrhu

očekáváme, že ceny emisních povolenek se budou nadále pohybovat na nízkých úrovních, což nebude podporovat ceny silové elektřiny.

#### Fortuna

16/4 Představenstvo společnosti rozhodlo předložit VH návrh na výplatu dividendy ve výši 0,67 EUR/akcie. Dividenda se má skládat ze zisku za rok 2012 ve výši 0,23 EUR, z nerozděleného zisku z minulých let ve výši 0,1 EUR a z distribuce emisního ážia ve výši 0,34 EUR. Celkový výnos bude vyplacen ve formě jednotné výplaty. Rozhodný den by měl být 11.6.2013.

#### New World Resources

15/4 Citigroup snížila doporučení pro NWR na „prodat“ z původního „neutral“. Cílová cena byla nově stanovena na 1 GBP (cca 30 Kč).

18/4 NWR pro 2Q dojednala průměrnou cenu koksovatelného uhlí ve výši 104 EUR/t, což je nárůst o 3% oproti 1Q 2013. Průměrná nasmlouvaná cena koksu na druhé letošní čtvrtletí činí 246 EUR/t a je stejná jako cena za 1Q 2013. Již dříve NWR oznámilo celoroční průměrnou cenu energetického uhlí na úrovni 60 EUR/t, přičemž cca 80 % dodávek je dohodnuto na základě roční ceny a na přibližně 20 % dodávek je aplikováno čtvrtletní cenové období. Vážená průměrná cena energetického uhlí na 2Q 2013 je podle prohlášení na úrovni 59 EUR/t (v 1Q 2013 činila 64 EUR/t). NWR v 1Q vytěžilo celkem 2,147 mil. tun uhlí (oproti předchozímu čtvrtletí o 17 % níže). Prodeje koksovatelného uhlí v 1Q 2013 dosáhly 1,002 mil. tun (-13,8 % q/q), objemy prodeje energetického uhlí mezičtvrtletně poklesly o 23,5 % na hladinu 1,036 mil. tun. Naproti tomu segment koksu vykázal mezikvartální zlepšení, když produkce koksu v 1Q 2013 dosáhla 168 tis. tun (+8,4 % q/q) a prodeje činily 149 tis. tun (+21,1 % q/q). NWR dále oznámilo, že aktuálně (z důvodu obtížných podmínek na trhu) nepotvrzuje celoroční cíle produkce a prodeje.

#### Telefonica CR

19/4 Vedení T-Mobile se vyžádalo prodloužení lhůty na prozkoumání nových podmínek aukce kmitočtů. Vedení zvažuje i možnost, že se aukce nebude účastnit vůbec, pokud nebude možné získat určité frekvence nebo shledá cenu za ně zaplacenou jako příliš vysokou.

### Co se stane - očekávané události

- 22/4 Telefonica – valná hromada
- 24/4 KB – valná hromada
- 26/4 Philip Morris – valná hromada

## POLSKO

### Vývoj indexu WIG20

| Index | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|-------|--------------|-------------|---------|
| WIG20 | 2397,08      | 2277,71     | 4,98 %  |

