

6. květen 2013 – 10. květen 2013

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	964,36	966,09	+0,18

Komentář k vývoji indexu

Prážská burza si ve zkráceném týdnu připsala třetí růst v radě, když index PX posílil o 0,18%. Změny v průběhu celého týdne nebyly však nijak výrazné a maximální závěrečná změna byla 0,32%. Kladné hodnoty byly k vidění především v první polovině týdne, po státním svátku index mírně naopak ubral. V úterý představily své výsledky hned čtyři společnosti. Největším zklamáním byly pravděpodobně výsledky KB. Snížená doporučení v následujících dnech přinesly korekci předchozího růstu a titul na týdenní bázi oslabil o 5,7%. Kontra se vyvíjela Erste, která si naopak připsala 3,1%. Před dividendou se dařilo VIGu, který se dostal na 1060 Kč a posílil o 3,9%. ČEZ reagoval na výsledky v úvodu obchodování příznivě, své zisky však neudržel a na týdenní bázi nakonec oslabil o 1%. Z oznamujících společností si nejlépe nakonec vedly akcie Fortuny, které posílily o 2,2%. U titulu působí pozitivně i blížící se termín vysoké dividendy. Telefonica stagnovala na týdenní bázi na úrovni 285 Kč.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Průmyslová výroba pokračovala v poklesu a v meziročním srovnání klesla v březnu o 6,0% při očekávání poklesu o 4,5%. Přechodí hodnota činila -5,7%.
Maloobchodní tržby poklesly v březnu meziročně o 3,3%. Po předchozím poklesu o 4,7% se čekal pokles o 3,0%.
CPI se třetí měsíc po sobě v meziročním srovnání nezměnil a zůstal na 1,7%. Meziměsíčně se v dubnu spotřebitelské ceny zvýšily o 0,1 % díky růstu cen oblečení a obuvi, alkoholických nápojů a tabáku. Naopak se snížily ceny potravin a nealkoholických nápojů.
Nezaměstnanost podle MPSV dosáhla v dubnu 7,7% a poklesla tak z březnových 8,0%.

Vývoj titulů na domácím trhu

ČEZ
3/5 ČEZ podle plánu zastaví výrobu elektřiny na druhém bloku jaderné elektrárny Temelín. Odstávka by měla trvat 48 dnů.
7/5 ČEZ vykázal nad očekávání dobrý první kvartál, když se ziskovost zvýšila y/y o více jak 20%, když mu pomohlo vyřazení albánské distribuce z konsolidovaného celku a

naopak pomohlo začlenění skupiny Energotrans. Výnosy mírně meziročně poklesly na 60 mld. Kč, provozní zisk EBITDA se však zvýšil o 8% na 28,3 mld. Kč. Čistý zisk vzrostl na 17,9 mld. Kč. Výhled ziskovosti byl navýšen na 81 mld. Kč EBITDA a 37,5 mld. Kč čistého zisku. Ve výhledu není zahrnut prodej Chvaletic a očekávaný pozitivní vliv na ziskovost ve výši 2 mld. Kč. Na rok 2014 má ČEZ předprodáno 63% produkce za ceny cca 47,70 EUR/MWh.

Fortuna

7/5 Sázková kancelář Fortuna vykazala dobrý start do roku 2013, vedení však upozorňuje, že se jednalo o výjimečné hospodaření a to se nebude v následujících kvartálech opakovat. Celkové přijaté sázky meziročně vzrostly o 24% na 141,2 mil. EUR (oč. trhu 134,3 mil. EUR). Zisk na úrovni EBITDA se vylepšil o téměř 35% na 11,3 mil. EUR. Fortuna poprvé vykazovala kladná čísla na úrovni EBITDA u loterie. V následujícím kvartále očekává vedení pokles marže ze sázení.

Komerční banka

7/5 KB vykazala v 1Q pokles čistého zisku y/y o téměř 10% na 3,15 mld. Kč. Za poklesem stojí především nižší úrokové marže a poplatky. 4tý úrokový výnos poklesl na 5,26 mld. Kč a zaostal za očekáváním trhu (5,37 mld. Kč). Celkové výnosy poklesly y/y z loňských 8,39 mld. Kč na letošních 7,61 mld. Kč, což bylo rovněž pod očekáváním trhu. Lepšího výsledku bylo dosaženo pouze u opravných položek, které poklesly na 470 mil. Kč. KB uprodala část portfolia italských dluhopisů. Vedení očekává, že čistá úroková marže z depozit může díky situaci na trhu v průběhu roku nadále klesat.
7/5 Citigroup snížila doporučení pro akcie Komerční banky na neutral z koupit. Cílová cena snížena na 3950 Kč z 4400 Kč. Credit Suisse zvýšila cílovou cenu na 3200 Kč z 3500 Kč; doporučení underperform. Včera již Barclays snížila cíl pro KB na 4390 Kč z 4540 Kč; doporučení equalweight.

