

20. květen 2013 – 24. květen 2013

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	982,78	971,37	-1,16

Komentář k vývoji indexu

Pražská burza po čtyřech růstových týdnech prošla částečnou korekcí. Index PX se sice v polovině týdne dostal na dohled hranice 990 bodů, závěr se však nesl ve znamení poklesů. Index PX oslabil o 1,16%. Pokles přišel s částečnou změnou sentimentu na zahraničních trzích, která přišla v druhé polovině týdne. Největší ztrátu si s částečnou změnou sentimentu připsaly akcie Erste (-4,16%). Akcie se od středy obchodovala bez nároku na dividendu, pokles šel však primárně na vrub následnému vývoji, v samotný ex-date akcie paradoxně neztrácela. Proti trhu šla Komerční banka, která dokázala v závěru týdne s oporou kupců posílit (+1,1%). Přestože Pegas oznámil své výsledky ve čtvrtek, kdy panovala na trhu prodejní nálada, titul dokázal po reportu posílit. Pegas překonal očekávání trhu na všech úrovních a na týdenní bázi si připsal 2,8%. Telefonica pokračovala v úvodu týdne ve svém růstu a dostala se až nad 310 Kč, vybírání krátkodobých zisků ji však poslalo zpět pod úroveň 300 Kč (-1,8%). Nervózní obchodování a hledání dna pokračovalo u akcií NWR, které opět vytvořily nové historické minimum. Titul oslabil o 5,2%. ČEZ se dostal v týdnu pod hranici 550 Kč, v pátek ji však nakonec uhájil (-1,27%). Výrazný růst si připsaly naopak akcie mediální CME, které posílily o 22%. Titul tak podstatně korigoval svůj předchozí propad, když investoři nadále spekulují o dalších aktivitách hlavního akcionáře Time Warner a možného navyšování podílu.

Vývoj titulů na domácím trhu

ČEZ

23/5 Erste Bank snížila doporučení pro ČEZ na „držet“ z „akumulovat“. Cílovou cenu snížila ze 731 Kč na 606 Kč. Za tímto krokem banky stojí nízká cena emisních povolenek, pokračující problémy v jihovýchodní Evropě a pomalejší expanze obnovitelných zdrojů.

24/5 Ministr financí Miroslav Kalousek v rozhovoru pro HN vyjádřil své překvapení nad cenovými nabídkami uchazečů na výstavbu dvou nových bloků temelínské elektrárny. Ministr rovněž vyjádřil své pochybnosti ohledně efektivnosti výstavby v kontextu aktuálního

poklesu cen elektrické energie a nejistoty ohledně budoucího vývoje. Premiér Nečas při návštěvě Temelína označil Kalouskův názor za jeho osobní a nikoliv vlády a zopakoval, že se česká energetika bez jaderných zdrojů neobejde.

24/5 ČEZ se podle vyjádření CEO Daniela Beneše zajímá o privatizaci polské energetické společnosti Energa, která by měla být v letošním roce umístěna na trh.

Komerční banka

16/5 Morgan Stanley snížil doporučení pro Komerční banku na „equalweight“ z „overweight“.

New World Resources

23/5 Agentura S&P snižuje rating pro společnost NWR z „B+“ na „B“. Výhled zůstává „stabilní“. Revize vychází z prognózy ratingové agentury ohledně slabých očekávaných výsledků v roce 2013 a 2014.

Pegas Nonwovens

23/5 Výrobce netkaných textilií oznámil své hospodářské výsledky za 1Q 2013. Společnost svými výsledky na všech úrovních hospodaření předčila očekávání trhu. Pegas vykázal lepší než očekávané prodeje, když se pozitivně projevil jak meziroční nárůst produkce, tak zejména snížení skladových zásob v průběhu 1Q 2013. Výnosy za první letošní čtvrtletí tak meziročně stouply o 12,7 % na 49,9 mil. EUR. Lepší než očekávané výnosy se pozitivně projevíly do provozních zisků, když EBITDA vzrostla o 6 % y/y na 10,1 mil. EUR a EBIT o 12 % y/y na 7,2 mil. EUR. Čistý zisk dosáhl úrovně 3 mil. EUR, meziročně méně o 65,8 %, nicméně rovněž jeho úroveň předčil konsensus trhu (2,2 mil. EUR), když se vedle příznivého vývoje na provozní úrovni pozitivně projevíly rovněž nižší než očekávané čisté kurzové ztráty a úrokové náklady. Vedení potvrdilo výhled pro letošní rok, když očekává růst zisku EBITDA o 5-15%.