### Komentář k vývoji indexu

Polská burza po více než dvouprocentním růstu z předchozího týdne v tom minulém zaznamenala výraznější korekci. Hlavní index WIG20 mezitýdenně oslabil o 4,98 % a v pátek zakončil na hodnotě 2277,71. Uplynulý týden byl zkrácen o jeden obchodní den, když v úterý byla burza zavřena kvůli přechodu na novou obchodní platformu NYSE Euronext. Z dvacetičlenného indexu posilovala pouze akcie telekomunikační firmy TPSA (+0,3 % na 6,65 PLN) a dvě společnosti, konkrétně technologická Assecopol a chemická Boryszew, zaznamenaly stagnaci. Ostatní tituly realizovaly týdenní ztráty. Akcie TPSA byly podpořeny zprávou o dohodě společnosti s mateřskou France Telecom, jenž se týká financování. K nejvíce ztrátovým titulům týdne patřily akcie těžaře mědi KGHM (-11,8 % na páteční závěr 142,70 PLN) a zemědělského producenta Kernel, jehož akcie mezitýdenně výrazněji oslabily o 17,23 % na hladinu 49,37 PLN. Akciím KGHM neprosplávala cena mědi na světových trzích, která povětšinu minulého týdne klesala. Společnost Kernel zase představila zhoršený výhled hospodaření pro letošní rok, na což akcie reagovaly poklesem na tříletá minima. Akcie velkoobchodního řetězce Eurocash sice na počátku týdne posílily na nejvyšší hodnoty od konce loňského listopadu, nicméně své zisky nakonec neudržely a za celý týden odepsaly 2,35 % na úroveň 52 PLN. Z dalších titulů zmiňme např. banky Pekao a BRE Bank, u kterých analytici Deutsche Bank zvýšili doporučení a cílové ceny. Konkrétně u banky Pekao došlo ke zvýšení doporučení na „koupit“ z „držet“ a cílová cena byla zvýšena na 182 PLN ze 162 PLN. Na BRE Bank bylo rovněž posunuto doporučení z „držet“ na „koupit“ a cílová cena zvýšena na 400 PLN z předchozí 310 PLN. Akcie obou bank přesto mezitýdenně oslabily o 2,39 % na 154,90 PLN, resp. 1,63 % na 343 PLN.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

15/4 Běžný účet platební bilance skončil v únoru v deficitu ve výši 854 mil. EUR, když ekonomové očekávali vyšší schodek na úrovni 1525 mil. EUR. Lednová úroveň deficitu běžného účtu činila 1688 mil. EUR.

15/4 Zahraniční obchod za únor pozitivně překvapil, když skončil v přebytku ve výši 602 mil. EUR po předchozím mírném kladném saldu na úrovni 5 mil. EUR. Tržní konsensus prognózoval únorový schodek ve výši

241 mil. EUR.

15/4 Březnová spotřebitelská inflace (CPI) mírně zaostala za očekáváním analytiků, když meziměsíčně vzrostla o 0,2 % (očekávání 0,3 % m/m) a meziročně se zvýšila o 1 % (tržní konsensus byl posazen na úrovni 1,1 % y/y). V únoru ceny ve spotřebitelském segmentu na meziměsíční bázi stagnovaly a meziročně rostly o 1,3 %. Inflace tak aktuálně není hrozbou pro polskou ekonomiku, což koresponduje s uvolněnější měnovou politikou Polské centrální banky. Rovněž byly zveřejněny data o inflaci ve výrobním sektoru (PPI), která v březnu poklesla o 0,2 % m/m a 0,6 % y/y.

17/4 Zaměstnanost se v březnu meziměsíčně snížila o 0,2 % a meziročně o 0,9 %. Naplnila tak očekávání ekonomů. V únoru došlo k poklesu o 0,2 % m/m a o 0,8 % y/y.

18/4 Průmyslové tržby v březnu nenaplnily očekávání trhu, když meziměsíčně stouply o 9,2 % (tržní konsensus 10% nárůst) a meziročně klesly o 2,9 % (očekával se pokles pouze o 2,2 % y/y).

### Vývoj titulů na polském trhu

15/4 Credit Suisse snížila cílovou cenu pro akcie PGNiG na 4,60 PLN z 4,70 PLN; doporučení underperform.

18/4 Deutsche Bank zvýšila investiční doporučení na akcie Handlowy Bank na „držet“ z „prodat“ a cílovou cenu navýšila na 85 PLN z 69 PLN. Akcie této banky přesto mezitýdenně oslabily o 3,83 % na 91,55 PLN.

### Co se stane - očekávané události

23/4 Maloobchodní tržby za březen. Očekávání: 17 % m/m, 0,3 % y/y po předchozích -2,6 % m/m a -0,8 % y/y.

23/4 Míra nezaměstnanosti za březen. Očekávání: 14,4 % po předchozích 14,4 % vykázaných v únoru.