Telefonica

7/5 Telekomunikační společnost vykazala za 1Q pokles čistého zisku y/y o 35% na 1,05 mld. Kč, když se negativně projevíly jednorázové náklady na propouštění. Výnosy společnosti se snížily o 4,4% na 11,9 mld. Kč. Provozní zisk OIBDA poklesnul o 13,9% na 4,35 mld. Kč. Společnosti se podařilo získat téměř 79 tis. nových klientů v mobilních službách. Vedení opět moc nekonkretizovalo výhled, když jedinou zásadnější informací je potvrzení mírného meziročního poklesu OIBDA marže. Vedení zvažuje účast v aukci kmitočtů, když nové podmínky považuje za diskriminační.

Co se stane - očekávané události

- 15/5 HDP za 1Q
- 16/5 NWR – výsledky za 1Q
- 16/5 Philip Morris CR – výsledky za 1Q

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2305,90	2338,16	1,40 %

Komentář k vývoji indexu

Polské burze se v uplynulém týdnu dařilo a zaznamenala tak již třetí růst v řadě. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2338,16 a mezitýdenně přidal slušných 1,4 %. V týdnu několik společností z indexu WIG20 reportovalo své výsledky hospodaření za 1Q 2013. Tak např. banka Handlowy za první kvartál meziročně zvýšila zisk o 46 % na 355,4 mil. PLN, čímž překonala odhady analytiků, kteří v průměru očekávali 208,7 mil. PLN. Akcie banky na to reagovaly pozitivně, když za celý týden vzrostly o 3,95 % na 100 PLN a zařadily se tak k neúspěšnějším titulům týdne. Naopak k nejvíce ztrátovým titulům týdne patřily akcie velkoobchodního řetězce Eurocash (-8,05 % w/w na 53 PLN), když společnost reportovala horší než očekávané výsledky jak na úrovni čistého zisku, tak na úrovni tržeb. Lepší než očekávané výsledky za 1Q 2013 představil těžář uhlí JSW. Čistý zisk dosáhl 142 mil. PLN (-72 % y/y), zatímco analytici prognózovali 123 mil. PLN. Výnosy byly na úrovni 2,18 mld. PLN, naproti tomu trh čekal 2,09 mld. PLN. Šéf JSW Zagorowski uvedl, že podobnou výkonnost jako za 1Q 2013 již společnost v dalších letošních čtvrtletích těžko zopakuje, nicméně nepředpokládá žádnou kvartální ztrátu. Dále očekává, že ceny koksovatelného uhlí budou v následujících kvartálech spíše stagnovat. Akcie JSW za celý týden odepsaly 2,72 % na úroveň 78,80 PLN. Pozitivnějším směrem se vyvíjely akcie banky Pekao (druhá největší polská banka), které posílily o 1,62 % na páteční závěr 150,70 PLN. Banka sice za první letošní kvartál oznámila, kvůli zpomalení ekonomiky a nižším úrokovým sazbám, meziroční pokles zisku o 6 % na 666 mil. PLN, nicméně překonala očekávání analytiků ve výši 644 mil. PLN.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

8/5 Polská centrální banka na svém zasedání překvapivě rozhodla o snížení základní úrokové sazby o 0,25 procentního bodu (p.b.) na 3 %, což je rekordní minimum. Analytici přitom předpokládali ponechání sazby na původní úrovni 3,25 %. Od loňského listopadu se tak základní sazba snížila již o 1,75 p.b. Centrální bankéři tak opět zareagovali na slabší výkonnost polské ekonomiky, kdy např. aktivita ve zpracovatelském průmyslu se v dubnu zhoršila nejvíc za téměř čtyři roky. Guvernér Belka sice naznačil, že rozhodnutí nelze chápat jako začátek nové série pravidelného snižování sazby (centrální banka ji snižovala pět měsíců v řadě až do

letošního března), nicméně podle něho existuje pravděpodobnost, že možná již příští měsíc dojde k jejímu dalšímu snížení.