Telefonica

20/5 Na český trh vstupuje nový virtuální operátor Tesco Mobile, své služby začne nabízet od 29. května, přičemž se jedná o společný podnik, ve kterém Telefonica Czech Republic drží 50 %. Všechny služby jsou bez závazků.

Co se stane - očekávané události

- 28/5 VIG – výsledky za 1Q
- 30/5 Orco – výsledky za 1Q

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2391,07	2384,58	-0,27

Komentář k vývoji indexu

Polská akciová burza v minulém týdnu přerušila čtyřtýdenní růstovou sérii a zaznamenala mírný pokles. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2384,58 a mezitýdenně oslabil o 0,27 %. Oslabilo celkem jedenáct titulů, zbylých devět vykazalo zisky. Mezi nejvíce růstovými tituly týdne patřily akcie plynárenského koncernu PGNiG, které posílily o 3,72 % w/w na 6,13 PLN. Investoři pozitivně reagovali na zprávu, že plánované zdanění břidlicového plynu by se mohlo opozdit (mohlo by být zavedeno až po roce 2020). Dále akcionáři PGNiG na valné hromadě schválili dividendu za rok 2012, a to ve výši 0,13 PLN na akcii, což je úroveň, kterou požadoval polský stát jakožto majoritní vlastník této společnosti. Dařilo se rovněž akciím pojišťovny PZU, které za celý týden přidaly 1,75 % na pátečních 441,40 PLN. Podporou bylo zvýšení cílové ceny o 13 % na 447 PLN za strany analytiků Exane BNP Paribas. Dále valná hromada akcionářů PZU schválila dividendu ve výši 29,7 PLN na akcii. Z titulů, kterým se v uplynulém týdnu nedařilo zmiňme např. akcie energetiky PGE, jenž mezitýdenně odepsaly 4,62 % na 16,50 PLN a více než korigovaly svůj téměř 3% růst z předchozího týdne. Akciím PGE neprospělo snížení cílové ceny od JPMorgan z úrovně 20 PLN na 18 PLN při doporučení „neutral“. Společnost PGE dále oznámila, že navrhuje vyplatit dividendu ze zisku roku 2012 ve výši 0,86 PLN na akcii (v absolutní výši je to celkem 1,61 mld. PLN a dividendový výplatní poměr činí 50 %). Navrhovanou dividendu bude schvalovat valná hromada, která se bude konat 27. června 2013. Nejvíce ztrátovým titulem týdne byly akcie uhelné společnosti JSW (-9,55 % w/w na páteční závěr 73,60 PLN). V průběhu týdne se akcie JSW dostaly na své historické dno, když se obchodovaly za 67,15 PLN. Uhelnému sektoru, a to nejen v Polsku, ale i v celé střední Evropě neprospívají aktuálně nízké ceny uhlí a slabá výkonnost evropské ekonomiky.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

20/5 Zaměstnanost v Polsku v dubnu poklesla meziročně o 1,0 %. Po předchozím poklesu o 0,9 % se čekal opět pokles o 0,9 %. Meziměsíčně byl zaznamenán pokles o 0,2 %. Po předchozím poklesu o 0,2 % bylo očekáváno snížení o 0,1 %.

21/5 Průmyslové tržby poklesly v dubnu meziměsíčně o 2,3 %, když se čekal pokles o 1,7 %. V předchozím

období byl zaznamenán růst o 9,2 % m/m. Meziročně vzrostly průmyslové tržby o 2,7 %, když se čekal růst o 3,0 % a v předchozím období byl zaznamenán pokles o 2,9 % y/y.

21/5 Ceny ve výrobním sektoru v dubnu poklesly více než se čekalo. Meziměsíčně ceny klesly o 0,6 % (analytici očekávali snížení o 0,2 %) a meziročně o 2 % (trh čekal -1,5 %). Inflace ve výrobních cenách byla v záporu i v březnu, což jen dokazuje aktuální absenci inflačních tlaků v polské ekonomice.

