

19. březen 2012 – 23. březen 2012

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	994,20	988,0	-0,62

Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza si při nižší aktivitě odepsala další část ze svých letošních zisků. Index PX dokázal v týdnu posílit pouze v pondělí, následně byla k vidění série čtyř poklesů v řadě. Poklesy to nebyly však nijak výrazné a index PX oslabil na týdenní bázi o 0,67%. Celkově se jedná o třetí pokles v řadě. Proti trhu dokázaly jít akcie ČEZu (+1%), které uhájily bez větších problémů hranici 800 Kč. V kladných číslech zakončila týden i Telefonica (+0,54%). Třetím premiantem byly akcie Unipetrolu (+0,87%). Propadákem týdne se jednoznačně staly akcie KIT Digital, které oslabily o 30%. Akcie v pátek negativně reagovala na změny ve vedení firmy, když hlavní problém lze spatřovat v odstoupení Santo Politiho z důvodu neshod s dalšími členy vedení. Erste bank se bez výraznějších impulzů držela v relativně úzkém pásmu 450-468 Kč. Týden titul zakončil spíše na spodní straně tohoto pásma a oslabil o 0,87%. Ztrátu přes 3% si připsala pojišťovna VIG. V poklesu pokračovaly akcie NWR (-4,7%), které se stabilizovaly až u hranice 130 Kč.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Pokud nenastanou nějaké nepředvídané události, zůstanou v tomto roce podle guvernéra České národní banky Singera úrokové sazby spíše stabilní. Téměř dva roky drží ČNB dvoutýdenní repo sazbu na historickém minimu 0,75%. Vzhledem k tomu, že vyhlídky hospodářského růstu jsou nadále slabé, nedá se tak očekávat výrazné změny. Singer upozornil, že při rozhodování o sazbách odhlíží ČNB od výkyvů způsobených jednorázovými faktory.

Vývoj titulů na domácím trhu

/// ČEZ

23/3 ČEZ plánuje během roku 2012 vyčlenit elektrárnu Počerady do samostatné dceřiné firmy, kterou by mohl následně směnít nebo prodat. ČEZ nemá stále pro tuto

elektrárnu od příštího roku díky sporům s dodavatelem zajištění dodávky uhlí.

19/3 Bank of America/Merrill Lynch snížila doporučení pro ČEZ na „neutral“ z původního „koupit“.

/// Erste Group

19/3 Goldman Sachs mírně upravil cílovou cenu pro akcie Erste bank z 30 EUR na 31 EUR. Doporučení bylo ponecháno na stupni „koupit“.

/// Fortuna

22/3 ING zahajuje pokrývání akcií společnosti Fortuna a vydává doporučení „buy“ při cílové ceně 115 Kč.

/// KIT Digital

23/3 Společnost informovala o změnách ve vedení. Kaleil Isaza Tuzman se stane předsedou představenstva na plný úvazek a již nebude zastávat pozici CEO na které ho nahradí výkonný ředitel Barak Bar-Cohen. Firma bude hledat nového stálého CEO. Představenstvo kvůli neshodám opustil Santo Politi, který byl členem výboru pro fúze a akvizice. Na své funkce rezignovali další tři členové, kteří však zůstávají ve svých výkonných funkcích. Jejich odchod z představenstva je součástí plánu na dosazení nezávislých členů do představenstva.

/// Telefonica

7/3 HSBC snížilo cílovou cenu pro Telefónicu na 430 Kč z 450 Kč. Doporučení ponechalo „overweight“.

Co se stane - očekávané události

- /// 27/3 NWR naposledy na BCPP s dividendou
- /// 28/3 Orco – výsledky za 4Q 2011
- /// 28/3 VIG, AAA Auto – výsledky za 4Q
- /// 29/3 ČNB – rozhodnutí o úrokových sazbách

