

Souhrn dění – leden 2014

Souhrn

Rizikovým aktivům se v lednu příliš nedařilo. Akciové indexy na rozvinutých trzích se v novém kalendářním roce vydaly na jih. Přitom první polovina ledna dávala tušit, že lednový efekt nepatří do historických analýz, když index PX dosáhl hodnoty 1 035 bodů.

Tón akciovým trhům napříč celým světem udávala, vedle probíhající výsledkové sezóny, tradičně měnová politika Fedu. Fed, poprvé pod taktovkou Janet Yellenové, oznámil snížení objemu měsíčního nákupu dluhopisů na 65 miliard dolarů. Krok Fedu nepředstavoval pro trh významné překvapení, protože americká centrální banka už dříve avizovala, že se chystá pozvolna monetární stimul oslabovat. Snížení bylo odůvodněno zlepšujícími se ukazateli z trhu práce. Klíčové úrokové sazby byly ponechány na 0,25 %.

K nervozitě na akciových trzích v druhé polovině ledna přispěl propad měn na rozvíjejících se trzích. Mix politické nestability a nepříznivých makrodat vedl k prodejnímu tlaku na argentinské peso i tureckou liru. Slábnoucí poptávka Číny po základních surovinách naopak vedla k hospodářským problémům Brazílie a Jižní Afriky. Rovněž omezování podpůrné měnové politiky ze strany Fedu vedlo k odklonu investorů od rozvíjejících se trhů a prohloubilo ztráty tamějších měn.

V lednu nejvíce zhodnotil maďarský index BUX, který si připsal 2,12 %. Na druhé straně americký index SP&500 odepsal 3,56 % a německý index DAX poklesl o 2,57 %. Český index PX uhájil konečné zhodnocení 0,16 % zejména díky první polovině měsíce ledna. Polský index WIG oslabil o 0,88 %.

Vývoj indexů a vybraných komodit

Index	31.12.2013	31.1.2014	Změna
PX	989,04	990,61	0,16 %
WIG	51 284,25	50 831,61	-0,88 %
BUX	18 564,08	18 958,24	2,12 %
DAX	9 552,16	9 306,48	-2,57 %
SP&500	1 848,36	1 782,59	-3,56 %
DJ STOXX 600	328,26	322,52	-1,75 %
Ropa WTI	98,42	97,49	-0,94 %
Zlato spot	1 201,64	1 244,55	3,57 %
EUR/USD	1,3743	1,3486	-1,87 %

Zdroj: Bloomberg

Souhrn dění - leden

Komodity

Americký dolar vůči euru posílil a spotová cena americké ropy WTI poklesla o 0,94 %. Investice do zlata by se investorům na začátku ledna vyplatila, neboť daná komodita zhodnotila o 3,57 %. Tuhá zima v Americe svědčila cenám zemního plynu, který v lednu dosáhl na svá roční maxima a obchodoval se za 5,425 USD za milion britských termálních jednotek. V závěru ledna se jeho cena vrátila pod pětidolarovou hranici.

USA

Oslabení indexu S&P 500 ve sledovaném období o 3,56 % bylo způsobeno vedle zmiňovaných zpráv i smíšenými korporátními výsledky společností (Apple, Amazon.com, Boeing) a nepříznivými makrodaty. Prodej nových domů za prosinec poklesl o 7 % na úroveň 414 tis. oproti odhadům 455 tis. a objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v prosinci poklesly o 4,3 %, přičemž analytici očekávali růst 1,8 %.

Na druhou stranu aktualizovaný hrubý domácí produkt vzrostl ve čtvrtém kvartálu podle předběžných údajů v souladu s očekáváním o 3,2 % a osobní spotřeba vzrostla o 3,3 %. Investoři čelili pozitivním zprávám i v souvislosti s korporátními výsledky (Caterpillar, Facebook, Google).

Německo

Německé akcie si na začátku roku připsaly nejhorší výkonnost od června a zároveň nejhorší výkonnost v lednu od roku 2010. Investoři se vraceli bezpečnějším státním dluhopisům na úkor rizikových aktiv. Výnos na desetiletém německém bondu tak zakončil leden na 1,66 %.

Míra nezaměstnanosti za leden zůstává na úrovni 6,8 %, index spotřebitelských cen poklesl v lednu oproti předchozímu měsíci o 0,6 %. Maloobchodní tržby v prosinci poklesly oproti předchozímu měsíci o 2,5 % při očekávání růstu o 0,2 %.