24/5 Maloobchodní tržby poklesly v dubnu meziměsíčně o 2,7 %, očekával se pokles o 1,0 %. V předchozím období rostly o 16,8 %. Meziročně bylo zaznamenáno snížení o 0,2 %, když se očekávalo +1,1 %. O měsíc dříve byl zaznamenán nárůst o 0,1 %.

24/5 Na polském trhu práce došlo v dubnu k mírnému zlepšení, když míra nezaměstnanosti ve srovnání s březnovou hodnotou klesla o 0,3 procentního bodu na rovných 14 %. Ekonomové však prognózovali ještě o něco příznivější číslo, a to 13,9 %.

Vývoj titulů na polském trhu

20/5 Analytici Credit Suisse přistoupili ke snížení cílové ceny PKO Bank z úrovně 40 PLN na 32 PLN a rovněž snížili investiční doporučení na tento titul z „outperform“ na „neutral“. Akcie této největší polské banky reagovaly negativně a za celý týden oslabily o 1,03 % na 33,70 PLN.

20/5 Credit Suisse dále rovněž snížila cílovou cenu na akcie banky Pekao, a to ze 171 PLN na 164 PLN. Doporučení však ponechala na stupni „neutral“. Akcie této banky mezitýdenně posílily o 0,9 % na páteční závěr 162 PLN.

Co se stane - očekávané události

29/5 HDP za 1Q 2013. Očekávání: 0,5 % y/y, 0,1 % q/q po předchozích 1,1 % y/y a 0,2 % q/q ve 4Q 2012.

31/5 Inflační očekávání podle průzkumu Polské centrální banky (NBP) za květen. Očekávání: 0,9 % po předchozích 1,1 %.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	15 354,40	15 303,10	-0,33
NASDAQ	3 498,97	3459,15	-1,14
S&P 500	1 667,47	1649,60	-1,07

Komentář k vývoji indexu

Americké akcie si připsaly první pokles po čtyřech týdnech růstu. Index Dow Jones si odepsal -0,33%, technologický Nasdaq ztratil 1,14%. V záporu zakončilo týden všech deset hlavních sektorů. Úvod týdne se nesl v duchu předchozího vývoje a investoři v blízkosti rekordních hodnot vyčkávali na komentář šéfa FEDU. Ten nejprve ve svém středečním projevu zopakoval, že předčasné ukončení programu by mohlo vést ke zpomalení ekonomického oživení – což vedlo k růstu indexů na nová maxima. Ještě v rámci dne však přišla otočka i indexy končily den v záporu. Vyjádření z pozdější doby a zápis z posledního jednání totiž spíše naopak naznačovaly, že by k omezení programu mohlo v příštích měsících dojít. Závěr týden se tak nesl v těchto obavách. Indexy otvíraly ve čtvrtek i pátek s podstatnými ztrátami, výraznou část však dokázaly v obou dnech umazat a celkový propad od maxim se tak moc neprohloubil. Po výsledcích se dařilo technologické firmě Hewlett-Packard (+14%), když společnost potěšila investory vylepšeným výhledem. Po výsledcích byl v plusu i Home Depot (+2,8%). Celkově se nejméně dařilo utilitám (-3,7%), telekomunikačním společnostem (-2,5%) a sektoru základních materiálů (-1,9%).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Index aktivity Chicago Fed poklesl v dubnu na -0,53 b z předchozích -0,23 b.

Předseda Fedu Ben Bernanke varoval, že ukončení uvolněné politiky by pro ekonomiku nepřineslo udržitelný růst. Předčasné utahování měnové politiky by mohlo způsobit dočasný růst úrokových měr, ale také by znamenalo výrazné riziko zpomalení nebo ukončení ekonomického oživení a mohlo by způsobit další pokles inflace.

Prodeje nových domů vzrostly v dubnu v USA o 2,3 %, když se očekával růst jen o 1,9 %. Předchozích +1,5 % bylo revidováno na +3,5 %.

Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby vzrostly v dubnu o 3,3%, když se očekával růst o 1,5%. Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby bez zahrnutí dopravy vzrostly o 1,3%, když se čekalo +0,5%. Předchozích -1,4 % bylo revidováno na -1,7 %.

