

9. května 2011 – 13. května 2011

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	1262,30	1265,70	+ 0,27

Komentář k vývoji indexu

/// Poslední dva týdny přinesly nepatrné růsty, ale růsty to byly a tak index PX z pohledu statistiky roste již čtvrtý týden v řadě. Druhý dubnový týden přinesl růst konkrétně o 0,27%. Dobré výsledky reportoval ČEZ (+2,4%) a titul postupně vylepšoval letošní maximální hodnoty až na 961 Kč. Volatelní obchodování předváděly akcie NWR, když titul ovlivňoval sentiment z komoditních trhů. NWR nakonec díky pátečnímu růstu posílilo o 0,88%. Oslabování koruny pomáhá k lepšímu přepočtu akcií mediální CME (+1,6%). Atak hodnoty 400 Kč se zatím nepodařil a titul nadále zůstává pod touto metou. Výsledky reportovala i Telefonica O2 (+0,5%), kde jsme se výraznějšího překvapení nedočkali. Slabší výkonností se prezentovala Komerční banka, která oslabilo o více jak 3%.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// V měsíci dubnu letošního roku došlo ke zlepšení situace na trhu práce, když míra nezaměstnanosti nečekaně poklesla na 8,6 z předchozích 9,2%.

/// Hrubý domácí produkt ČR vzrostl, podle předběžného odhadu, v prvním čtvrtletí tohoto roku v meziročním porovnání o 2,5% a oproti předchozímu čtvrtletí dosáhl růst hodnoty 0,6%. Vývoj HDP v 1Q 2011 dopadl v souladu s očekáváním trhu. První čtvrtletí 2011 bylo, obdobně jako celý rok 2010, pozitivně ovlivněno oživujícím průmyslem, který byl pravděpodobně tažen především výrobou automobilů a elektrických produktů. Pokles byl i nadále zaznamenán ve stavebnictví a zemědělství.

/// Inlace v dubnu v meziročním porovnání vzrostla o 1,6% a meziměsíčně o 0,3%. Inflační data dopadla v souladu s očekáváním. Meziroční inlace se tak oproti předchozímu měsíci snížila o 0,1%.

Vývoj titulů na domácím trhu

/// ČEZ

10/5 ČEZ ohlásila výsledky za 1Q 2011, které pozitivně překonaly očekávání trhu a to na všech úrovních. Výnosy vzrostly o 5,6% na 56,8 miliardy korun, zatímco trh odhadoval 52,98 mld. Kč (naše odhady 54,89 mld.Kč). Provozní zisk na úrovni EBITDA v prvním čtvrtletí poklesl o 3% na 26,6 mld. Kč (očekávání 26,25 mld. Kč) a čistý zisk

se v meziročním porovnání snížil o 1,7% na 17,2 miliardy korun. Hlavní příčinou poklesu ziskovosti byly nižší prodejní ceny elektřiny společně s uvalenými daněmi na darované emisní povoleny a solární elektrárny. Negativní vlivy byly kompenzovány vyšší výrobou v jaderných elektrárnách a větrné elektrárně v Rumunsku, vyšší prodeje elektřiny a úsporná opatření v Albánii. Pozitivně se projevil také nárůst výroby ve fotovoltaických elektrárnách. Společnost podle očekávání ponechal výhled pro rok 2011 na stejné úrovni, dosažení EBITDA 84,8 mld. Kč a čistý zisk na úrovni 40,1 mld. Kč.

11/5 Série povýsledkových změn v doporučení u ČEZu: BNP Paribas zvyšuje cílovou cenu na 1120 Kč z předchozích 1040 Kč. Doporučení ponechává na „outperform“; J.P.Morgan zvyšuje cílovou cenu na 1050 Kč ze 900 Kč. Doporučení zůstává nezměněno na „neutral.“; Commerzbank zvyšuje doporučení na „přidat“ z původního „redukovat“, cílovou cenu zvyšuje na 1023 Kč z 947 Kč.

/// Philip Morris

11/5 Podle finančního ředitele tabákové společnosti Daniela Gorgona se PM vrátí ke své obvyklé dividendové politice, kdy vyplácí celý nekonsolidovaný zisk. Letošní dividendu, která byla navýšena o nerozdělený zisk z minulých let, lze tak považovat za výjimečnou.