Česká republika

Burza cenných papírů Praha

Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl v lednu 14,8 mld. Kč, což představuje vyšší objem ve srovnání s předchozím měsícem. Pražská burza v prvním kalendářním měsíci roku 2014 posílila přes 0,16 %.

ČEZ

Společnost ČEZ oznámila, že zahajuje úpis emise dluhopisů v objemu 470,2 mil. EUR (cca 12,9 mld. Kč), které budou vyměnitelné za akcie maďarské ropné a plynárenské společnosti MOL. Dluhopisy jsou splatné za tři a půl roku, konkrétně 4. srpna 2017, neponesou žádný kupón a výměnná cena byla stanovena ve výši 61,25 EUR za akcii, což znamená 35% prémii vůči dnešní tržní ceně akcie MOL (cca 13705 HUF neboli cca 45 EUR). Podle vyjádření společnosti budou mít vlastníci dluhopisů právo vyměnit dluhopisy za akcie od 25. ledna 2017. Očekávané datum emise je 4. února 2014.

ČEZ vydáním těchto konvertibilních dluhopisů řeší opci na akcie MOL, která vypršela v minulých dnech. Společnost MOL tedy neuplatnila opci na odkup vlastních akcií od ČEZ a vypršením opce tak ČEZu zůstávají akcie MOLu.

Vývoj ceny akcií společnosti ČEZ

Cena 31. 12. 2013	Cena 31. 1. 2014	Min. cena v lednu 2014	Max. cena v lednu 2014
517 Kč	515 Kč	485,4 Kč	530 Kč

Zdroj: Bloomberg

Erste Group Bank

Emise rakouské bankovní skupiny patřily tradičně k nejvíce volatilním titulům pražské burzy v uplynulém měsíci. Při absenci významnějších kurzotvorných zpráv se vyšplhaly akcie Erste v průběhu ledna na úroveň atakující 820 Kč, aby se v závěru měsíce obchodovaly za 737 Kč. Přes značnou volatilitu se akciím Erste podařilo za leden posílit o 5,69 %.

Ředitel maďarské pobočky Erste Bank potvrdil, že banka chce zůstat v zemi aktivní a být bankou s významným podílem a že nehodlá ze země odejít.

Barclays zvýšila cílovou cenu pro Erste na 29,80 EUR z původních 27 EUR. Doporučení „equal weight“ bylo potvrzeno.

Vývoj ceny akcií společnosti Erste Group Bank

Cena 31. 12. 2013	Cena 31. 1. 2014	Min. cena v lednu 2014	Max. cena v lednu 2014
698 Kč	737,40 Kč	689 Kč	818 Kč

Zdroj: Bloomberg

Komerční banka

Barclays snížila cílovou cenu pro Komerční banku na 4 700 Kč z 4 750 Kč při nezměněném doporučení „držet“.

Valná hromada Komerční banky rozhodla dne 28. 1. o změně stanov společnosti z důvodu rekodifikace občanského práva a práva obchodních korporací.

Česká republika

Vývoj ceny akcií společnosti Komerční banka

Cena 31. 12. 2013	Cena 31. 1. 2014	Min. cena v lednu 2014	Max. cena v lednu 2014
4 421 Kč	4 422 Kč	4 210 Kč	4 556 Kč

Zdroj: Bloomberg

NWR

Akcíím těžební společnosti NWR patří v lednu nelichotivý primát propadlíka indexu PX. Společnost oznámila ceny uhlí na 1Q 2014, resp. celý rok 2014 a základní provozní ukazatele za 4Q 2013. NWR dojednala se svými zákazníky průměrnou cenu koksovatelného uhlí ve výši 91 EUR/t, což představuje ve srovnání s minulým kvartálem pokles o 7,1 %. Cenu pro 80 % dodávek energetického uhlí sjednala společnost NWR na letošní rok za průměrnou cenu 54 EUR/t (pokles o 10 % oproti minulému roku).

NWR dále uvedla, že se jí nepodařilo zajistit prodloužení revolvingového úvěru ve výši 100 mil. EUR, jehož platnost vyprší 7. února 2014 (v současné době není tento úvěr čerpán). Zástupci společnosti NWR rovněž uvedli, že provedou revizi ekonomicky vytěžitelných zásob u aktivních dolů. V kontextu těchto zpráv NWR oznámila revizi kapitálové struktury, což dle našeho názoru indikuje úpis nových akcií, respektive směnu dluhového kapitálu za akcie.

