



LEDEN 2010

Souhrn

/// Leden roku 2010 byl zejména pro střeoevropské akciové trhy poměrně úspěšný, neboť se zde projevoval lednový efekt. Nejvyšší míru zhodnocení si připsal index PX Burzy cenných papírů Praha ve výši 5,32 % následován maďarským indexem, který za sledované období zhodnotil o 2,85 % a polským indexem ve výši 0,18 %. Na druhé straně vyspělým akciovým trhům a to zejména západoevropským se nedařilo, neboť lednový efekt rychle vyprchal poté, co se objevily návrhy na regulaci bankovníctví.

Vývoj cen indexů a vybraných komodit za leden 2010

	31.12.2009	29.1.2010	Relativní změna
PX	1117,3	1176,7	5,32%
WIG	39986	40058,3	0,18%
BUX	21227	21831,46	2,85%
DAX	5957,43	5608,79	-5,85%
S&P 500	1115,1	1073,87	-3,70%
DJ STOXX 600	253,89	246,96	-2,73%
Ropa WTI	79,36	72,89	-8,15%
Zlato spot	1098,6	1081,85	-1,52%

Zdroj: Bloomberg

Komodity

/// Cena ropy obrátila v lednu svůj směr a znehodnotila o dynamických 8,15 %, zejména z důvodu utahování měnové politiky v Číně a posilujícího amerického dolaru vůči euru. Čínská monetární restrikce projevující se zvýšením minimálních povinných rezerv bank a kvótami na poskytnutý objem úvěrů komerčních bank mohou způsobit pokles poptávky po černém zlatu. Cena ropy poklesla za sledované období o 8,15 % na hodnotu 72,89 USD za barel. Ani v lednu se nedařilo ceně zlata hlavně kvůli posilování amerického dolaru. Cena zlata si odepsala 1,52 % na hodnotu 1081,85 USD za trojskou unci.

Vyspělé trhy

/// Americký širší index S&P 500 si v prvním měsíci letošního roku odepsal 3,7 % na hodnotu 1073,87 bodů. Za zhodnocením amerických akcií lze spatřovat smíšenou výsledkovou sezónu společností z finančního sektoru, neboť pouze Wells Fargo a Goldman Sachs pozitivně překvapily investory svými hospodářskými výsledky. Ostatní americké finanční konglomeráty se spíše zaměřovaly na splacení peněžních prostředků do fondu TARP než na výsledky svého hospodaření, aby se tak vyvázaly z tvrdých pravidel (výše odměn pro management) nastavených Obamovou administrativou. Domníváme se, že nejtvrďší rána pro trhy rizikových aktiv přišla ze strany amerického prezidenta Obamy, který navrhuje velmi tvrdou, nesystémovou regulaci bankovníctví, která by v případě schválení v této podobě vedla ke snížení zisku bank a poklesu objemu poskytnutých úvěrů ve střednědobém horizontu díky zákazu obchodování na vlastní účet, investováním do hedge fondů či fondů vlastního kapitálu. Pokračující americká výsledková sezóna začala v lednu poměrně úspěšně, neboť 80 % společností reportovalo vyšší zisk než očekávali analytici a tak lze předpokládat, že i výsledky společností za 4Q 2009 budou lepší než odhadovali analytici. Na druhé straně makroekonomické zprávy, které přicházely za sledované období z amerického trhu nemovitostí nebyly příliš povzbudivé, neboť byly téměř vždy horší než konsensus analytiků, což bylo způsobeno zejména zvýšenou poptávkou po nemovitostech před ukončením daňových úlev na podporu bydlení v prosinci 2009. Od ledna 2010 začaly platit rozšířené daňové úlevy pro nákup nové bytové jednotky.

Leden 2009

Německý index DAX si za sledované období odepsal 5,85 % a širší evropský index DJ STOXX 600 znehodnotil o 2,73 %. Vyspělé evropské akciové trhy byly v lednu negativně ovlivněny děním na americkém trhu, navíc investoři vnímají nebezpečí plynoucí z možné řecké neschopnosti splatit své závazky.

Český trh

/// Burza cenných papírů Praha zaznamenala i v lednu nízkou aktivitu investorů, ovšem ve srovnání s prosincem minulého roku došlo k mírnému zlepšení, přičemž pozitivní investorská nálada pramenila převážně z lednového efektu, kdy institucionální investoři investují své volné peněžní prostředky do podhodnocených, růstových společností s nižší tržní kapitalizací. Přestože i na pražskou burzu částečně dolehnu strach investorů ohledně možné insolvence Řecka či navrhované regulace bankovníctví, index PX Burzy cenných papírů Praha odolával zmíněným obavám lépe než konkurenční akciové indexy.

