

LEDEN 2012

Souhrn

/// Leden roku 2012 se pro riziková aktiva vyvíjel velmi dobře, neboť většina sledovaných akciových trhů prudce vzrostla a komoditám se vyjma ropy taktéž dařilo. Akciovým trhům se podařilo v lednu dynamicky zhodnotit, což bylo způsobeno jednak strmým poklesem akciových trhů v Evropě v roce 2011 a příchodem lepších makrodat z USA a úspěšnou americkou výsledkovou sezónou. Navíc trhy rizikových aktiv podpořil šéf Fedu, který trhům slíbil „trvale“ nízké úrokové sazby nejméně do roku 2014 i příslib dalšího kola kvantitativního uvolňování v případě zhoršení hospodářské aktivity. V lednu si nejvíce připsal maďarský akciový index BUX, který zhodnotil o více než 11 % následován polským indexem WIG, který vzrostl o více než 8 % a index pražské burzy PX si připsal přes 6 %. Z vyspělých trhů si americký širší akciový index S&P 500 připsal 4,4 % a německý akciový index DAX zhodnotil silných 9,5 %.

Vývoj cen indexů a vybraných komodit za leden 2012

	30.12.2011	31.1.2012	Relativní změna
PX	911,1	971,3	6,61%
WIG	37595,4	40927,8	8,86%
BUX	16974,2	18891,1	11,29%
DAX	5898,35	6458,91	9,50%
S&P 500	1257,6	1312,41	4,36%
DJ STOXX 600	244,54	254,41	4,04%
Ropa WTI	98,83	98,48	-0,35%
Zlato spot	1576,38	1730,98	9,81%
EURUSD	1,296	1,3071	0,86%

Zdroj: Bloomberg

Komodity

/// Americký dolar vůči euru oslabil a spotová cena americké ropy WTI mírně poklesla o 0,3 %. Investice do zlata by se investorům na začátku ledna vyplatila, neboť daná komodita zhodnotila o necelých 10 % zejména díky komentáři FEDu ohledně ponechání úrokových sazeb blízko nule až do roku 2014 a příslibu dalšího kola kvantitativního uvolňování.

Vyspělé trhy

/// Americký širší index S&P 500 za sledované období posílil, což bylo způsobeno kromě výše uvedeného i úspěšnými aukcemi španělských a italských dluhopisů. V nedávné době byl patrný postupný pokles výnosů dluhopisů fiskálně slabších států eurozóny, což jde ruku v ruce s možným brzkým uzavřením dohody mezi věřiteli řeckého dluhu a řeckou vládou. Dle posledních zpráv je dohoda mezi věřiteli držicích řecké dluhopisy a vládou na spadnutí, přičemž odpis řeckých dluhopisů by měl v případě soukromých investorů činit zhruba 70 % a nový kupon pro dluhopisy s delší splatností by se měl pohybovat pod 4 %. Evropský širší index DJ STOXX 600 zhodnotil v lednu o 4 %.

Leden 2012

Český trh

/// Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl v prosinci 26,9 mld. Kč, což představuje vyšší objem ve srovnání s předchozím měsícem. Pražská burza si v lednu letošního roku připsala přes 6,6 %.