Na základě zveřejněných zpráv jsme přistoupili ke stažení naší cílové ceny a doporučení pro akcie NWR a ocenění těžební společnosti dáváme do revize.

Vývoj ceny akcií společnosti NWR

Cena 31. 12. 2013	Cena 31. 1. 2014	Min. cena v lednu 2014	Max. cena v lednu 2014
23,75 Kč	17,25 Kč	17,15	26,60

Zdroj: Bloomberg

VIG

Společnost VIG reportovala ke konci ledna své předběžné výsledky za 2013. Hrubé předepsané pojistné pokleslo o 4,9 % na 9,4 mld. EUR. Zisk před zdaněním dosáhl 350 mil. EUR, přičemž odhady analytiků se pohybovaly na úrovni 450 mil EUR.

CEO společnosti Peter Hagen po výsledcích za rok 2013 v rámci konferenčního hovoru uvedl, že nevyklučuje další odpisy aktiv v Rumunsku a očekává mírnou ztrátu v Albánii.

Dobrou zprávou pro akcionáře společnosti VIG je návrh představenstva VIG na navýšení dividendy z 1,20 EUR/akcii na 1,30 EUR/akcii.

Vývoj ceny akcií společnosti VIG

Cena 31. 12. 2013	Cena 31. 1. 2014	Min. cena v lednu 2014	Max. cena v lednu 2014
990 Kč	966,10 Kč	966,10 Kč	1 060 Kč

Zdroj: Bloomberg

Česká republika

Pegas Nonwovens

Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens oznámil, že počátkem ledna jeho nová egyptská výrobní linka naběhla do standardního komerčního provozu. To, že nová egyptská linka najede na přelomu roku do standardního provozu, tedy v podstatě do plného výkonu, management Pegasu již indikoval v průběhu posledního kvartálu loňského roku. Zkušební komerční provoz v nové egyptské lince započal v polovině loňského července. Po určitých problémech s výrobou z této linky, které nastaly ve 3Q 2013 a byly spojeny zejména s tehdejší neklidnou politickou situací v Egyptě, očekáváme již ve 4Q 2013 o něco výraznější příspěvek této linky do hospodaření společnosti Pegas.

Společnost dále ve své zprávě potvrdila svůj předchozí výhled hospodaření (v listopadu revidovaný směrem dolů) za rok 2013, tedy že zisk EBITDA dosáhne hodnoty v rozmezí 37 až 39 mil. EUR. Domníváme se, že tento výhled by měl být naplněn, když očekáváme, že Pegas dosáhne EBITDA zisku za rok 2013 kolem úrovně 38,2 mil. EUR. Zároveň Pegas potvrdil, že investiční výdaje (CAPEX) by za rok 2013 neměly přesáhnout 41 mil. EUR. CAPEX za rok 2013 by tak měly dosáhnout obdobné úrovně jako v roce 2012, kdy činily 37,3 mil. EUR.

V závěru ledna jsme revidovali naši cílovou cenu a doporučení pro akcie Pegas Nonwovens. Přistoupili jsme ke snížení cílové ceny akcie z 598 Kč na úroveň 571 Kč a snížení investičního doporučení ze stupně „držet“ na „redukovat“. K tomuto kroku nás vedla kombinace slabších než očekávaných výsledků hospodaření za loňský rok a snížení výhledu ziskovosti pro rok 2014.

Vývoj ceny akcií společnosti Pegas Nonwovens

Cena 31. 12. 2013	Cena 31. 1. 2014	Min. cena v lednu 2014	Max. cena v lednu 2014
592 Kč	600 Kč	591 Kč	615 Kč

Zdroj: Bloomberg

Telefónica Czech Republic

Akcie Telefónicy od oznámení dohody o prodeji 65,9% podílů finanční skupině PPF stagnují okolo úrovně 295 Kč, když investoři vyčkávají na nabídku odkupu podílů minoritních akcionářů ze strany PPF.

Telekomunikační společnost v rámci procesu restrukturalizace plánuje v letošním roce další snižování počtu zaměstnanců a to až o 10 %. Na konci třetího kvartálu 2013 společnost zaměstnávala 5 622 lidí.