9/5 Podle odhadu polského ministerstva práce by v dubnu mělo dojít k poklesu míry nezaměstnanosti z březnových 14,3 % na 14 %.

Vývoj titulů na polském trhu

6/5 Petrochemická společnost PKN Orlen oznámila, že za duben ji rafinační marže stouply o 0,3 USD na 5,7 USD za barel a petrochemické marže vzrostly ze 755 EUR za tunu na 789 EUR za tunu. Akcie PKN mezitýdenně posílily o 2,81 % na 48,32 PLN.

7/5 Další petrochemická firma Lotos zaznamenala v 1Q 2013 čistou ztrátu ve výši 147 mil. PLN. O rok dříve dosáhl Lotos zisku 597 mil. PLN. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali čistý zisk 28,2 mil. PLN. Tržby rovněž nenaplnily očekávání trhu, když činily 7,18 mld. PLN, zatímco tržní konsensus byl posazen na úrovni 7,71 mld. PLN. Provozní ztráta činila 25,6 mil. PLN, když se čekal zisk 203,6 mil. PLN. I přes slabší než očekávané výsledky akcie Lotos za celý týden přeci jen mírně vzrostly o 0,78 % na 38,80 PLN.

9/5 Polský těžář uhlí Bogdanka oznámil za 1Q 2013 nižší než očekávaný pokles zisku. Čistý zisk klesl o 29 % y/y na 70 milionů PLN, a to zejména kvůli klesajícím cenám uhlí. Analytici očekávali 61 milionů PLN. Společnost překonala očekávání trhu díky nižším nákladům. I přes lepší než očekávané výsledky hospodaření akcie společnosti mezitýdenně klesly o 0,94 % na 115,90 PLN.

Co se stane - očekávané události

14/5 První odhad polského HDP za 1Q 2013.

15/5 Obchodní bilance za březen. Očekávání: přebytek ve výši 160 mil. EUR po předchozím přebytku za únor 602 mil. EUR.

15/5 Inflace ve spotřebitelských cenách (CPI) za duben. Očekávání: 0,3 % m/m, 0,7 % y/y po předchozích 0,2 % m/m a 1 % y/y za březen.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	14 973,96	15 118,49	+ 0,97
NASDAQ	3 378,63	3 436,58	+ 1,72
S&P 500	1 614,42	1 633,70	+ 1,19

Komentář k vývoji indexu

US akcie v závěru týdne posílily a hlavní indexy tak končily v blízkosti svých historických maxim. Připsaly si tak pozitivní týden ve kterém hlavní indexy posílily o více jak 1% a posunuly výše svá historická maxima. Za tímto vývojem stály především pozitivní data z Evropy (německé tovární objednávky a průmyslová produkce) i indikace oživení čínské ekonomiky. Kromě toho investoři reagovali i na pokračující akomodativní politiku centrálních bank (cuty v Austrálii a J. Koreji). Mezi nejúspěšnější tituly tohoto týdne patřily nepochybně akcie výrobce elektromobilů Tesla, které posílily o více jak 20 USD na 76,80 USD, hnány dobrými výsledky i vysokým hodnocením modelu S v rámci renomovaného spotřebitelského testu. Naopak zlato končilo týden na nejnižší hodnotě za poslední čtyři týdny. Důvodem byl růst US dolaru, který se dostal vůči euru pod 1,30. K tomuto vývoji přispěly i páteční zprávy novináře Hilseratha z WSJ, který je považován za hlásnou troubu US centrální banky. Ten naznačil, že ve FEDu sílí názory na omezení současného kola kvantitativního uvolňování. Na to reagovaly především dluhopisové trhy kde se výnos z 10Y Treasury vyšplhal k 1,90%. Výsledková sezóna v USA se již blíží ke svému konci. Ze všech reportujících společností na US akciových trzích se procentuální podíl firem překonávajících odhady smrškl na 57,6%, což je nejníže od 4Q 2008. Příští týden bude opět ve znamení makrodat, které opět poskytnou indicie jak na tom US ekonomika je a zda čísla v posledním měsíci indikovala pouze o dočasné „soft patch“ (zpomalení)...