/// ČEZ v aukci na zpětný odkup dluhopisů akceptoval nabídky v celkovém objemu 349,5 mil. EUR. U obligací se splatností v roce 2012 se jednalo o objem 221,7 mil. EUR, u dluhopisů splatných v roce 2013 s kupónem 4,125% se jednalo o objem 127,8 mil. EUR. V anketě Hospodářských novin se generální ředitel Daniel Beneš vyjádřil, že očekává v roce 2012 lepší hospodářské výsledky než v roce 2011. ČEZ získal tříletý úvěr od Goldman Sachs ve výši 40 mil. EUR, který bude použit na všeobecné potřeby společnosti. Společnost ČEZ podle svého mluvčího možná oddělí obnovitelnou energii do samostatné společnosti, ze které by mohla nabídnout minoritní podíl investorům. Variantou je rovněž umístění aktiv do fondu kvalifikovaných investorů. Získané prostředky by společnost pravděpodobně využila na expanzi do Polska, Rumunska či Německa. Podle mluvčího konečné rozhodnutí padne během prvního kvartálu tohoto roku. JPMorgan snižuje cílovou cenu pro akcie ČEZu na 900 Kč z předchozích 980 Kč, doporučení snižuje na „neutrální“ z předchozího „overweight“. Společnost ČEZ dnes informovala o tom, že „vztahy ČEZ se Škoda Power byly nastaveny standardním a obvyklým formálním způsobem, včetně například smluvní penalizace. Audit neshledal v dokumentaci vztahů se Škoda Power žádné prvky neformálních vazeb, které by naznačovaly nekorektní, neetické, nebo korupční jednání.“ Ratingová agentura S&P potvrdila hodnocení závazků ČEZu v cizí i domácí měně na stupni „A-“, se stabilním výhledem. Akcie společnosti ČEZ si v prosinci odepsaly 0,5 %.

/// Erste Group zveřejnila, že splatí emisi tříletých dluhopisů vydaných v roce 2009, které jsou zajištěné rakouskou vládou. Jedná se o emisi v celkovém objemu 1,5 mld. EUR a Erste zbývá uhradit již jen čtvrtá emise opět ve výši 1,5 mld. EUR, která je splatná v únoru roku 2014. Ratingová agentura S&P potvrdila hodnocení dlouhodobých závazků Erste group a její dcery České spořitelny na stupni „A“. U krátkodobých závazků byl ponechán rating na stupni „A-1“. Revize hodnocení je tímto rozhodnutím u konce, výhled byl ponechán na stupni negativní. Barclays snižuje cílovou cenu pro Erste na 13,6 EUR z původních 14,4 EUR. Generální ředitel Andreas Treichl prohlásil, že Erste splní zpřísněný kapitálový limit na úrovni 9% do poloviny letošního roku, pokud se nestane nic dramatického. Podle Treichla může hrozit, že po snížení ratingu Rakouska může agentura S&P snížit rating i samotné bance. Ekonomická situace ve střední a východní Evropě by se měla dle Treichla zlepšit v druhé polovině roku. UBS zvyšuje doporučení pro akcie Erste Bank na „kupovat“ z předchozího „neutrální“, cílovou cenu ponechává na 18 EUR (zhruba 465 Kč). Akcie Erste Group vyrostly v lednu o silných 22 % a akcie konkurenční Komerční banky zhodnotily o 11 %. Podle ankety Hospodářských novin bude hospodaření Komerční banky v roce 2012 lepší než v předchozím roce. Finanční ředitel Pavel Čejka prohlásil, že čeká zlepšení finančních ukazatelů a mírný pokles počtu zaměstnanců. CEO společnosti Erste bank potvrdil, že banka získala v rámci 3-letých zápůjček od ECB 2 mld. EUR. Komerční banka obdržela od Barclays snížení cílové ceny o 8,5 % z 4228 Kč na 3867 Kč. Barclays snížila výhled letošního zisku pro Komerční banku, ponechává však doporučení „overweight“.

/// NWR za loňský rok vytěžila 11,2 mil. tun uhlí, čímž mírně překročila svůj cíl produkce. U prodejů uhlí společnost rovněž mírně překročila své cíle, když prodala 10,6 mil. tun uhlí. Pro letošní rok NWR předpokládá produkci uhlí mezi 10,8 a 11 mil. tun a 700 tis. tun koksu. Objemy prodejů v letošním roce by se měly podle odhadů NWR pohybovat v intervalu 10,25 až 10,5 mil. tun uhlí a 600 tis. tun koksu a téměř dosahují našich očekávání. Průměrné sjednané ceny uhlí a koksu pro 1Q 2012 dosáhly oproti předchozímu kvartálu nižších hodnot, když cena koksovatelného uhlí poklesla o 13 % na 142 EUR za tunu. Naše očekávání překonaly průměrné prodejní ceny koksu, které dosáhly pro 1Q 2012 311 EUR za tunu a byly mezikvartálně nižší o 11 %. Meziroční nárůst NWR zaznamenala u průměrných prodejních cen energetického uhlí na rok 2012, a to o 11 % na 74 EUR za tunu Deutsche Bank snižuje doporučení pro společnost NWR z předchozího „držet“ na „prodávat“. Dvanáctiměsíční cílová cena činí 120 Kč. Komerční banka snižuje doporučení pro NWR z „kupovat“ na „prodat“. Cílovou cenu upravuje na 136 Kč z předchozích 213 Kč. Akcie společnosti zhodnotily o 5,6 %.