Vývoj ceny akcií společnosti Telefónica Czech Republic

Cena 31. 12. 2013	Cena 31. 1. 2014	Min. cena v lednu 2014	Max. cena v lednu 2014
295 Kč	295,90 Kč	292 Kč	296,50 Kč

Zdroj: Bloomberg

Česká republika

CETV

Akcie společnosti CETV nenavázaly na býčí trend z posledního čtvrtletí minulého roku, když v lednu odepsaly 18 %.

Vývoj ceny akcií společnosti CETV

Cena 31. 12. 2013	Cena 31. 1. 2014	Min. cena v lednu 2014	Max. cena v lednu 2014
73,20 Kč	59,90 Kč	58 Kč	76,45 Kč

Zdroj: Bloomberg

ORCO

Třetinový vlastník skupiny Orco, podnikatel Radovan Vítek, připustil, že jedním z možných řešení složité situace v předlužené skupině je její likvidace. Plné převzetí skupiny komplikuje extrémně vysoké odstupné pro management (J.F. Ott a jeho zástupci) a existence warrantů, které nařizují v případě změny kontroly vyplacení náhrad.

Vývoj ceny akcií společnosti ORCO

Cena 31. 12. 2013	Cena 31. 1. 2014	Min. cena v lednu 2014	Max. cena v lednu 2014
73,20 Kč	59,90 Kč	44,70 Kč	55,20 Kč

Zdroj: Bloomberg

Unipetrol

Petrochemický holding ohlásil výsledky za čtvrté čtvrtletí i celý loňský rok. Čistá ztráta společnosti činila ve čtvrtém čtvrtletí 690 mil. Kč, když analytici oslovení agenturou Reuters očekávali v průměru ztrátu ve výši 375 mil. Kč. Za celý rok 2013 dosáhla čistá ztráta na 1396 mil. Kč. Výsledek byl negativně ovlivněn nižší refinanční marží a slabšími prodeji. Provozní ztráta za Q4 činila 396 mil. Kč ve srovnání s tržním konsenzem na úrovni (-) 267 mil. Kč. Výnosy v uplynulém čtvrtletí poklesly meziročně o 5 % na 25,07 mld. Kč a mírně zaostaly za očekáváním ve výši 25,15 mld. Kč především kvůli nižší ceně ropy a nižším prodejním objemům v rafinérském segmentu. Společnost uvedla, že bude v letošním roce usilovat o zvýšení tržního podílu v maloobchodním segmentu a také o zvýšení nepalivových prodejů, když očekává ekonomické oživení.

Investiční skupina J&T oznámila, že je společně se svými klienty vlastníkem 27% obchodního podílu v Unipetrolu a její zástupci nastínili, že usilují o místo v dozorčí radě Unipetrolu a hledají způsob změny kapitálové struktury dceřiných společností Unipetrolu za účelem výplaty dividendy až ve výši 40 Kč na akcii.

Vývoj ceny akcií společnosti Unipetrol

Cena 31. 12. 2013	Cena 31. 1. 2014	Min. cena v lednu 2014	Max. cena v lednu 2014
168 Kč	153,4 Kč	152,9 Kč	169,5 Kč