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2337,92	2284,34	-2,29

Komentář k vývoji indexu

/// Polský akciový index WIG20 v uplynulém týdnu zaznamenal ztrátu ve výši 2,29 % na páteční závěr 2284,34 bodu a vymazal tak více než dvouprocentní zisky z předminulého týdne. Mezi několik málo rostoucích titulů patřily např. společnosti TPSA, Pekao Bank či Lotos. Telekomunikační TPSA k mírnému mezitýdennímu růstu o 0,24 % na 16,9 PLN pomohlo zvýšené investiční doporučení od finanční instituce HSBC. Rafinářská skupina Lotos byla zase podpořena zprávami o dokončení nového plynovodu v Gdaňsku a rovněž vyššími cenami ropy. Její akcie tak mezitýdenně vzrostly o slušných 3,53 % na pátečních 27 PLN. Banka Pekao představila příznivé hospodářské výsledky za celý rok 2011 i za 4Q 2011, což znamenalo podporu pro její akcie, které v minulém týdnu vzrostly o 0,72 % na 153,80 PLN. Většina titulů polského indexu však zaznamenala týdenní ztráty. Meziročně slabší čistý zisk poskytovatele informačních technologií Asseco Poland za loňský rok nepodpořil jeho akcie, jenž v týdnu ztratily 8,78 % na páteční závěr 47,8 PLN. Negativní výhled na letošní rok srazil akcie producenta mědi KGHM mezitýdenně o 6,47 % na 143 PLN. Polský kapitálový trh jako celek byl rovněž negativně ovlivněn poklesem indexu nákupních manažerů v Německu i celé eurozóně.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Průmyslové tržby za únor zklamaly očekávání trhu, když meziměsíčně poklesly o 1 % (očekával se růst o 3 %). Meziročně sice vzrostly o 4,6 %, nicméně tržní konsensus počítal s 8,8% růstem.

/// Výrobní inflace v únoru zaznamenala zmírnění meziročního tempa růstu z lednových 7,9 % na 6,3 %. Na meziměsíční bázi ceny průmyslových výrobců dokonce klesly o 0,3 % po 0,1% růstu v lednu (trh očekával stagnaci).

/// Cenový index v podobě jádrové inflace se v únoru zvýšil o 0,3 % m/m a 2,6 % y/y po lednových hodnotách ve výši -0,2 % m/m a 2,5 % y/y.

Vývoj titulů na polském trhu

/// 19/3 HSBC zvýšilo investiční doporučení pro telekomunikační společnost TPSA na „neutral“ z „underweight“.

/// 19/3 Technologická společnost Asseco Poland realizovala za rok 2011 čistý zisk ve výši 397,1 mil. PLN, meziročně slabší o 4,2 %. Tržní konsensus byl však překonán, když analytici prognózovali čistý zisk na úrovni 381,9 mil. PLN.

/// 20/3 Meziročně silnější výsledky za loňský rok představila Pekao Bank, když její tržby vzrostly o 6,8 % na 8,16 mld. PLN a čistý zisk o 14,8 % na 2,90 mld. PLN. V obou případech byly překonány odhady trhu, které počítaly s výnosy ve výši 7,74 mld. PLN a čistým ziskem na úrovni 2,88 mld. PLN. Pozitivně na hospodářské výsledky banky působily nižší oprávký z nekvalitních úvěrů a rovněž růst polské ekonomiky, jenž podpořil úvěrovou expanzi.

/// 20/3 Svými výsledky pozitivně překvapila rovněž polská plynárenská skupina PGNiG, která ve 4Q 2011 zaznamenala čistý zisk ve výši 304,2 mil. PLN a výrazně překonala tržní konsensus, jenž očekával ztrátu 188,4 mil. PLN. Za celý rok 2011 čistý zisk 1,63 mld. PLN rovněž překonal odhady analytiků, které činily 1,13 mld. PLN. K příznivým výsledkům společnosti pomohla diverzifikace plynových dodávek, která jí umožnila snížit svou závislost na dražším plynu z Ruska. V letošním roce společnost plánuje investovat cca 1 mld. PLN do rozvoje těžby.

Co se stane - očekávané události

/// 30/3 Běžný účet platební bilance za 4Q 2011. Předchozí hodnota činila -4709 mil. EUR. Tržní očekávání na úrovni -3996 mil. EUR.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	13 233	13 081	-1,15
NASDAQ	3 055	3 068	+0,41
S&P 500	1 404	1 397	-0,50

Komentář k vývoji indexu

/// Americké akcie v týdnu převážně ztrácely. Širší index S&P500 si připsal teprve druhý záporný týden v tomto roce. Dow Jones oslabil výrazněji, když ztratil 1,15%, naopak Nasdaq posílil o 0,41%. Technologickým nadále pomáhal gigant Apple, jehož akcie posílily o necelá 2%. Vedení firmy oznámilo zahájení výplaty dividendy a zpětného odkupu. Celkově na spíše negativním sentimentu se projeví horší data ohledně průmyslové aktivity z Číny a z Evropy. V kontextu obav o globální růst ekonomiky se nejméně dařilo především cyklickým titulům. Výrobce těžké techniky Caterpillar oslabil o více jak 5%. Nedařilo se ani konglomerátu United Technologies (-4,3%). Průmyslový sektor oslabil o 2%. Největší ztrátu z hlavních sektorů si ale připsal energetický sektor. Ropné firmy sice v pátek mírně posílily, ale i tak si odepsal sektor téměř 3%. Akcie Exxonu odepsaly 1%, Chevron dokonce 3,5%. V kladných číslech se naopak dokázal udržet spotřebitelský sektor a již zmiňované technologie. Své výsledky oznámil přepravce FedEx. Reportovaná čísla neklamala, zhoršující se situace ohledně expresních dodávek v USA však investory trochu zneklidňuje a akcie oslabily o 2,5%.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Započatá výstavba se v únoru snížila o -1,1 % (m/m) na 698 tis. (odhad 0,1 % a 700 tis.). Předchozí hodnoty činí po revizi 3,7 % a 706 tis.