Leden 2012	
1	1
2	2
3	3
4	4
5	5
6	6
7	7
8	8
9	9
10	10
11	11
12	12
13	13
14	14
15	15
16	16
17	17
18	18
19	19
20	20
21	21
22	22
23	23
24	24
25	25
26	26
27	27
28	28
29	29
30	30
31	31
32	32
33	33
34	34
35	35
36	36
37	37
38	38
39	39
40	40
41	41
42	42
43	43
44	44
45	45
46	46
47	47
48	48
49	49
50	50
51	51
52	52
53	53
54	54
55	55
56	56
57	57
58	58
59	59
60	60
61	61
62	62
63	63
64	64
65	65
66	66
67	67
68	68
69	69
70	70
71	71
72	72
73	73
74	74
75	75
76	76
77	77
78	78
79	79
80	80
81	81
82	82
83	83
84	84
85	85
86	86
87	87
88	88
89	89
90	90
91	91
92	92
93	93
94	94
95	95
96	96
97	97
98	98
99	99
100	100

Výkonnost jednotlivých akcií v indexu PX za leden 2012

Ret Period	16	12/30/11-	1/31/12	Base Curr	CZK	Adjust?	N	Total Return?	N
All Member Performances			1) KIT DIGITAL INC					23.81	
			2) ERSTE GROUP BANK					22.78	
			3) ORCO PROPERTY GR					16.67	
			4) KOMERCNI BANKA					11.08	
			5) FORTUNA ENTERTAI					7.52	
			6) CENTRAL EURO M-A					6.87	
			7) NEW WORLD R-A SH					5.68	
			8) VIENNA INSURANCE					3.51	
			9) TELEFONICA CZECH					.76	
			10) UNIPETROL					.58	
			11) CEZ AS						
			12) AAA AUTO GROUP						
			13) PEGAS NONWOVENS						
			14) PHILIP MORRIS CR						
Index: PX									
Total: 14 Members									
Return: 6.61									
Start Date			End Date						
12/30/2011			01/31/2012						
			- .51						
			-1.12						
			-2.19						
			-7.00						

Zdroj: Bloomberg

Podle předběžných neauditovaných výsledků očekává společnost Kit digital naplnění cíle pro čtvrtý kvartál roku 2011. Pro rok 2012 nadále očekává organický růst 25 %, tržby alespoň 320 ml. USD (předchozí odhad 300 ml. USD) a hotovostní zisk na akcii 1,53 USD (předchozí 1,45 USD). Společnost také uvažuje o přesunutí obchodování svých akcií z Prahy do Londýna, jako primární trh by zůstal NASDAQ. Akcie společnosti vzrostly v lednu o 23 %.

Ústavní soud zamítl stížnost společnosti Telefónica, z toho důvodu pokuta ve výši 205 milionů korun pro Český Telecom (nyní Telefónica C.R.), kterou jí v roce 2005 udělil Úřad pro ochranu hospodářské soutěže (ÚOHS), platí. Český Telecom dostal pokutu v listopadu 2005 za zneužití dominance na trhu, tehdy to byla nejvyšší pokuta, kterou antimonopolní úřad uložil jednotlivé firmě. Podle ÚOHS tehdy operátor svými tarify s hovorovými kredity nebo volnými minutami bránil volnému přechodu svých zákazníků ke konkurenci. Problémové tarify zavedl v roce 2002, na jaře 2005 je ale zrušil. Credit Suisse snižuje doporučení pro Telefónicu ČR na „underperform“ z předchozího „neutrální“. Akcie společnosti zhodnotily o mírných 0,7 %.

