

KVĚTEN 2011

Souhrn

Květen roku 2011 se pro riziková aktiva nevyvíjel příliš dobře, neboť většina akciových trhů se znehodnotila a komoditám se taktéž nedařilo. Důvodem pro oslabení rizikových aktiv byly horší makrodata přicházející jak z USA, tak i z eurozóny, navíc situace kolem Řecka se dále vyhrotila z důvodu neochoty Řeků přistoupit na úsporné balíčky a privatizaci státního majetku. Pokles akciových trhů odstartovaly výprodeje na komoditním trhu, které táhly dolů především těžařské a energetické tituly. Na korekci komoditního trhu se podepsala i posilující americká měna. Nejvíce za sledované období znehodnotil maďarský akciový index BUX, který poklesl o 3,25 % následován německým akciovým indexem DAX, který si odepsal 2,94 %, přičemž americký širší akciový index S&P 500 si odepsal 1,35 %. Z méně rozvinutých trhů se dařilo jen polskému indexu WIG, který se zhodnotil o 0,03 %. Index pražské burzy PX ve sledovaném období ztratil 0,96 %.

Vývoj cen indexů a vybraných komodit za květen 2011

	29.4.2011	31.5.2011	Relativní změna
PX	1261	1248,9	-0,96%
WIG	50009	50025,6	0,03%
BUX	24161,6	23376,2	-3,25%
DAX	7514,46	7293,69	-2,94%
S&P 500	1363,61	1345,2	-1,35%
DJ STOXX 600	283,78	281,06	-0,96%
Ropa WTI	113,93	102,7	-9,86%
Zlato spot	1549,2	1536,3	-0,83%
EURUSD	1,4826	1,4367	-3,10%

Zdroj: Bloomberg

Komodity

Posilující dolar, vysoké ceny komodit a horší makrodata z USA a eurozóny se promítly do tvrdého poklesu spotové ceny americké ropy WTI, která poklesla o 9,86 %. Investice do zlata by se investorům na začátku dubna nevyplatila, neboť daná komodita oslabila o 0,83 % na 1536,3 USD za trojskou unci.

Vyspělé trhy

Americký širší index S&P 500 za sledované období z výše uvedených důvodů oslabil, na druhé straně se dařilo americkým státním dluhopisům, jejichž výnosy se v případě desetiletých dluhopisů dostaly v prvním červnovém dnu pod 3 %. Investoři si mohli mnout ruce v případě upsání akcií sociální sítě LinkedIn, která během čtvrtletního otevření vystřelila až k 120 USD, což při upisovací ceně 45 USD znamenalo zisk až 166 %. Evropský širší akciový index DJ STOXX 600 poklesl méně než jeho americký protějšek. Předstihové indikátory z ekonomiky eurozóny zatím ukazují na zpomalení hospodářského růstu v nadcházejících měsících. Na druhé straně velká trojka EU, MMF, ECB se dohadují na pomoci Řecku, která bude spočívat v další finanční pomoci, přičemž investorům může být nabídnut preferenční status, vyšší kupónové platby nebo i kolaterál výměnou za nákup nových dluhopisů s delší splatností, které nahradí stávající řecké dluhopisy se splatností 2012 až 2014.

Květen 2011

Český trh

/// Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl v květnu výše 30,4 mld. Kč, což představuje zhruba stejný objem ve srovnání s předchozím měsícem. Pražská burza si v květnu letošního roku odepsala 0,96 %.

/// Podle představitelů Slovenské jaderné agentury nezačne nová zvažovaná jaderná elektrárna v Jaslovských Bohunicích dodávat do sítě elektřinu dříve než v roce 2025. Na společném projektu se podílí ČEZ se slovenskou státní energetickou firmou JAVYS. Studie proveditelnosti, která rozhodne o pokračování celého projektu bude hotová příští rok. ČEZ v pátek zahájil plánovanou odstávku druhého bloku jaderné elektrárny Temelín z důvodu pravidelné údržby spojené s přechodem na nové palivo. Odstávka by měla trvat 48 dnů. 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 ponechala výhled pro rok 2011 na stejné úrovni, dosažení EBITDA 84,8 mld. Kč a čistý zisk na úrovni 40,1 mld. Kč. Série povýsledkových změn v doporučení u ČEZu: BNP Paribas zvyšuje cílovou cenu na 1120 Kč z předchozích 1040 Kč. Doporučení ponecháno 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. Akcie ČEZu si za květen připsaly 0,53 %.