/// Goldman Sachs mírně navýšil cílovou cenu pro akcie energetické firmy ČEZ na 1200 Kč. Doporučení bylo ponecháno na stupni koupit. Akcie ČEZu jsou nově pokrývány i společností Fio, která stanovila úvodní doporučení na stupni akumulovat s cílovou cenou 1013 Kč. Energetická společnost plánuje v polské elektrárně Skawina vybudovat paroplynový blok o instalovaném výkonu 400 megawattů. Odhad nákladů se pohybuje ve výši 400 mil. EUR a blok by měl být spuštěn v roce 2014. Citigroup zvýšilo doporučení pro akcie ČEZ na koupit z původního držet. Cílová cena byla zvýšena na 1100 Kč. Stejnou změnu v doporučení udělala Deutsche Bank, cílová cena byla potvrzena na 1000 Kč. HSBC snížila doporučení pro akcie energetické firmy na neutral z původního overweight. Cílová cena byla snížena na 1.010,- Kč z původních 1.090,- Kč. Jaderná elektrárna Dukovany se po odstávce třetího bloku vrátila k plnému výkonu. Blok byl odstaven kvůli opravě netěsnosti na sekundárním, neradioaktivním okruhu. Blok se vrátil do provozu o den dříve, než se původně plánovalo. Exane BNP Paribas začala hodnotit akcie ČEZu s úvodním doporučením „outperform“, cílová cena byla stanovena na 1140 Kč. Společnost ČEZ zhodnotila za sledované období o dynamických 6,48 %.

/// Společnost Goldman Sachs zařadila Erste Bank na svůj conviction buy seznam z původního doporučení neutral, neboť na současných cenových úrovních nabízí společnost Erste Bank značnou fundamentální hodnotu. Rakouský regulátor finančního trhu Financial Market Authority očekává masivní nárůst odpisů špatných úvěrů rakouských bank v roce 2010. Merrill Lynch zvýšil cílovou cenu Erste Bank na 37,50 EUR, přičemž doporučení bylo potvrzeno na stupni koupit. Ceny akcií společnosti Erste Bank se v lednu zvýšily o 3,77 %. Société Générale, druhá největší francouzská banka dle tržní hodnoty, do jejíž skupiny spadá také tuzemská Komerční banka, plánuje soustředit 42 miliard EUR (60. mld. USD) obtížně obchodovatelných aktiv (CDO, CDS) z celé skupiny pod správu francouzské divize. Cílem tohoto kroku je integrace operativního rizika pod správu jednoho právního subjektu. Společnost Komerční banka obdržela nižší doporučení od BoA/Merrill Linch na stupni underperform z neutral a s cílovou cenou ve výši 3850 Kč z 3800 Kč. Na rozdíl od Erste Bank se společnosti Komerční banka v lednu příliš nedařilo, neboť si ze své hodnoty odepsala 2,9 %.

/// Společnosti Orco se nepodařilo restrukturalizovat svůj dluh, neboť držitelé dluhopisů splatných v roce 2012 a 2014 odmítli navrhovaný plán. Orco v upraveném návrhu plánovalo kapitalizaci dluhu, když by držitelé získali warranty opravňující je k nabytí nových akcií po 7 EUR. Část věřitelů namítala, že je pro ně přeměna nevýhodná a že neřeší budoucnost ohledně dalších závazků firmy. Společnost Orco se stala v lednu propadlákem na Burze cenných papírů Praha, neboť si odepsala nejvíce z celého indexu a to konkrétně 3,99 %.

/// Pegas Nonwovens očekává za loňský rok pokles provozního zisku do pěti procent. Výsledky hospodaření budou za 3. čtvrtletí minulého roku podle vyjádření managementu společnosti v souladu s odhady. Klienti a fondy Templeton Asset Management drželi k 30. 12. 2009 10,06 % akcií a hlasovacích práv společnosti Pegas Nonwovens, přičemž podíl vzrostl z 9,88 % (928 659 versus 911 916 akcií). Komerční banka zvýšila doporučení pro akcie společnosti Pegas na kupovat z původního držet s cílovou cenou navýšenou na 488 Kč. Společnost Pegas si za sledované období připsala 1,01 %.

/// Vedení petrochemického holdingu Unipetrol zveřejnilo finanční kalendář na rok 2010. Z nejbližších událostí budou dne 2.2.2010 zveřejněny odhady vybraných provozních ukazatelů za čtvrtý kvartál 2009. Samotné hospodářské výsledky za 4Q 2009 budou zveřejněny dne 25.2.2010. Cena akcií společnosti Unipetrol zhodnotila v lednu 2010 o 1,86 %.