## USA

### Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

| Index   | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|---------|--------------|-------------|---------|
| DJ      | 14 865,06    | 14 547,51   | - 2,18  |
| NASDAQ  | 3 294,95     | 3 206,06    | - 2,69  |
| S&P 500 | 1 588,85     | 1 555,25    | - 2,11  |

### Komentář k vývoji indexu

/// Zámořské akcie si připsaly nejhorší týden letošního roku když na výprodejích se podílely neuspokojivé korporátní výsledky i makrodata. Ty tak tlumí euforii z předchozích týdnů kdy se index dostaly na nová historická maxima. Silný propad si připsalo zlato, které se dostalo až pod hranici 1 400 USD / tr. oz.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Newyorský výrobní index Empire Manufacturing v dubnu poklesl na 3,05 b. z předchozích 9,24 b. Očekávalo se 7,00 b.

/// Index CPI v březnu meziměsíčně klesl o 0,2 %, když se čekala stagnace. Po odečtení potravin a energie rostl index meziměsíčně o 0,1 %. Po předchozím růstu o 0,2 % se čekal růst opět o 0,2 %.

/// Započatá výstavba v březnu meziměsíčně vzrostla o 7,0 % na 1036 tisíc, očekával se nárůst o 1,4 % na 930 tisíc.

/// Průmyslová produkce vzrostla v březnu meziměsíčně o 0,4 %. Čekal se růst jen o 0,2 %.

/// Index předstihových ukazatelů v březnu klesl o 0,1 %, trh odhadoval růst o 0,1 %.

/// Index výrobní aktivity Filadelfského Fedu (duben) nečekaně klesl na 1,3 b. a nedosáhl tak na odhady analytiků 3,0 b.

### Co se stane - očekávané události

/// 22/4 Prodeje stávajících domů (Březen)  
 /// 23/4 Výrobní index Richmond. FEDu (Duben)  
 /// 23/4 Prodeje nových domů (Březen)  
 /// 24/4 Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (Březen)  
 /// 26/4 HDP za 1Q  
 /// 26/4 Osobní spotřeba za 1Q  
 /// Výsledky za 1Q 2013 – 22/4 Halliburton, Caterpillar, Texas Instruments 23/4 DuPont, AT&T, Apple 24/4 Ford Motor, Boeing, Procter & Gamble, Qualcomm 25/4 Exxon Mobil, UPS, Amazon.com 26/4 Chevron

### Vývoj titulů na amerických trzích

/// 15/4 Zisk Citigroup vzrostl na 3,8 mld. USD (1,23 USD na akcii) z 2,9 mld. USD (1,11 USD na akcii) ve stejném období předchozího roku. Čistý zisk upravený o některé položky činil 1,29 USD na akcii. CEO společnosti Michael Corbat uvedl, že bance se dařilo hlavně díky silným výsledkům na trzích, trvajícím momentu v investičním bankovníctví, pokračujícímu meziročnímu nárůstu půjček a vkladů v Citicorp a příhodnějšímu „úvěrovému prostředí“.

/// 16/4 Zisk na akcii za 1Q společnosti Coca-Cola dosáhl 46 centů oproti odhadovaným 44 centům. Tržby vzrostly na 11,04 mld. USD (oček. 10,94 mld. USD)

/// 16/4 Goldman Sachs reportoval zisk na akcii 4,29 dolarů, čímž překonal očekávání trhu ve výši 3,87 dolarů.

/// 16/4 Johnson & Johnson dosáhl v prvním kvartále zisku na akcii 1,44 dolarů při očekávání 1,39 dolarů. Za slušnými hospodářskými výsledky stojí především nové léky a akvizice Synthesu.

/// 16/4 Yahoo oznámilo nárůst zisku, ale pokles tržeb.

/// 17/4 Banka oznámila nárůst zisku v prvním čtvrtletí na 2,6 mld. USD (20 centů na akcii), a to z 653 mil. USD (3 centy na akcii) z předchozího roku. Celkové tržby vzrostly z 22,5 mld. USD na 23,7 mld. USD. Analytici oslovení agenturou FactSet očekávali zisk 22 centů na akcii při tržbách 23,26 mld. USD.