/// Morgan Stanley zvýšila cílovou cenu pro Erste bank na 37 EUR z původních 30,50 EUR. Goldman Sachs zvýšila cílovou cenu pro akcie Erste bank na 47 EUR, doporučení „buy“ bylo potvrzeno. Vedení Erste bank plánuje splatit vládní pomoc do konce června, když CEO Treichl chce urychlit jednání s ministerstvem financí. Akcie Erste bank zhodnotily za květen o 1,82 % na rozdíl od akcií Komerční banky, které si odepsaly 5,44 %. Hospodářské výsledky Komerční banky za 1Q 2011 dopadly hůře než konsensuální odhad analytiků a to jak na úrovni výnosů, tak i čistého zisku. Zklamáním byl jednak mezikvartální pokles objemu vkladů a propad objemu úvěrů, což se negativně projevilo na čistých úrokových výnosech, přestože úroková marže zůstala stabilní. Nižší než odhadované výnosy společnosti byly způsobeny převážně poklesem objemu vkladů a úvěrů v korporátním segmentu, přičemž byl zaznamenán silný propad čistého úrokového zisku z depozit, neboť klienti přesouvali své peněžní prostředky do termínovaných vkladů. Čisté poplatky a provize mezikvartálně poklesly z důvodu intenzivní konkurence a vyšších poplatků placeným externím prodejcem hypotečních úvěrů. Příjemným překvapením se stala tvorba rezerv a opravných položek ke ztrátám z úvěrů, která dramaticky poklesla, což značí o zlepšující se kvalitě úvěrového portfolia. Čistý zisk 3,38 mld. Kč při očekávání 3,44 mld. Kč. Provozní výnosy stagnovaly na 7,97 mld. Kč při očekávání 8,25 mld. Kč.

/// Generální ředitel mediální skupiny CME, Adrian Sarbu, prodal 50 tis. kusů akcií společnosti v celkové hodnotě 1,1 mil. USD. Sarbu dále drží 2.552.000 akcií CETV. Akcie CME si připsaly za sledované období 0,32 %.

/// Developerská společnost ORCO zveřejnila výsledky za první čtvrtletí roku 2011. Tržby dosáhly 39,2 mil. EUR a prošly tak výrazným meziročním poklesem. V prvním kvartálu minulého roku dosáhly 51,5 mil. EUR. Konečný hospodářský výsledek dopadl lépe. Čistá ztráta se snížila na 4,37 mil. EUR, zatímco před rokem dosahovala 20,97 mil. EUR. Na lepším výsledku se podílely nižší úrokové náklady a přecenění finančních derivátů, které firma drží. Společnost zároveň snížila dolní hranici odhadu tržeb na rok 2011, očekává tak tržby ve výši 340 až 370 mil. EUR oproti předchozím 350 až 370 mil. EUR. Akcie společnosti Orco si připsaly v květnu 0,41 %.

Květen 2011

Výkonnost jednotlivých akcií v indexu PX za květen 2011

Ret	Period	16	4/29/11 - 5/31/11	Base Curr	CZK	Adjust?	N	Total Return?	N
All Member Performances									
Index: PX									
Total: 15 Members									
Return: -.96									
Start Date End Date									
04/29/2011 - 05/31/2011									
- .22 - .98 -1.67 -3.12 -5.44 -5.68 -13.64									
1) FORTUNA ENTERTAI 2) KIT DIGITAL INC 3) ERSTE GROUP BANK 4) PHILIP MORRIS CR 5) NEW WORLD RESO-A 6) CEZ AS 7) ORCO PROPERTY GR 8) CENTRAL EURO M-A 9) PEGAS NONWOVENS 10) VIENNA INSURANCE 11) TELEFONICA CZECH 12) AAA AUTO GROUP 13) KOMERCNI BANKA 14) UNIPETROL 15) ECM REAL ESTATE									
									22.82
									12.43
									1.82
									1.29
									.70
									.53
									.41
									.32

Zdroj: Bloomberg

/// Hospodářské výsledky FORTUNY za první kvartál 2011 dopadly lépe než konsensuální odhad analytiků a to jak na úrovni přijatých sázek, hrubých výher, tak i provozního zisku EBITDA. Na růstu se nejvíce podílely trhy v České republice a na Slovensku, ze segmentů vykázalo největší dynamiku sázení přes internet. Hrubé výhry dosáhly za první čtvrtletí roku 26,5 mil. EUR, což je o 19,5 % více (ve srovnání s prvním čtvrtletím roku 2010) a provozní zisk EBITDA vzrostl o 43,9 % meziročně na 8,4 mil. EUR. Na nárůstu položky EBITDA za 1Q 2011 v porovnání s prvním čtvrtletím loňského roku měly vliv i nižší provozní náklady, zejména v oblasti řízení pobočkové sítě. Vedení plánuje spustit svou loterii v červenci na zhruba tisícovce terminálů. Do konce roku by se měl počet dostat na 3000. Akcionáři společnosti Fortuna schválili na VH navrženou dividendu za rok 2010 ve výši 0,3 EUR. Společnost tak vyplatí 90% konsolidovaného čistého zisku za minulý rok, což je v souladu s dividendovou politikou společnosti rozdělovat akcionářům 70 – 100% konsolidovaného zisku z pokračujících operací. Rozhodným dnem bude 8. červen, výplata se uskuteční 24. června. Předseda dozorčí rady Fortuny Jozef Janov uvedl, že vidí v následujících kvartálech silný potenciál k růstu, a to zejména díky spuštění loterijního projektu a vývoji sázení online v Polsku. Akcie společnosti zhodnotily za sledované období o rekordních 22,82 %.

