

## Souhrn dění – duben 2013

### Souhrn

Poslední týdny evidujeme na světových akciových trzích zvýšenou volatilitu. Akciové indexy až na výjimku rostly, přičemž impulsem byly především lepší korporátní výsledky, kdy v americké výsledkové sezóně 69 % z reportovaných společností vyhlásilo oproti odhadům vyšší zisk na akcii. Navíc investoři vsázeli na centrální banky, které po sérii špatných makrodat z USA, ale i Evropy přistoupí na další stimulaci ekonomik. ECB přistoupila ke snížení hlavní úrokové sazby na 0,5 %, přičemž v následné konferenci Draghi připustil záporné úrokové sazby z depozit, což vyvolalo další investice do dluhových cenných papírů. V dubnu nejvíce zhodnotil maďarský akciový index BUX, který vzrostl o 2,4 % následován americkým širším indexem S&P 500, který narostl o 1,8 % a německý index DAX vykázal růst o 1,5 %. Index pražské burzy PX vykázal nárůst o 0,5 % a polský index WIG znehodnotil o 2,1 %.

### Vývoj indexů a vybraných komodit

| Index        | 29.3.2013 | 30.4.2013 | Změna  |
|--------------|-----------|-----------|--------|
| PX           | 962,86    | 968,02    | 0,54%  |
| WIG          | 45147,6   | 44162,2   | -2,18% |
| BUX          | 17857,4   | 18286,1   | 2,40%  |
| DAX          | 7795,31   | 7913,71   | 1,52%  |
| SP&500       | 1569,19   | 1597,57   | 1,81%  |
| DJ STOXX 600 | 293,78    | 296,72    | 1,00%  |
| Ropa WTI     | 97,23     | 93,46     | -3,88% |
| Zlato spot   | 1598,75   | 1476,75   | -7,63% |
| EUR/USD      | 1,2819    | 1,3168    | 2,72%  |

Zdroj: Bloomberg

### Komodity

Americký dolar vůči euru oslabil, ovšem spotová cena americké ropy WTI propadla o 3,8 %. Investice do zlata by se investorům na začátku dubna nevyplatila, neboť daná komodita znehodnotila o 7,6 %.

### **Burza cenných papírů Praha**

Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl v dubnu 14,3 mld. Kč, což představuje nižší objem ve srovnání s předchozím měsícem. Pražská burza si v dubnu letošního roku připsala 0,5 %.

### **ČEZ**

Bulharský generální prokurátor prohlásil, že na základě výsledků vyšetřování bulharské distribuční a prodejní divize ČEZu navrhuje bulharská prokuratura zahájení trestního řízení vůči ČEZ, jenž se má týkat outsourcingových kontraktů. Návrh zahájení trestního řízení se podle Tsatsarova rovněž týká bulharské státní energetické společnosti National Electricity company (NEK) a také energetického regulátora DKEVR. Transakci bude ještě posuzovat EK. Evropská komise oznámila ukončení šetření vůči společnosti ČEZ. Z prohlášení eurokomisaře pro hospodářskou soutěž Joaquina Almunia vyplývá, že navržená dohoda o narovnání s Evropskou komisí, v rámci které se ČEZ zavázal k prodeji jednoho z uhelných zdrojů o minimální kapacitě 800 MW, je dostatečným krokem k posílení konkurenčního prostředí na tuzemském energetickém trhu. Bulharský energetický regulační úřad DKEVR rozhodne o odebrání či neodebrání distribuční licence bulharským dceřiným firmám společnosti ČEZ nejdříve v polovině června. Dřívější informace přitom hovořily o tom, že by se mělo rozhodnout již v úterý 16. dubna. V tento den nakonec, podle vyjádření DKEVR, proběhne pouze veřejné slyšení, kterého by se měla zúčastnit i samotná společnost ČEZ a měla by zde obhajovat svoji pozici. Evropský parlament zamítl návrh Evropské komise, jenž měl za cíl pro roky 2013 L 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. Představenstvo společnosti ČEZ rozhodlo o návrhu na výši dividendy ze zisku loňského roku ve výši 40 korun. Celkem je na dividendy určeno 21,5 mld. Kč. Majoritní vlastníci, tedy stát, obdrží zhruba 15 mld. Kč. Částka navrhovaná k výplatě za rok 2012 představuje 53,6 % z konsolidovaného zisku po zdanění. ČEZ v rámci dividendové politiky vyplácí dividendu v rozmezí 50 - 60% čistého konsolidovaného zisku, tudíž se jedná spíše o spodní pásmo tohoto rozpětí. Loňská dividendy ve výši 45 Kč byla na úrovni 59% zisku. Akcie společnosti ČEZ si odepsaly 3,6 %.