Co se stane - očekávané události

- 13/5 Maloobchodní tržby (Duben)
- 15/5 Index výrobní aktivity v NY (Květen)
- 15/5 Index průmyslových cen (Duben)
- 15/5 Průmyslová produkce (Duben)
- 16/5 Index spotřebitelských cen (Duben)
- 16/5 Zahájené stavby domů (Duben)
- 16/5 Index filadelského FEDu (Květen)
- 17/5 Index spotřebitel. důvěry Univ. Michigan (Květen)
- 17/5 Předstihové ukazatele (Duben)
- Výsledky za 1Q 2013 – 15/5 Deere, Macy's, Cisco Systems 16/5 Kohl's, JC Penney, Applied Materials, Wal-Mart

Vývoj titulů na amerických trzích

6/5 Provozní zisk Berkshire Hathaway dosáhl v prvním kvartálu letošního roku na 3,782 mld. USD a vzrostl tak o více než 41 % z 2,665 mld. USD z prvního kvartálu 2012.

6/5 Společnost First Solar reportovala čistý zisk na akcii činil 66 centů. Ani po odečtení jednorázových položek zisk na akcii ve výši 69 centů nedosáhl na odhadovaných 75 centů, ale tržby ve výši 755,2 milionů dolarů znamenají 52 % nárůst oproti stejnému kvartálu předchozího roku. Tržby byly podpořeny také narůstající poptávkou po solárních elektrárnách. Společnost potvrdila výhled pro letošní rok.

8/5 Upravený zisk na akcii amerického výrobce elektromobilů Tesla Motors za první kvartál současného fiskálního roku dosáhl 12 centů při očekávání zisku analytiků oslovených agenturou Bloomberg ve výši 4 centů. Tržby vzrostly na 562 milionů dolarů, tedy na 18,6 násobek tržeb stejného kvartálu předešlého roku. Hrubá marže byla 17 % a ve 4Q by měla dosáhnout 25 %. Za vynikajícími čísly stojí zrychlující se prodeje 'zero emission vehicle' modelu S, kterého se v prvním kvartále prodalo 4900 kusů. Celoroční prodejní cíl Tesla posunula z únorového odhadu 20 tisíc o jeden tisíc výše.

9/5 Facebook (FB) je v pokročilých jednáních k převzetí izraelského start-upu poskytující mobilní dopravní navigaci Waze za 800 milionů až 1 miliardu dolarů.

10/5 Největší producent oceli na světě, ArcelorMittal, reportoval za první kvartál výsledky, kterými překonal odhady analytiků. Pozitivně je vnímán rovněž výhled pro výsledky za druhý kvartál.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	8 122,29	8 278,59	+ 1,92

Komentář k vývoji indexu

/// Pozitivní reakce trhů pokračovala i v minulém týdnu a index DAX skončil na 8 278,59b. Během týdne se mu přitom podařilo posunout svá nová maxima na nové hodnoty (8 358,23b.). Tento týden se opět nesl v pozitivním duchu, k čemuž přispěly dobré data z německé ekonomiky. Roste tak optimismus, že se ekonomice po drobném klopýtnutí bude dařit i ve 2H letošního roku. Nejvíce tak posilovaly cyklické tituly a také Deutsche Telekom, který těžil z lepších výsledků. Naopak nepříliš dobrou seanci si připsaly německé dluhopisy, když výnos 10Y bundu se vyšplhal na 1,377%, když investoři se zaměřovali na rizikovější aktiva.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Podnikové objednávky (sezónně očištěno) v březnu vzrostly o 2,2 %. Po předchozím růstu o 2,2 % (po revizi) se čekal pokles o 0,5 %.

/// Průmyslová produkce v Německu v březnu vzrostla m/m o 1,2% oproti očekávání stagnace (0,1%). Údaj z předchozího měsíce byl rovněž revidován směrem nahoru (0,6% vs. předchozích 0,5%). Meziročně pak produkce klesla o -2,5% (vs. odhad -3,8%).

Co se stane - očekávané události

- /// 14/5 Index spotřebitelských cen (Duben)
- /// 14/5 Index podnikatelské nálady ZEW (Květen)
- /// 15/5 HDP za 1Q – předběžný údaj
- /// Výsledky za 1Q 2013 – 14/5 K+S AG, Merck, Deutsche Post 15/5 RWE, ThyssenKrupp

Vývoj titulů na německém trhu

/// 7/5 Commerzbank za uplynulý kvartál oznámila čistou ztrátu ve výši 94 mil. EUR. O rok dříve byla banka v zisku 355 mil. EUR. Výsledek však předčil očekávání trhu, když analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali v průměru ztrátu 153,7 mil. EUR.