/// KIT Digital

29/4 Prodeje KIT Digital v 1Q 2011 zaznamenaly meziroční růst o 98 % na 34,5 ml. USD, z pohledu organického růstu se jednalo o 38 %. Analytici očekávali mírně vyšší hodnotu - 34,9 ml. USD. Společnost vykázala čistou ztrátu 12,5 ml. USD, ve stejném období minulého roku našli investoři na výkazu čistou ztrátu 18,4 ml. USD. V souvislosti s ukončením restrukturalizace firmy (především pak akvizičních aktivit) očekává společnost snížení nákladů již v příštím, hlavně pak ve třetím kvartále tohoto roku. Výsledky tohoto kvartálu byly výrazně ovlivněny rychlejším započítáním nákladů na integraci akvizic, které se promítnou i do druhého kvartálu.

/// Telefonica O2 ČR

12/5 Telefonica O2 vykázala v 1Q meziročně pokles čistého zisku o 13,5%, když pokračoval úbytek výnosů z hlasových služeb pod tlakem regulátorů a silné konkurence. Čistý zisk dosáhl 1,74 mld. Kč a mírně překonal odhady trhů. Celkové výnosy naopak mírně zaostaly s celkovou výší 12,89 mld. Kč. Provozní výsledek OIBDA poklesl o 5% na 5,05 mld. Kč. Vedení potvrdilo výhled pro letošní rok, když nadále očekává pokles upraveného zisku OIBDA o 1-5%.

Co se stane - očekávané události

- /// 17/5 VIG – výsledky za 1Q
- /// 18/5 NWR – výsledky za 1Q
- /// 18/5 ECM – výsledky za 1Q

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2867,19	2822,55	- 1,56

Komentář k vývoji indexu

Polské akcie navázaly na propady z minulého týdne. Hlavní index WIG20 oslabil o 1,56%. Kromě úterní seance oslaboval index ve všech obchodních dnech. Díky pokračující výsledkové sezóně byl rozptýlen hlavních titulů větší a byly nalezeny i růstové tituly. Přes 5% posílily akcie plynárenské společnosti PGNiG, když zisk za 1Q výrazně překonal očekávání. Po dobrých výsledcích posilovaly i akcie Lotos (+2,9%) nebo Tauronu (+1,6%). Pokles ziskovosti v začátku roku poslal naopak do výrazné ztráty akcie Bogdanky (-10,8%). Od poklesu nezachránila společnost ani schválená dividenda. Horší než očekávaná ziskovost poslala do záporu rovněž akcie bankovní skupiny PKO (-5,3%). Bank Handlowy si rovněž odepsala více jak 5%.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Polská centrální banka nečekaně zvyšuje úrokovou sazbu na 4,25 % při očekávaném ponechání na předchozí úrovni 4 %.

Co se stane - očekávané události

- 16/5 výsledky 1Q – PGE
- 18/5 zaměstnanost
- 20/5 jádrová inflace

Vývoj titulů na polském trhu

9/5 Bank Handlowy, polská dcera Citigroup, zvýšila ziskovost v 1Q meziročně o 20% díky vyšší příjmům z poplatků v investiční a pojišťovací části a nižší provizím na rizikové úvěry. Čistý zisk dosáhl 181,2 mil. PLN.

9/5 Druhá největší stavební společnost v Polsku, Polimex-Mostostal (PXM), vyjednává o výstavbě chemických zařízení ve Vietnamu. Celková hodnota zakázky činí zhruba 100 mil. USD (více než 270 mil. PLN).

10/5 Akcionáři důlní společnosti Bogdanka schválili výplatu dividendy ze zisku za rok 2010 ve výši 1,4 PLN na akcii.

10/5 PKO banka, polský největší věřitel, zveřejnila výsledky za první kvartál letošního roku. Ačkoli tržby růstem překonaly odhady analytiků, o konsensu u čistého zisku se banka již včera vyjádřila ve smyslu, že je „příliš ambiciózní“. Tržby ve výši 2,827 mld. PLN znamenaly jednak meziroční růst z 2,604 mld. PLN, jednak příjemné překvapení, když analytici očekávali 2,678 mld. PLN. Mnohem hůře však dopadl čistý zisk, když hodnota 870,348 ml. PLN zaostala za odhady o 7,56 %. V předešlém roce vykázala ve stejném období banka 720 ml. PLN.

11/5 Rafinérská skupina Lotos těžila v prvním kvartále z rostoucích cen ropy. Společnost vykázala za 1Q růst zisku na 635,2 mil. PLN. Z loňských 22,9 mil. PLN.