Leden 2009

Výkonnost jednotlivých akcií v indexu PX za leden 2010

Ret	Period	16	12/30/09 -	1/29/10	Base Curr	CZK	Adjust?	N	Total Return?	N
All Member Performances										
Index: PX		-		1)	CENTRAL EURO MED				24.30	
Total: 13 Members		-		2)	NEW WORLD RESO-A				23.21	
Return: 5.32		-		3)	PHILIP MORRIS CR			11.47		
Start Date		End Date		4)	TELEFONICA O2 CZ			7.06		
12/30/2009		-		5)	CEZ AS			6.48		
01/29/2010		-		6)	AAA AUTO GROUP			6.34		
		-		7)	ERSTE GROUP BANK			3.77		
		-		8)	UNIPETROL			1.86		
		-		9)	PEGAS NONWOVENS			1.01		
		-		10)	ECM REAL ESTATE					
		-		11)	VIENNA INSURANCE					
		-		12)	KOMERCNI BANKA					
		-		13)	ORCO PROPERTY GR					

Zdroj: Bloomberg

Mediální skupina CME se dohodla na prodeji svých ukrajinských aktivit do rukou společnosti Harley Trading Limited. Prodejní cena ukrajinské divize byla dohodnuta na 300 mil. USD, což je zhruba o 200 mil. USD více než očekávali analytici. Bank of America po prodeji ukrajinských aktiv změnila doporučení na koupit z původního underperform s cílovou cenou 37 USD. Podle informací agentury Reuters je mediální skupina CME v závěrečné fázi vyjednávání o koupi bulharské televizní stanice bTV od News Corp mediálního magnáta Ruperta Mudrocha. Transakce by měla být uzavřena během několika týdnů a pravděpodobná cena se pohybuje okolo 500 mil. EUR. CME již v Bulharsku vlastní 80% podíl v menších televizích TV2 a Ring. Díky prodeji ukrajinské divize cena akcií společnosti CME raketově vzrostla a v lednu 2010 si tak připsala zhodnocení o rekordních 24,3 %.

Morgan Stanley navýšil cílovou cenu pro akcie společnosti Telefónica O2 na 530 Kč z původních 525 Kč. Doporučení bylo potvrzeno na stupni equalweight. Defenzivní společnosti Telefónica O2 se v lednu dařilo, neboť akcie této společnosti zhodnotily o 7,06 %.

Defenzivní společnosti Philip Morris ČR se v lednu na pražské burze podařilo protnout 10 000,- Kč hranici a stala se tak třetí nejvíce zhodnocující společností s kladným přírůstkem ve výši 11,47 %. Akciím společnosti pomohla k růstu také blížící se dividenda.

Bank of America ve svém reportu zařadila akcie těžařské společnosti NWR mezi top picks a cílová cena byla ponechána na 875 GBP. NWR se dohodla na prodeji své dceřiné firmy NWR Energy do rukou společnosti Dalkia. Cena dosahuje zhruba 122 mil. EUR, přičemž konečná prodejní cena bude záviset na finálních hospodářských výsledcích společnosti a úprava se může pohybovat v rozmezí -2 až +6 mil. EUR. Společnost NWR si za sledované období připsala dynamických 23,21 %.

Rakouská pojišťovna Vienna Insurance Group hospodařila podle předběžných výsledků za poslední kvartál roku 2009 se ziskem před zdaněním ve výši 440 mil. EUR, což je meziroční pokles o 15 % a tržní očekávání bylo na vyšších úrovních jak na úrovni zisku, tak i u výhledu společnosti. Pro letošní rok vedení plánuje navýšit zisk před zdaněním o 10 %. VIG plánuje vyplatit 30 % čistého zisku po minoritách. Akcie společnosti VIG si v lednu odepsaly 1,27 %.

Společnost KIT Digital dokončila nabídku nových akcií na americkém trhu NASDAQ, přičemž společnost prodala 2,98 mil. akcií za cenu 10,50 USD. Čistý výnos pro společnost dosáhne zhruba 28,5 mil. USD. Společnost je nově kótována i na pražské burze a to jak v systému SPAD, tak i KOBOS.

Fio, burzovní společnost, a.s.

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

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

Fio, burzovní společnost, a.s.

Fio, burzovní společnost, 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, burzovní společností, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio, burzovní společností, 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 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 nenesе 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 spoluvědoucím 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, burzovní společnost, a.s.vytvořily tento dokument:

Robin Koklar-analytik, David Brzek-makléř, Pavel Hadroušek-makléř, Josef Dudek-makléř, Jana Havelková-makléř, Daniel Marvan-makléř, Chádí El-Moussawi-finanční analytik, Josef Novotný-finanční analytik, Michal Beran-finanční analytik, Robert Flazsa-finanční analytik