/// Předstihové ukazatele vzrostly v únoru o 0,7 %, když se očekával růst o 0,6 %. Předchozí růst o 0,4 % byl revidován na 0,2 %.

/// Prodeje nových domů v únoru nečekaně poklesly o 1,6 % na 313 tis. Druhý pokles v řadě tak vyvolává obavy o ekonomickou obnovu na realitním trhu. Lednový pokles o 0,9 % (321 tis.) byl revidován až na -5,4 % (318 tis.).

Co se stane - očekávané události

- /// 27/3 Spotřebitelská důvěra
- /// 28/3 Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby
- /// 29/3 HDP za 4Q
- /// 30/3 Osobní výdaje a spotřeba

Vývoj titulů na amerických trzích

/// 19/3 Americký přepravce United Parcel Service (UPS) převezme nizozemské TNT Express, druhého největší přepravce v Evropě, když zvýšil svoji nabídku o 5,6 % na 6,8 mld. USD. Z hlediska americké společnosti se bude jednat o největší transakci za posledních 105 let existence. UPS zaplatí 9,5 euro za akcii, což je o 54 % více než byla páteční uzavírací cena TNT. Synergií se budou 2 bývalí rivalové snažit konkurovat DHL, které spadá pod vlastnictví Deutsche Post (DPW). Spojení 2 přepravců přinese roční úspory ve výši 400-500 mil. EUR (před zdaněním) po dobu 4 let. TNT se v Evropě dařilo, když za rok 2011 vykázala regionální provozní zisk ve výši 356 mil. EUR. Společnost ale nakonec vykázala celosvětovou provozní ztrátu ve výši 105 mil. EUR hlavně kvůli špatným výsledkům v Americe a Asii. K celé transakci se musí ještě vyjádřit regulační orgán. UPS očekává posvěcení dohody na konci 3. kvartálu 2012.

/// 19/3 Investoři se nakonec dočkali a Apple (AAPL) ohlásil čtvrtletní dividendu ve výši 2,65 USD. Při současné ceně kolem 600 USD by se jednalo o dodatečný výnos 1,7 %. K výplatě dividend navíc připojil prohlášení o zpětném odkupu akcií ve výši 10 mld. USD. Apple uvedl, že s dividendou počítá od 4. kvartálu (začíná 1. července) svého fiskálního roku. Zpětný odkup akcií naopak začne až v dalším fiskálním roce, který začíná 30. září.

/// 21/3 Americký databázový vývojář Oracle (ORCL) zveřejnil své hospodářské výsledky za třetí kvartál fiskálního roku 2012. Tržby meziročně vzrostly o 3 % na 9,04 mld. USD a těsně tak předstihly tržní očekávání ve výši 9,02 mld. USD. Čistý zisk (před zahrnutím mimořádných položek) dle upravených dat agentury Bloomberg rostl o více než 13 % na 3,13 mld. USD (0,62 USD na akcii), zatímco analytický konsensus se ustálil na 2,88 mld. USD (0,56 USD na akcii). K dobrým výsledkům společnosti dopomohly rostoucí výnosy z prodeje softwarových licencí, které výrazně překonaly očekávání. Opačným směrem se vydaly prodeje hardwaru, které výrazně klesly. Za nižšími čísly stojí současná strategie firmy, která prosazuje prodej výrobků s vyšší ziskovou marží na úkor ostatních produktů, které se však obvykle prodávají ve větších objemech.