12/5 Důlní společnost Bogdanka vykázala v 1Q pokles ziskovosti na 35,9 mil. PLN z loňských 53 mil. PLN. Trh očekával pokles pouze na 48,4 mil. PLN.

12/5 Plynárenská společnost PGNiG reportovala výrazně lepší výsledky než očekával trh. Čistý zisk dosáhl 1,02 mld. PLN (očekávání 698,5 mil. PLN). Ziskovost byla kromě vyšší cen tažena výrazně vyšší poptávkou po průzkumných pracích. Tržby společnosti vzrostly na 7,05 mld. PLN z loňských 6,63 mld. PLN.

12/5 Polská banka Pekao Bank (PEO) dosáhla v prvním kvartálu roku 2011 smíšených výsledků. Tržby dosáhly 1,94 mld. PLN a předčily tržní konsensus ve výši 1,83 mld. PLN. Čistý zisk však za odhady mírně zaostal, když s 648 mil. PLN (2,47 PLN na akcii) jen těsně nestačil na 652 mil. PLN (2,70 PLN na akcii), které předpovídali analytici.

13/5 Polský těžář KGHM (KGH) reportoval výrazně lepší výsledky za první kvartál 2011. Tržby se meziročně zvýšily skoro o 50 % na 5,35 mld. PLN a s přehledem překonaly tržní odhady ve výši 4,72 mld. PLN. Čistý zisk zaznamenal ještě vyšší růst (o 146 %) na 2,03 mld. PLN (10,16 PLN na akcii) a také předstihl analytické předpovědi, které v průměru počítaly s 1,85 mld. PLN (9,77 PLN na akcii). Navržená dividenda za rok 2010 činí 8 PLN na akcii. Společnost zároveň potvrdila svůj lednový výhled na tento rok. Na hospodářské výsledky měla pozitivní vliv rostoucí cena mědi, která se až do začátku letošního února nacházela v téměř permanentním byčím trendu.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	12 639	12 596	- 0,34
NASDAQ	2 827	2 828	+ 0,03
S&P 500	1 340	1 338	- 0,18

Komentář k vývoji indexu

/// Úvod letošního měsíce zatím naplňuje předpoklady toho, že počínaje květnem vstupují akciové trhy do období, které pro ně z historického pohledu příliš pozitivní není. Hlavní indexy tak oslabují již druhý týden po sobě. Po růstu z úvodu týdne za kterým stál apetit investorů na přeprodané komodity se sice zdálo, že by indexy mohly částečně umazat předchozí ztráty. V dalším průběhu se však ukázalo, že impulsy směrem nahoru se po skončení hlavní části výsledkové sezóny budou hledat složitě. Index S&P 500 tak zatím nenašel sílu, aby překonal svá letošní maxima z konce dubna. Hlavní podíl na tom měly především finanční tituly, které oslabily o 2,1 %. Sektor negativně ovlivnil především reverzní split na akciích Citigroup, které od pondělního obchodování ztratily 8,1 %. Po výplachu z předchozího týdne nadále klesal i energetický a těžební sektor. Směrem nahoru pak šly naopak defenzivnější sektory jako maloobchodní sektor, utility, nebo farmaceutické společnosti.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Maloobchodní tržby za duben vzrostly o 0,5 % při odhadech 0,6 %.

/// Index spotřebitelských cen (CPI) se v dubnu zvýšil v USA meziměsíčně o 0,4 %, což bylo v souladu s odhady analytiků. Vyšší míra inflace byla v dubnu způsobena vyššími cenami nákladů spojených s bydlením a vyššími cenami potravin a energií.

/// Index spotřebitelské důvěry univerzity Michigan za květen předběžně vzrostl na 72,4 b. při očekávání 70,0 b.

Co se stane - očekávané události

- /// 16/5 Index výrobní aktivity N.Y. (Květen)
- /// 17/5 Průmyslová produkce (Duben)
- /// 18/5 Zápis ze zasedání FOMC
- /// 19/5 Předstihové ukazatele (Duben)
- /// Výsledková sezóna za 1Q 2001: 17/5 Wal-Mart, Dell
- 18/5 Hewlett-Packard, Target, Deere

Vývoj titulů na amerických trzích

/// 9/5 Berkshire Hathaway vykázal zisk v prvním čtvrtletí, který byl kvůli ztrátám z pojištění o 58 % nižší než o rok dříve. Berkshire reportoval čistý zisk ve výši 1,5 mld. USD. Tržby vyrostly na 33,7 mld. USD z předchozích 32 mld. USD. Buffett uvedl, že období od ledna do března bylo pravděpodobně druhé nejhorší čtvrtletí pro pojišťovací průmysl v souvislosti s katastrofami ve světě.