Co se stane - očekávané události

- 27/5 Státní svátek – akciové trhy zavřené
- 30/5 HDP za 1Q – druhý odhad
- 31/5 Osobní příjem a spotřeba (duben)
- 31/5 Index nákupních manažerů Chicago (květen)

Vývoj titulů na amerických trzích

20/5 Představenstvo internetové společnosti Yahoo schválilo akvizici blogového serveru Tumblr za 1,1 miliardy dolarů. Obchod se stal největší akvizicí v oblasti sociálních sítí a překonal tak loňský nákup Instagramu Facebookem za 1 miliardu dolarů. Tumblr je jednou z nejrychleji rostoucích sociálních sítí poslední doby a je oblíbená zejména mezi mladou populací. Silnou stránkou tohoto 6 let starého webu je jeho stabilní a věrná uživatelská základna. Naopak slabou a často kritizovanou stránkou, jež je společná pro celé odvětví sociálních sítí je vysoké ocenění vzhledem k zisku, který společnost generuje.

20/5 Společnost GE Capital vyplatí své mateřské společnosti, General Electric, rekordní dividendy ve výši 6,5 miliardy dolarů. Částka se skládá z 2 miliardové řádné dividendy a 4,5 miliardy v podobě mimořádné dividendy. Převod kapitálu v rámci koncernu GE sleduje záměr CEO Jeffreyho Immelta, jak zmenšit a zefektivnit velikost byznysu.

21/5 Společnost Home Depot ohlásila meziroční nárůst zisku v 1Q svého fiskálního roku o 18 % na 1,23 mld. USD, tedy na 83 centů na akcii, z 1,04 mld. USD (68 centů na akcii). Průměr odhadů 25 analytiků oslovených agenturou Bloomberg činil 76 centů. Tržby dosáhly 19,12 mld. USD dolarů, což také překonalo očekávání ve výši 18,63 mld.. Prodejci potřeb pro domácnosti a kutily pomohlo pokračující oživení na trhu s bydlením, přijatelná inflace a do určité míry i hurikán Sandy. Firma zvýšila celoroční výhled zisku na akcii na 3,52 dolarů z 3,37 dolarů.

21/5 Největší prodejce spotřební elektroniky na světě, Best Buy, se propadl v prvním kvartále svého fiskálního roku 2014 do ztráty 81 milionů dolarů, tzn. 24 centů na akcii. Upravený hospodářský výsledek bez zahrnutí jednorázových položek, které hrály v tomto kvartále velkou roli, dosáhla firma zisku 32 centů na akcii, přičemž konsensus 23 analytiků agentury Bloomberg byl 24 centů.

17/5 Společnost Lowe's navýšila v 1Q čistý zisk o 2,5 % na 540 mil. USD (49 centů na akcii) oproti 527 mil. USD (43 centů na akcii) z loňského roku. Tržby se propadly o 0,5 % na 13,1 mld. USD oproti předchozím 13,2 mld. USD. Tržby na srovnatelné bázi poklesly o 0,7 %. Analytici oslovení agenturou FactSet očekávali zisk ve výši 51 centů na akcii při tržbách 13,47 mld. USD. Provozovatel maloobchodního řetězce s vybavením pro domácnosti očekává, že celkové tržby za fiskální rok vzrostou o 4 % a zisk na akcii dosáhne zhruba na 2,05 USD. Horší počasí vedlo k opoždění jarní prodejní sezóny, což podle šéfa společnosti Niblocka negativně ovlivnilo kategorie produktů určených pro exteriér. S dubnem však přišlo zlepšení a květen údajně vypovídá o pozitivním trendu.