### **Komerční banka**

Valná hromada Komerční banky schválila dividendu ve výši 230 Kč. Loni byla vyplacena dividendy ve výši 160 Kč. Akcie společnosti si odepsaly 2,4 %.

### **CME**

Společnost oznámila výsledky za 1Q 2013, kdy výnosy klesly meziročně o 18 % na 137 milionů USD. Mediální společnost hospodařila se ztrátou 109 milionů USD. Provozní OIBDA byla negativní ve výši 20,7 milionů USD. CETV oznámila emisi nových akcií typu A (běžně obchodované akcie) za 173 mil. USD provedenou přes JP Morgan a Erste Group. Největší současný akcionář Time Warner oznámil, že plánuje využít svých předkupních práv na úpis 49,9 % nově emitovaných akcií třídy A. Současně CME oznámilo privátní emisi preferenčních akcií typu B do rukou Time Warner v hodnotě 200 mil. USD. Akcie společnosti si odepsaly 7,5 %.

## Unipetrol

Petrochemický holding Unipetrol vykázal za 1Q horší výsledky než očekával trh. Čistá ztráta dosáhla 148 mil. Kč (trh čekal medián 6116 mil. Kč). Tržby společnosti meziročně poklesly o 3% na 24,776 mld. Kč. Provozní hospodářský výsledek ze všech segmentů dopadl se ztrátou 70 mil. Kč. V kladných číslech se pohyboval pouze petrochemický segment, když rostla mezikvartálně marže jak z olefinů tak polyolefinů. Zklamáním se segmentu byl 8% meziroční propad prodeje. Za ztrátou v rafinérském segmentu stál výrazný propad rafinérské marže až na 1,9 USD/barel. Společnost pro letošní rok plánuje kladný provozní zisk. Akcie společnosti si připsaly 0,6 %.

## NWR

Těžební společnost NWR oznámila, že se dohodla na pozastavení testování a dodatků k finančním kovenantům svých bankovních úvěrů. Konkrétně u úvěru Exportní úvěrové agentury si společnost dohodla, že se finanční kovenanty nebudou testovat od 1. ledna 2013 do 30. září 2013. Pro období od 1. října 2013 do 31. prosince 2013 je pak upravena maximální míra zadlužení (což je poměr čistého dluhu k EBITDA) z hodnoty 3,25 na 5 a míra minimálního úrokového krytí (poměr EBITDA k čistému úroku) je upravena z úrovně 3,50 na 2. Podmínky byly upraveny i u revolvingového úvěru (tzv. RCF), jenž aktuálně není čerpán. Citigroup snížila doporučení pro NWR na „prodat“ z původního „neutral“. Cílová cena byla nově stanovena na 1 GBP (cca 30 Kč). 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 (L13,8 % 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. Akcie společnosti si odepsaly 27 %.