Zdroj: Bloomberg

Česká republika

Fortuna

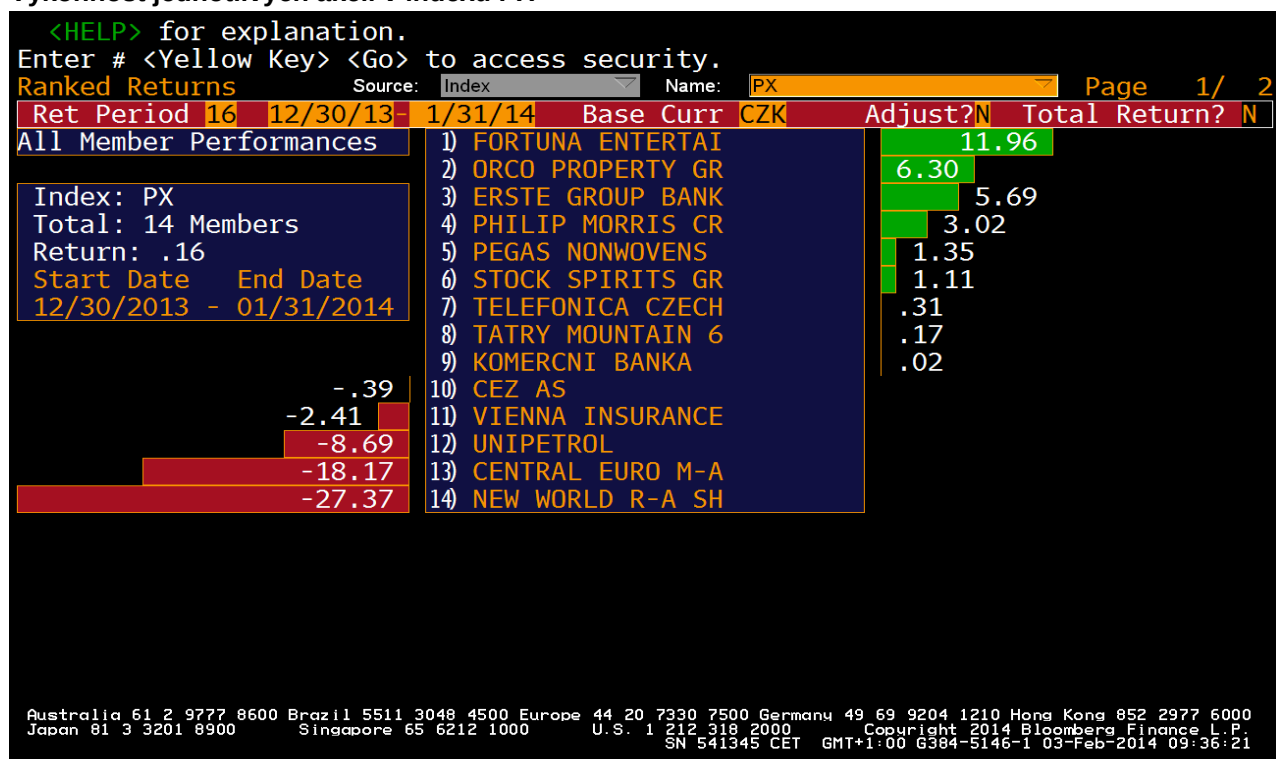
Největší provozovatel kurzových sázek napříč středoevropským regionem pokračoval v lednu v nastoleném býčím trendu ze závěru minulého roku, když akcie Fortuny zhodnotily prostředky investorů o téměř 12 %.

Vývoj ceny akcií společnosti Fortuna

Cena 31. 12. 2013	Cena 31. 1. 2014	Min. cena v lednu 2014	Max. cena v lednu 2014
118,7 Kč	132,9 Kč	117,6 Kč	134,8 Kč

Zdroj: Bloomberg

Výkonnost jednotlivých akcií v indexu PX



Zdroj: Bloomberg

Investorův kalendář

Výsledková sezóna

- 12. 2. 2014 KOMERČNÍ BANKA – oznámení výsledků za 4.Q 2013
- 13. 2. 2014 NWR – oznámení výsledků za 4.Q 2013
- 26. 2. 2014 TELEFÓNICA 02 C.R. oznámení výsledků za 4.Q 2013
- 27. 2. 2014 ČEZ – oznámení výsledků za 4.Q 2013
- 27. 2. 2014 CETV – oznámení výsledků za 4.Q 2013
- 28.2. 2014 ERSTE BANK – oznámení výsledků za 4.Q 2013
- 6.3. 2014 FORTUNA – oznámení výsledků za 4.Q 2013
- 20. 3. 2014 PEGAS NONWOVENS – oznámení výsledků za 4.Q 2013
- 26. 3. 2014 PHILIP MORRIS ČR – oznámení výsledků za 4.Q 2013
- 27. 3. 2014 ORCO - oznámení výsledků za 4.Q 2013
- 27. 3. 2014 STOCK – oznámení výsledků za 4.Q 2013
- 10. 4. 2014 VIG – oznámení výsledků za 4.Q 2013

Dozor nad **Fio bankou, a.s.** vykonává Česká národní banka.

Všechny 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 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.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na www.fio.cz

Za Fio banka, a.s. dokument vytvořili

David Brzek (makléř), Josef Dudek (makléř), Pavel Hadroušek (makléř), Daniel Marván (makléř), David Lamač (makléř), Chádí El-Moussawi (makléř), Martin Varecha (makléř), Rudolf Plachý (analytik), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), David Krejča (analytik), Martin Bernat (analytik), Matěj Pára (analytik).

Kontaktní údaje

Fio banka, a.s., Millennium Plaza, V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1

Telefon: + 420 224 346 493; email: research@fio.cz, web: www.fio.cz