/// 7/5 Největší světová zajišťovna Munich Re oznámila zvýšení zisku v prvním kvartálu na 972 mil. EUR. Mediánový odhad 7 analytiků oslovených agenturou Bloomberg činil 932 mil. EUR. Společnosti pomohla absence vážných katastrof a stabilní ceny. Finanční ředitel zajišťovny Joerg Schneider uvedl, že Munich Re věří v dosažení ziskového cíle pro letošní rok v blízkosti 3 mld. EUR.

/// 8/5 Německý výrobce polovodičů (PMIC), Dialog Semiconductor (DLG) v 1Q letošního roku zvýšil tržby o 8% na 180 mil. USD (konsensus 182,5 mil. USD) když důvodem bylo zpomalení prodeje čipů. Hrubá marže dosáhla 38,1% (odhad 38%) a provozní zisk se zvýšil meziročně o 5% na 16,6 mil. USD. Zklamáním je nepochybně výhled pro 2Q 2013 kdy společnost očekává pokračující zpomalení růstu prodeje svým zákazníkům a tržby se mají pohybovat mezi 140 - 155 mil. USD (odhad 170 mil. USD). Překvapivě navzdory tomuto nižšímu výhledu společnost nadále očekává, že v letošním roce dosáhne cílů nastíněných v úvodu roku, když očekává akceleraci prodeje ve druhé polovině roku 2013.

/// 8/5 Německý provozovatel telekomunikačních služeb, Deutsche Telekom (DTE), vykázal v 1Q 2013 zisk, který překonal očekávání, když se zpomalil pokles tržeb mobilní divize v Německu a USA. Zisk na úrovni EBITDA se snížila o 4,3% na 4,29 mld. EUR (konsensus 4,24 mld. EUR). Tržby klesly o 4,5% na 13,8 mld. EUR. Společnost v minulém týdnu dokončila sloučení své americké divize T-Mobile US s MetroPCS Communications, a společnost se tak může zaměřit na své operace v Evropě.

/// 8/5 Zisk největší německé utility, E.ON (EOAN), klesl meziročně o 16% kvůli divesticím, poklesu produkce a nižším maržím z výroby elektřiny z fosilních paliv. Čistý zisk se snížil na 1,39 mld. EUR (odhad 1,3 mld. EUR) a tržby vzrostly 0,4% y/y na 35,9 mld. EUR. Společnost potvrdila výhled pro letošní rok na úrovni čistého zisku 2,2 - 2,6 mld. EUR.

/// 8/5 Výrobce hygienických potřeb, Henkel AG (HEN3), zvýšil zisk na úrovni EBIT meziročně o 8,9% na 600 mil. EUR (odhad 582,1 mil. EUR). Naproti tomu tržby rostly o 2,5% (odhad 3,6%) na organické bázi, což bylo nejméně od roku 2011. Celkově dosáhly 4,03 mld. EUR (odhad 4,14 mld. EUR +0,6% y/y) Společnost těžila především z rostoucí poptávkou na rozvíjejících se trzích (43% celkových tržeb), která vyvážila poklesy na vyspělých trzích (Japonsko, západní Evropa, Severní Amerika). Společnost potvrdila výhled pro letošní rok (růst tržeb + 3 až 5 %).

/// 8/5 Třetí největší výrobce cementu na světě, HeidelbergCement AG (HEI), v 1Q nedosáhl na úrovni zisku na odhady analytiků. To bylo způsobeno tuhou zimou v Evropě, která převážila nad pokračujícími úspornými opatřeními s cílem snižovat náklady. Provozní zisk se zvýšil meziročně o 3,3% na 219 mil. EUR (odhad 221 mil. EUR). Tržby klesly o 1,4% na 2,76 mld. EUR. Společnost chce do konce roku snížit náklady o 1,01 mld. EUR v reakci na pokles poptávky v Evropě. Doposud byly realizovány cuty v hodnotě 767 mil. EUR. Prodeje v Evropě klesly nejméně o 10% ve všech čtyřech divizích.

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 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 (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 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.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na 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 Brodničák – 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, email: research@fio.cz