## Erste Group

Erste Group Bank vykázala meziroční i mezikvartální pokles čistých úrokových výnosů, které byly nižší než odhady analytiků. Za poklesem čistých úrokových výnosů se skrývá mírný pokles poptávky po úvěrech a nižší čisté úrokové výnosy z depozit. Čisté provozní výnosy mírně překonaly odhady analytiků a jsou mezikvartálně i meziročně nižší díky propadu čistých úrokových výnosů. Provozní náklady byly mírně vyšší než konsensus a jednalo se o meziročně pokles díky probíhající restrukturalizaci společnosti. Tvorba opravných položek ke ztrátám z úvěrů dle našich odhadů mezikvartálně mírně poklesla a byla pod odhady analytiků zejména díky lepší se situaci v Rumunsku, kde by mělo být letos dosaženo kladného hospodářského výsledku. Společnost potvrdila výhled managementu na rok 2013. Výhled společnosti představuje stabilní provozní zisk pro rok 2013 ve srovnání s rokem 2012 a dále jsou očekávány nižší provozní výnosy z důvodu nízké poptávky po úvěrech. Dvouciferný pokles nákladů rizika zejména díky hospodaření v Rumunsku. Management navrhuje dividendu ve výši 0,4 EUR na akcii. V telekonferenčním hovoru zaznělo, že čistý úrokový výnos zřejmě ještě nenašel své dno, ale management očekává, že se tato položka začne zlepšovat ve druhé polovině roku 2013. Bankovní daň by v případě schválení měla negativní dopad na hospodaření společnosti a zejména na korporátní klienty. Akcie společnosti si připsaly 8,8 %.

## Výkonnost jednotlivých akcií v indexu PX

| Ret                                                                                                  | Period | 16 | 3/28/13 | 4/30/13 | Base             | Curr             | CZK    | Adjust? | N | Total Return? | N |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|----|---------|---------|------------------|------------------|--------|---------|---|---------------|---|
| All Member Performances                                                                              |        |    |         |         |                  |                  |        |         |   |               |   |
| Index: PX<br>Total: 14 Members<br>Return: .54<br>Start Date    End Date<br>03/28/2013   - 04/30/2013 |        |    |         | 1)      | ERSTE GROUP BANK |                  |        | 8.83    |   |               |   |
|                                                                                                      |        |    |         | 2)      | ORCO PROPERTY GR |                  |        | 8.06    |   |               |   |
|                                                                                                      |        |    |         | 3)      | VIENNA INSURANCE |                  |        | 7.59    |   |               |   |
|                                                                                                      |        |    |         | 4)      | FORTUNA ENTERTAI |                  |        | 7.32    |   |               |   |
|                                                                                                      |        |    |         | 5)      | PEGAS NONWOVENS  |                  |        | 2.07    |   |               |   |
|                                                                                                      |        |    |         | 6)      | AAA AUTO GROUP   |                  |        | 1.87    |   |               |   |
|                                                                                                      |        |    |         | 7)      | UNIPETROL        |                  |        | .64     |   |               |   |
|                                                                                                      |        |    |         |         | 8)               | PHILIP MORRIS CR | -1.15  |         |   |               |   |
|                                                                                                      |        |    |         |         | 9)               | TATRY MOUNTAIN 6 | -1.79  |         |   |               |   |
|                                                                                                      |        |    |         |         | 10)              | KOMERCNI BANKA   | -2.47  |         |   |               |   |
|                                                                                                      |        |    |         |         | 11)              | CEZ AS           | -3.67  |         |   |               |   |
|                                                                                                      |        |    |         |         | 12)              | TELEFONICA CZECH | -6.60  |         |   |               |   |
|                                                                                                      |        |    |         |         | 13)              | CENTRAL EURO M-A | -7.47  |         |   |               |   |
|                                                                                                      |        |    |         |         | 14)              | NEW WORLD R-A SH | -27.62 |         |   |               |   |