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	8 398,00	8 305,32	-1,10

Komentář k vývoji indexu

/// Německý index DAX nejprve v první polovině týdne vylepšil své historické maximum a dostal se přes hranici 8500 bodů, aby náhle korigoval a ukončil tak svoji růstovou sérii. Index DAX zastavil svůj kontinuální růst na denní bázi na čísle 12, na týdenní bázi se jedná o pokles po 4 týdnech růstů. Celkově index oslabil o 1,1%. Čtvrtěční pokles o více jak 2% byl nejvýraznějším poklesem za více jak poslední měsíc. Pokles souvisel s vývojem na trzích v USA a Japonsku. V USA akcie ve středu otočily svůj vývoj, když se investoři začali více obávat postupného ukončení programu odkupu aktiv. V Japonsku akcie korigovaly svůj výrazný růst a poklesly ve čtvrtek o 7%. Tento vývoj se pak naplno projevil v Německu a index si připsal již zmiňovaný více jak 2% pokles. Zhoršený sentiment vydržel až do konce týdne. Z jednotlivých titulů si největší poklesy připsaly zajišťovny. Hannover Re oslabila o 5,3%, Muenchener Re oslabila o necelá 4%. Se změnou ve vedení přišly o 6% akcie SAPu. Proti trhu zaznamenaly vývoj akcie řetězce Metro, které byly přidány ze strany Morgan Stanley na seznam nejlepších nákupních tipů. Akcie posílily o 8,2%.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index výrobních cen v dubnu meziměsíčně propadl o 0,2 % při odhadovaném poklesu o 0,1 % a po předchozí hodnotě -0,2 %. Na meziroční bázi vzrostl o 0,1 % při očekávání +0,2 % a po předchozích +0,4 %.

/// Běžný účet eurozóny skončil v březnu s přebytkem 24,8 mld. EUR. Předchozích +12,1 mld. EUR bylo revidováno na +11,5 mld. EUR. Po sezónním očištění činil přebytek 25,9 mld. EUR. Předchozích +16,3 mld. EUR bylo revidováno na +14,6 mld. EUR.

/// Podle předběžných údajů index nákupních manažerů ve výrobě vzrostl meziměsíčně v květnu na 49,0 b. z předchozích 48,1 b. při očekávání růstu na 48,5 b.

/// Index nákupních manažerů ve službách vzrostl meziměsíčně v květnu na 49,8 b. z 49,6 b., což však nedosáhlo na očekávání 50,0 b.

/// Německý HDP (sezónně očištěno) dle finálních údajů vzrostl v prvním čtvrtletí letošního roku mezikvartálně o 0,1 %, což je v souladu s přechozími odhady. Meziročně HDP (očištěno o počet pracovních dní) poklesl v 1Q o 0,2 %, což je také v souladu s předběžnými údaji.

/// IFO index podnikatelského klima v květnu vzrostl na 105,7 b. Očekávalo se předchozích 104,4 b. IFO index současných podmínek se zvýšil na 110,0 b. z 107,2 b. Čekalo se 107,2 b. Index IFO očekávání za květen zůstal podle odhadů nezměněn na 101,6 b.

Co se stane - očekávané události

- /// 29/5 Spotřebitelské ceny (květen)
- /// 29/5 Nezaměstnanost (květen)
- /// 31/5 Maloobchodní tržby (duben)

Vývoj titulů na německém trhu

/// 21/5 JP Morgan snižuje doporučení pro Deutsche Bank na „neutral“ z „overweight“. Důvodem k tomuto kroku je přísnější regulace, která je hrozbou pro úroveň kapitálu.

/// 22/5 Morgan Stanley zvýšila doporučení pro řetězec Metro na „overweight“, společnost byla zařazena na seznam nejlepších nákupních doporučení.

/// 24/5 Členové výkonné rady SAP Lars Dalgaard a Luisa Delgado odstoupí. Firma chce zjednodušit organizační strukturu a vytvořit organizaci s jednotným vývojem pro vyšší kontrolu inovací napříč společnostmi. Nová struktura má umožnit akceleraci inovačního procesu prostřednictvím analytické platformy HANA pro existující i nové produkty, posílit pozici u mobilních aplikací a dále cílit na služby spojené s webem či cloudem. Dalgaard, který vstoupil do společnosti společně s akvizicí SuccesFactors odstoupí 1. června a stane se investorem. Nadále bude poradcem společnosti v problematice cloudu. Vedoucí oddělení HR Luisa Delgado se rozhodla opustit SAP, aby se stala CEO v jiné společnosti. Zůstane členem rady do 30. června.

/// 24/5 HSBC zvýšilo doporučení pro ThyseKrupp na „overweight“ z „neutral“. Cílová cena byla však mírně revidována dolů a to na 19,20 EUR z původních 19,40 EUR.

/// 24/5 Bernstein zvýšil doporučení pro německého výrobce průmyslových plynů Linde na „outperform“ z „marketperform“. Lícová cena byla zvýšena na 178 EUR z původních 149 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 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

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