/// 21/3 Americký technologický gigant Hewlett-Packard (HPQ) plánuje spojení divizí PC a tiskáren. Společnost tak chce svým zákazníkům ulehčit současný nákup více produktů. Veškeré úspory ze spojení divizí se mají investovat do výzkumu a vývoje.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	7 158	6 996	-2,27

Komentář k vývoji indexu

/// Německý index DAX si v týdnu připsal pokles o 2,27%. Jednalo se o nejvýraznější pokles v tomto roce. Index DAX se vrátil zpět pod psychologickou hranici 7000 bodů. Investoři prodávali své pozice ve snaze realizovat letošní výrazné zisky a v obavách o celkový ekonomický sentiment. Data ohledně průmyslové aktivity z Číny opět o něco pokazily optimistický pohled. Aktivita v průmyslu i ve službách nedopadla dobře i v Evropě. Německá hodnota v průmyslu se dostala zpět pod důležitou hranici 50 bodů. V týdnu se nedařilo výrobcům automobilů, když čínská asociace předpokládá, že by nemuselo dojít k naplnění očekávání ohledně prodejů automobilu na tamním trhu. Akcie BMW oslabily o 7%, Volkswagen oslabil o 6,3%. Ztrátu 3,8% si po reportu výsledků připsaly akcie maloobchodního řetězce Metro. Nižší doporučení od morgan Stanley vedlo k poklesu Adidasu v kombinaci s negativním sentimentem o 2,2%. Proti trhu šly akcie defenzivního charakteru, když Deutsche telekom posílil o 2,6%.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index cen výrobců PPI se v únoru zvýšil o 0,4 % (m/m) a 3,2 % (y/y) (odhad 0,5 % a 3,2 %). Předchozí hodnoty činí 0,6 % a 3,4 %.

/// Index PMI ve výrobě podle předběžných odhadů v březnu klesá z předchozích 49 b. na 47,7 b. Očekával se růst na 49,5 b. Index PMI ve službách klesl z 48,8 b. v předchozím měsíci na 48,7 b. Očekávalo se 49,2 b. Kompozitní verze PMI klesla ze 49,3 b. na 48,7 b. Čekalo se 49,6 b.

Co se stane - očekávané události

- /// 26/3 Index IFO
- /// 28/3 Spotřebitelské ceny
- /// 29/3 Nezaměstnanost
- /// 30/3 Maloobchodní tržby

Vývoj titulů na německém trhu

/// 20/3 UBS zvyšuje své doporučení pro Lufthansu (LHA) na „koupit“ z původního „neutral.“ Cílová cena byla zvýšena na 13 EUR z 10 EUR.

/// 20/3 Bank of America zvyšuje své doporučení pro BASF (BAS) na „koupit“ z původního „neutral.“

/// 20/3 Dle Klause Maubacha, člena vedení německého energetického koncernu E.ON (EOAN), německý solární průmysl podlehne čínské konkurenci a do pěti let zanikne. Rychle rostoucí produkce čínských solárních buněk totiž stlačuje cenu panelů, čemuž nejsou německé společnosti schopny čelit. Znaky průmyslového úpadku se již projevují. Dvě německé firmy, Solon SE a Solar Millenium, v prosinci zbankrotovaly a třetí (Q-Cells SE) musela restrukturalizovat svůj dluh.

/// 20/3 Německý maloobchodní řetězec Metro (MEO) reportoval hospodářské výsledky za minulý rok, na kterých se projevilo pokrizové zpomalení. Tržby v meziročním srovnání poklesly o necelé 1 % na 66,7 mld. EUR a těsně tak nestačily na tržní konsensus ve výši 66,73 mld. EUR. Největší propad byl zaznamenán v západní Evropě, menší pak v samotném Německu. Čistý zisk zanechal mnohem horší dojem, když se propadl o 21 % na pouhých 741 mil. EUR (1,93 EUR na akcii) a výrazně tak zaostal za analytickými odhady, které v průměru počítaly s 885,6 mil. EUR (2,59 EUR na akcii). Pro tento rok společnost očekává stagnující zisk v důsledku ekonomického zpomalení, růstová dynamika se má vrátit příští rok. Navržená dividenda zůstává na hodnotě 1,35 EUR na akcii.

/// 22/3 Druhá největší banka v Německu plánuje obnovení výplaty dividend od roku 2013. Ředitel Commerzbank Martin Blessing v rozhovoru uvedl, že banka hodlá začít vyplácet dividendy. První dividendu by měli akcionáři obdržet za rok 2013. Commerzbank nevyplácí dividendy od roku 2007. Blessing také potvrdil, že by banka měla dosáhnout provozního zisku ve výši 4 mld. EUR do roku 2015.

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 všech emisí zařazených ve SPAD.

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. 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 Hadroušek-makléř, Josef Dudek-makléř, David Lamač-makléř, Daniel Marván-makléř, Chádí El-Moussawi-analytik, Jan Raška -analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý – analytik, Miloslav Veselý – analytik

Fio banka, a.s.

Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 493, Fax: 224 346 110

www.fio.cz, email: research@fio.cz