Zdroj: Bloomberg

## Telefónica

Španělská Telefónica, která je nejzadluženější evropskou telekomunikační společností, chce pokračovat v redukci svého dluhu v letošním roce až o 4 mld. EUR. Podle zdrojů agentury Bloomberg přichází v úvahu i prodej české společnosti Telefónica Czech Republic. Kromě české dceřiné společnosti uvažuje španělská Telefónica i o prodeji irské dceřiné společnosti. Úvahy o prodeji české dcery se opakují opakovaně. ČTÚ v rámci nového výběrového řízení pro aukci kmitočtů navrhuje vyhradit část pásma 800 MHz pro nového operátora. Zároveň došlo ke zvětšení bloku vyhrazeného v pásmu 1800 MHz. ČTÚ v podmínkách navrhuje snížení počtu stažení nejvyšší nabídky na dvě a zavádí sankce. Aktuálně bude probíhat veřejná konzultace, která potrvá do 8.5.2013. Skupin PPF vyjádřila zájem do aukce za navrhovaných podmínek opět vstoupit. Důležitá je z pohledu PPF rychlost realizování aukce, jejíž začátek však mohou narušit žaloby na stanovené podmínky. Telefonica se vyjádřila o podmínkách negativně, když CEO označil podmínky za poškozující obchodní model společnosti. Telefonica představila nové tarify s neomezeným voláním a SMS za cenu 749 Kč. Vedení T-Mobile se vyžádalo prodloužení lhůty na pro zkoumání 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. Valná hromada telekomunikační společnosti schválila výplatu akcionářům ve výši 30 Kč z loňského zisku a emisního ážia. Akcie společnosti si odepsaly 6,6 %.

## VIG

Pojišťovací skupina VIG zveřejnila své výsledky hospodaření za minulý rok. Celoroční čistý zisk za rok 2012 dosáhl 446,2 mil. eur a překonal tak konsensus trhu 434 mil. eur. Společnost se rozhodla, že zvýší dividendu o 9 % na 1,20 eur na akcii. Hrubé předepsané pojistné se zvýšilo o 9% na 9,69 mld. EUR. Vedení nekonkretizovalo výhled pro letošní rok. Akcie společnosti si připsaly 7,5 %.

## Fortuna

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. Akcie společnosti si připsaly 7,3 %.

## AAA Auto

Síť autobazarů AAA zveřejnila kalkulaci ceny, za kterou budou její akcie odkupovány na BCPP a v rámci OTC obchodů v České republice. Podle usnesení valné hromady společnosti AAA budou její akcie od 8. dubna 2013 do ukončení obchodování na BCPP odkupovány za 23,30 CZK/akcii. Společnost v rámci procesu stažení akcií z trhu zahájila odkup na BCPP za stanovenou cenu 23,30 Kč. Vyřazení akcií by mělo proběhnout k datu 4.7.2013. Hospodářské výsledky společnosti za 1Q 2013 nemohly být srovnány s predikcí, neboť společnost zveřejnila výsledky předčasně. Samotné prodeje ojetin skupiny v objemu 12 474 vozů za uplynulý kvartál byly v meziročním i mezikvartálním srovnání na takřka nezměněné úrovni (12 362 ks za 4Q 2012 či 12 175 ks za 1Q 2012). Větší rozdíly byly patrné až v dosažené průměrné prodejní ceně za jeden vůz. Ta se snížila na 5033 EUR z 5288 EUR v 4Q 2012 či 5258 EUR v 1Q 2012. V meziročním srovnání došlo k silnějšímu růstu provozních nákladů. Provozní úroveň hospodářských výsledků hodnotíme mírně negativně kvůli dopadu vyšších provozních nákladů. Podle vyjádření managementu by navíc měly náklady zůstat na vyšších úrovních až do 1Q 2014. Celkovému nízkému čistému zisku nepřikládáme významnou váhu vzhledem k tomu, že jej ovlivnily jen silné kurzové ztráty, které se dle našich odhadů již nebudou opakovat. K 8. dubnu zahájený odkup vlastních akcií z burz v Praze a Budapešti bude dokončen 4. července. Firma v buybacku nabízí za své akcie 23,30 CZK/275,17 HUF. Vzhledem k tomu, že titul již jen „dožívá“ na burzách, tak výsledky nejsou tím, co investory v současnosti moc zajímá. Akcie společnosti si připsaly 1,8 %.

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 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 společnost 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, Miloslav Veselý – analytik, Lukáš Brodničák - analytik