Provozní data Unipetrolu za prosinec vykázala proti minulému měsíci vesměs zhoršení. Rafinérská marže poklesla na 0,3 USD/b, rozdíl v cenách ropy Brent a Ural se nadále držel na velmi nízkých hodnotách (0,1 USD/b). Petrochemická marže z olefinů poklesla na 236 EUR/t a z polyolefinů na 205 EUR/t. Vykázané provozní hospodářské výsledky Unipetrolu za 4Q byly horší zejména díky nižším prodejmům v segmentu petrochemie a maloobchodu a dále díky jednorázovým nákladovým položkám v podobě 500 mil. Kč za odpisy aktiv v Paramu. Dále nás negativně překvapila ztráta ve výši 380 mil. Kč z vývoje směnných kurzů. Rafinérská marže poklesla na 0,8 USD/b, rozdíl v ceně ropy Brent a Ural klesnul na 0,3 USD/b. Představenstvo Unipetrolu odhaduje, že vykázaný EBIT skupiny Unipetrol bude za 4. čtvrtletí 2011 záporný a horší než EBIT z 3. čtvrtletí 2011 (-230 mil. Kč). Akcie společnosti zhodnotily o mírných 0,58 %.

VIG podle předběžných výsledků očekává, že v roce 2011 splnila cíl zvýšení zisku před zdaněním o 10%. V kontextu splnění cíle a dalších faktorů zvažuje vedení možnost navýšení dividendy. Zisk před zdaněním by měl dosáhnout 560 mil. EUR. Vedení pojišťovny VIG potvrdilo zájem o akvizici v Maďarsku a Moldavii, pokud bude zajímavá příležitost. Pozornost firmy se upírá rovněž na trhy v Polsku a Ukrajině. Akcie společnosti zhodnotily o 3,5 %.

/// Sázková kancelář Fortuna obdržela licenci k provozování on-line sázení v Polsku, přičemž společnost by měla zahájit on-line kurzové sázení téměř okamžitě. Firma uvedla, že již obdržela 20 tisíc přihlášek k on-line sázení na webové stránce efortuna.pl. Zprávu o schválení on-line sázení jsme očekávali již na konci minulého roku, ovšem pozitivně nás překvapil počet přijatých přihlášek. Akcie společnosti zhodnotily o 7,5 %.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 493, Fax: 224 346 110
www.fio.cz, email: research@fio.cz

Leden 2012

/// Provozovatel autobazarů AAA Auto výrazně navýšil roční prodeje. V roce 2011 prodal celkem 44 828 vozů a s 13,4 % růstem tak výrazně překonal svůj 5% cíl. Výsledky dle společnosti potvrzují rychlé zotavení trhu s ojetými vozy. Výrazně rostla i poptávka po úvěrovém financování. Z jednotlivých regionů se nejlépe vedlo České republice, kde prodeje vzrostly o 13,5 %. Akcie společnosti znehodnotily o 1,1 %.

/// Goldman Sachs snižuje cílovou cenu pro akcie Central European Media Enterprises na 6,30 USD (zhruba 127 Kč) z předchozích 8,70 USD, doporučení mění na prodávat/neutrální z předchozího prodávat/atraktivní. Akcie společnosti zhodnotily o 6,8 %.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 493, Fax: 224 346 110
www.fio.cz, email: research@fio.cz

Dozor nad Fio banka, 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 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 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. 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 spoluvedoucím 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 Hadrůšek-makléř, Josef Dudek-makléř, Jana Vondrášková-makléř, Daniel Marván-makléř, Chádí El-Moussawi-analytik, Jan Raška -analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý – analytik, Miloslav Veselý – analytik, Pavel Šlechta - analytik