/// 9/5 Americký provozovatel sítě půjčoven aut Hertz (HTZ) podal nabídku na koupi konkurenční Dollar Thrifty Automotive Group (DTG). Navržená cena za akcii dosáhla 72 USD. Celková hodnota transakce tak činí 2,36 mld. USD. Za každou akcii chce zaplatit 57,6 USD v hotovosti, zbytek bude hrazen výměnou akcií. Případné spojení společností by vyústilo ve vytvoření druhého největší automobilového „řetězce“ v USA.

/// 10/5 Americký technologický gigant Microsoft (MSFT) koupil provozovatele komunikačních služeb Skype Technologies. Hodnota transakce dosáhla 8,5 mld. USD.

/// 10/5 Společnost Walt Disney zveřejnila po uzavření obchodování v USA pokles čtvrtletního zisku o 1 %. Disney vydělal 942 mil. USD (49 centů na akcii). Prodeje rostly o 6 % na 9,08 mld. USD.

/// 11/5 Intel zvyšuje kvartální dividendu na 21 centů na akcii z předchozích 18,12 centů.

/// 11/5 AIG spolu s U.S. Treasury, americkým ministerstvem financí, prodají zřejmě akcie společnosti v hodnotě skoro 9 mld. USD.

/// 11/5 Cisco Systems zveřejnil výsledky za 1Q, ve kterém tržby 10,87 mld. USD znamenaly meziroční nárůst o 4,8 % a potvrdily analytický konsensus 10,86 mld. USD. Čistý zisk poklesl o 10,86 % y/y na 2,35 mld. USD (kons. 2,07 mld. USD).

/// 12/5 Výsledky NVIDIA, výrobce grafických čipů, přes meziroční poklesy překonaly pozitivně odhady analytiků. NVIDIA také poskytla výhled společnosti do druhého kvartálu. Prodeje by měly mezikvartálně vzrůst o 4 až 6 %, analytici očekávají mírnější růst o 3,36 %.

/// 13/5 Čínská společnost Alibaba Group Holding, ve které vlastní společnost Yahoo! podíl 40 %, převedla svůj platební systém Alipay na jinou společnost, aniž by k tomu dostala svolení představenstva Yahoo!. Yahoo! díky společnosti Alibaba těží z rostoucí internetové poptávky v Číně. Převod platebního systému však znamená významné snížení celkové hodnoty Alibaba, se kterým investoři dosud nepočítali, a také může zhoršit kvůli informační asymetrii vztahy obou společností.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	7 492	7 403	- 1,19

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie oslabovaly druhý týden po sobě, což nedokázaly zvrátit ani pokračující úspěšná výsledková sezóna, která pro akcie v indexu DAX v minulém týdnu skončila v dobrém světle (24 společností ze 30 překonalo na úrovni zisků). Zdrojem nejistoty byla pokračující rozkolísanost na komoditách, když spekulanti po výplachu z předchozího týdne, pokračovali v redukci svých pozic. Zároveň Evropa opět pozorněji sleduje situaci v Řecku a dalších zemích na periferii. K lepším výsledkům nedokázaly pomoci ani údaje o německém HDP za 1Q, které překonaly odhady ekonomů. Nedařilo především akciím Deutsche Telekom (-6,6 %), BASF (-6,4 %) a Commerzbank (-6,2 %). Naproti tomu již druhý týden po sobě dokázaly posilovat akcie ocelářského gigantu ThyssenKrupp (+4,44 %).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Německý vývoz si v březnu polepšil o 7,3 % při očekávaném růstu o 1,1 %. Obchodní bilance skončila v březnu s přebytkem 18,9 mld. EUR. Očekávalo se jen 11,8 mld. EUR.

/// Odborníci jmenovaní německou vládou pro poradenství v otázkách jaderné energetiky doporučí uzavření sedmi nejstarších reaktorů na dobu neurčitou.

/// Předběžná meziroční míra růstu HDP (bez očištění) dosáhla v prvním čtvrtletí 5,2 % (odhad 4,5 %).