/// 17/4 Největší vydavatel kreditních karet v USA, společnost American Express (AXP), reportoval za první kvartál zisk, který předčil odhady analytiků. Čistý zisk vzrostl o 1,9 % na 1,28 miliardy USD (1,15 USD na akcii). Průměrný odhad 25 analytiků oslovených agenturou Bloomberg byl zisk na akcii ve výši 1,12 USD.

/// 18/4 Výsledky americké telekomunikační firmy Verizon mírně překonaly konsensus trhu. Firma dosáhla zisku na akcii 68 centů při očekávání 65 centů. Tržby dosáhly 29,42 miliard dolarů.

/// 18/4 Morgan Stanley, největší upisovatel akcií v minulém roce, reportoval zisk, který překonal analytické odhady díky růstu výnosů v oblasti retail-brokerage.

/// 19/4 Google (GOOG), vlastník nejpoužívanějšího internetového vyhledávače, reportoval zisk, který překonal analytické odhady, když se více utrácelo za reklamu.

/// 19/4 Za odhady zaostaly výsledky IBM (IBM). Před mimořádnými položkami byl zisk na akcii 3 USD. Analytici očekávali 3,05 USD.

/// 20/4 Zisk General Electric v souladu s odhady.

Fio banka, a.s.

Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 493, Fax: 224 346 110

[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

**Vývoj indexu DAX**

| Index | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|-------|--------------|-------------|---------|
| DAX   | 7 744,77     | 7 459,96    | - 3,68  |

**Komentář k vývoji indexu**

/// Německé akcie si připsaly nejhorší týden za posledních 10 měsíců. Hlavním důvodem takto silných propadů byly především negativní zprávy z ekonomiky, ke kterým se přidalo i zklamání z výsledkové sezóny v zámoří, když mnoho korporací, které závisejí do určité míry na odbytu v Evropě indikovalo, že starý kontinent se stále potýká s řadou problémů, která se dotýká i jejich podnikání. O tom by mohly vědět své i evropské automobilky, když poslední data o registraci nových vozů ukázala na výrazný pokles, který se již nevyhýbá ani rezilientním německým výrobcům. I díky tomu například akcie Volkswagenu pokračovaly v poklesu když se dostaly pod hranici 140 EUR (nejníže od loňského října).

**Co se stalo - klíčové události minulého týdne**

/// Průzkum hospodářského sentimentu ZEW poklesl na 36,3 b. (odhad 41,0 b.) z předchozích 48,5 b.

**Co se stane - očekávané události**

/// 23/4 Index PMI ve výrobě (Duben)  
 /// 23/4 Index PMI ve službách (Duben)  
 /// 24/4 Index IFO podnikatelské nálady (Duben)  
 /// Výsledky za 1Q 2013 – 24/4 Daimler 25/4 Bayer 26/4 BASF

**Vývoj titulů na německém trhu**

/// 16/4 Německé automobilky chtějí do roku 2017 investovat 25 miliard dolarů do rozšíření výroby mimo jejich domovský region, aby rozptýlily své měnové riziko.

/// 18/4 Nokia reportovala za první kvartál 20 % pokles tržeb na 5,85 miliard EUR z 7,35 miliard EUR. Jedná se o nejnižší čtvrtletní tržby společnosti za 13 let. Množství prodaných telefonů kleslo o 25 %. Ztráta na akcii činila 0,07 EUR v porovnání se ztrátou 0,25 EUR na akcii z prvního kvartálu minulého roku. Analytici očekávali ztrátu na akcii ve výši 0,04 EUR při tržbách 6,55 EUR.

/// 19/4 Tržby z prodeje softwarových licencí rostly o 3% na 657 milionů euro. V prvním kvartálu minulého roku rostly o 9 %. Analytici pro tento kvartál počítali s tržbami ve výši 726 milionů euro. Provozní zisk vzrostl o 8 % na 901 milionů euro, rovněž pod očekávání. SAP, největší německá společnost, tak navázala na horší než očekávané výsledky konkurenta Oracle. SAP potvrdila výhled pro letošní rok.

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 emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a VGP.

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 reprodukování 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 (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti 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 zájmů 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.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na [www.fio.cz](http://www.fio.cz)

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, David Krejča - analytik

**Fio banka, a.s.**

Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 493, Fax: 224 346 110

[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)