/// Telekomunikační operátor přistoupil ke změně názvu společnosti, když nově bude užívat název Telefónica Czech Republic, a.s. Z názvu bylo vypuštěno označení O2, firma však bude nadále značku O2 v plném rozsahu využívat ve vztahu ke klientům. Erste bank snížila doporučení pro akcie telekomunikační firmy Telefonica O2 ČR na „držet“ z původního „akumulovat“. Cílová cena je stanovena na 450 Kč. 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%. Akcie Telefónica si odepsaly v květnu 1,67 %.

/// Pojišťovací skupina VIG vykázala za 1Q růst zisku před zdaněním o 7% a podle vedení se společnost nachází na cestě k dosažení celoročního cíle (růst zisku před zdaněním o 10%). Hrubé předepsané pojistné vzrostlo meziročně o 8% na 2,6 mld. EUR. Čistý zisk společnosti dosáhl 109,1 mil. EUR. Akcie VIG znehodnotily ve sledovaném období o 0,98 %.

/// Výrobce netkaných textilií společnost Pegas vykázal výsledky za 1Q bez výraznějšího překvapení v rámci odhadů trhu. Provozní zisk EBITDA poklesl o necelých 7% na 8,26 mil. EUR kvůli vyšším cenám vstupních polymérů. Čistý zisk, který je u společnosti výrazněji ovlivňován kurzovými pohyby, poklesl o 17% na 6,38 mil. EUR. Výsledky za 2Q budou ještě ovlivněny vyšší cenou polymerů. Generální ředitel Řezáč očekává celoroční výsledek na úrovni EBITDA v dolním pásmu odhadovaného růstu o 2-7%. Akcie společnosti si odepsaly v květnu 0,22 %.

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

Květen 2011

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. Tabáková firma Philip Morris ČR vykázala v 1Q meziroční pokles výnosů o 0,8%. Tržby bez spotřební daně a DPH poklesly na 2,49 mld. Kč. Prodeje v ČR klesly o 9,3%, prodeje na Slovensku propadly o 12,8%. Naproti tomu objem exportu vzrostl o 4,2%. Akcie PM ČR vzrostly v květnu o 1,29 %.

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 mil. 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. KIT Digital bude obstarávat video platformu pro sdružení čínských televizí China United Television. Hodnota transakce nebyla zveřejněna, podle představitelů firmy KitD se však jedná o transakci, která má potenciál stát se největší v historii firmy. KIT Digital navázal spolupráci se společností Voice of America, která je ve vlastnictví vlády USA a vysílá na 1400 rozhlasových a televizních stanicích ve více jak 38 státech světa. Akcie KIT si v květnu připsaly 12,43 %.

Prodejce ojetých automobilů AAA Auto zaznamenal v dubnu meziroční nárůst prodeje o více jak 7%. Celkově bylo prodáno 3824 vozidel. Společnost AAA Auto oznámila zvýšení čistého zisku za první kvartál o 45 % na 0,7 mil. EUR. Tržby společnosti vzrostly meziročně dokonce o 61 % na 63,3 mil. EUR. Důvodem byl vyšší objem prodeje i růst průměrné ceny vozů. Prodejce ojetých automobilů přiznal, že v dubnu a květnu prodeje zpomalily a zrevidoval výhled letošního růstu prodeje z předchozích 10 % na aktuálních 5 %. Akcie AAA si v květnu odepsaly 3,12 %.

Developer ECM ohlásil za 1Q čistou ztrátu ve výši 12,4 mil. EUR. Celkový kapitál se nadále propadl do většího záporu a dosáhnul -85,1 mil. EUR. Kromě již podaného insolventního návrhu ze strany České spořitelny přistoupilo vedení ECM k vlastnímu návrhu na insolvenční. Městský soud v Praze rozhodl o úpadku developerské firmy ECM. Soud vyzval věřitele ECM, aby přihlásili své pohledávky do 30 dnů. Akcie ECM si v květnu odepsaly 13,64 %.

Těžařská společnost NWR ohlásila za 1Q výrazně nižší čistý zisk než očekával trh, když společnost měla vyšší náklady na těžbu a vyšší finanční náklady. Zisk dosáhl 3 mil. EUR po ztrátě 14 mil. EUR v loňském roce. Provozní zisk na úrovni EBITDA meziročně posílil o 42% na 82 mil. EUR, výnosy vzrostly na 385 mil. EUR. Společnost potvrdila cíl letošní těžby na úrovni 11 mil. tun uhlí a výroby 800 tis. tun koksu. Poměr koksovatelného a energetického uhlí by měl být letos 50/50, v příštím roce by se měl vylepšit na 60/40 ve prospěch výnosnějšího koksovatelného uhlí. Akcie NWR si v květnu připsaly 0,7 %.

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-maklér, Pavel Hadroušek-maklér, Josef Dudek-maklér, Jana Havelková-maklér, Daniel Marvan-maklér, Chádi El-Moussawi-finanční analytik, Josef Novotný-finanční analytik, Michal Beran finanční analytik, Robert Flazsa-finanční analytik, Robin Koklar-finanční analytik