Co se stane - očekávané události

/// 17/5 Index ZEW ekonomického sentimentu (Květen)

Vývoj titulů na německém trhu

/// 9/5 Největší světový zajišťovatel Munich Re vykázal ztrátu za první čtvrtletí ve výši 947 mil. EUR. Mnichovská zajišťovna tak nenaplnila pesimistický odhad ztráty ve výši 1,09 mld. EUR. Společnost přesto věří, že v celoročním součtu dokáže vygenerovat zisk.

/// 9/5 Volkswagen podal nabídku na odkup akcií německého výrobce nákladních automobilů. Nabízí 95 EUR za akcii. Aktuálně Volkswagen vlastní 30,26 % hlasovacích práv společnosti MAN.

/// 10/5 Německá přepravní společnosti Deutsche Post (DPW) zveřejnila smíšené výsledky za první čtvrtletí roku

2011. Tržby zaznamenaly pozitivní vývoj, když se meziročně zvýšily téměř o 7 % na 12,84 mld. EUR a mírně tak překonaly tržní odhady 12,67 mld. EUR.

/// 11/5 Německý energetický gigant E.ON (EOAN) v prvním kvartálu pozitivně překvapil když tržby se meziročně zvýšily o 6 % na 27,85 mld. EUR a překonaly konsensus 25,55 mld. EUR. Čistý zisk, který přes meziroční stagnaci také překonal očekávání, když s 2,27 mld. EUR (1,19 EUR na akcii) předstihl konsensus ve výši 1,65 mld. EUR (0,89 EUR na akcii). Na hospodářské výsledky měl pozitivní dopad především vývoj na trhu s plynem a obnovitelnými zdroji. Dobře se dařilo i podnikatelským aktivitám v Rusku.

/// 11/5 K+S, evropský největší výrobce drasla, v 1Q dosáhl tržeb 1,78 mld. EUR (kons. 1,64 mld. EUR). Stejně na tom byl čistý zisk na akcii 1,417 EUR, který znamenal meziroční růst o 47 %. Za dobrým výsledkem stojí silná poptávka po průmyslových hnojivech a průmyslových odmrzovacích solných směsích.

/// 12/5 Německá energetika RWE (RWE) v posledním čtvrtletí zaznamenala pozitivní hospodářské výsledky. RWE vykázala pokles čistého zisku meziročně o 7,5 % z důvodu propadu cen elektřiny a ztrátě divize zemního plynu. Tržby společnosti vzrostly o 3 % na 15,8 mld. EUR. Management společnosti ponechal výhled v podobě 30 % poklesu udržitelného čistého zisku pro celý rok 2011.

/// 12/5 Německá pojišťovna Allianz (ALV) vykázala v prvním čtvrtletí roku 2011 zhoršené hospodářské výsledky. Tržby v meziročním srovnání snížily o 2 % na 29,9 mld. EUR. Čistý zisk se meziročně propadl o celých 45 % na 857 mil. EUR (1,9 EUR na akcii), zatímco trh očekával 982 mil. EUR (2,17 EUR na akcii). Na slabším zisku se vedle japonské katastrofy podílela i vyšší efektivní daňová sazba a snížené kapitálové zisky.

/// 12/5 BMW, největší světový výrobce luxusních aut, plánuje další expanzi na lukrativní rozvojové trhy. Rozhoduje se o postavení dvou továren, jednu v Brazílii, další pak v Rusku, Indii, Jižní Koreji či Turecku.

/// 13/5 Německý průmyslový koncern ThyssenKrupp (TKA) v druhém kvartálu fiskálního roku 2011 překonal odhady. Tržby se meziročně zvýšily o 21 % na 12,27 mld. EUR a těsně tak zaostaly za 12,29 mld. EUR, které očekávali analytici. Čistý zisk si vedl výrazně lépe, když se proti minulému roku zvýšil více než dvojnásobně na 272 mil. EUR. Výsledkům pomohla rostoucí poptávka po oceli, naopak negativní dopad měly vyšší ceny surovin.

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 u 13 emisí zařazených v segmentu SPAD. Fio není tvůrcem trhu emise akcií Kit Digital, Inc.

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 jiné skutečnosti a vývoj na trhu, 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, Jana Havelková-makléř, Daniel Marván-makléř, Chádi El-Moussawi-analytik, Josef Novotný-analytik, Michal Beran-analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý – analytik, Miloslav Veselý – analytik, Pavel Šlechta - analytik