

Česká republika

Po dvoutýdenním výrazném poklesu se propad pražské burzy zastavil. Hranice 200 MA byla sice pokořena, ale index PX se nad ní rychle vrátil a v podstatě zafungovala jako odrazový můstek. Index PX posílil o 2,3%, když dokázal růst ve čtyřech seancích. Paradoxně oslabil pouze ve čtvrtek, když většina trhů doháněla růsty ze zámoří po překvapivém, a překvapivě pozitivně vnímaném, omezení tamních stimulů. Hlavním tahounem indexu se staly akcie Erste Group (+6,3%). Silné růst titul zaznamenal i s novou informací o odpisu goodwillu v objemu 350 mil. EUR. Částečnou oporou byl naopak výrok maďarského soudu, který se ve sporu ohledně cizoměnových půjček postavil na stranu bank. Komerční banka (+2,6%) i VIG (+1,34%) zaznamenaly umírněnější pohyb. Absolutně nejvyšší změnu zaznamenaly akcie NWR (+7,7%). Titul pozitivně reagoval především na dohodu ohledně svého dluhu, když došlo k pozastavení testování finančních kovenantů. V závěru týdne se spekulovalo o memorandu, které by měla společnost podepsat na začátku roku se státem a ve kterém by měl být naznačen další postup ohledně dluhu Paskov. Přes 7% posílily rovněž akcie Orko, které tak částečně korigovaly předchozí propady v souvislosti se spory největších akcionářů. V růstu pokračovaly akcie CME, když přidaly dalších 5%. Za trhem nadále zaostávají akcie ČEZu (-0,1%), kde byl vidět v průběhu týdne prodejní tlak. V záporu zakončily týden ještě akcie Fortuny (-1,3%), kde pokračovalo částečné vybírání zisků poté, co titul v úvodu prosince atakoval metu 130 Kč.

Index	16. 12. 2013	20. 12. 2013	Změna
PX	955,78	977,78	+22,0 (+2,30%)

Klíčové události

- Česká národní banka ponechala úrokovou sazbu podle očekávání na úrovni 0,05 %. Bankovní rada bude dále používat devizový kurz jako další nástroj pro uvolňování měnových podmínek. Hodlá nadále udržovat kurz poblíž hladiny 27 korun za euro.
- Index výrobních cen v průmyslu meziměsíčně vzrostl v listopadu o 0,8 %. Po předchozím poklesu o 0,4 % byl očekáván nárůst o 0,2 %. Meziročně došlo k nárůstu o 0,7 %. Po předchozí stagnaci se očekával nárůst o 0,1 %.

Firemní zprávy

- ČEZ** – 17/12 Představenstvo společnosti ČEZ potvrdilo generálního ředitele Daniela Beneše na pozici svého předsedy a to na nové čtyřleté období.
- Erste Group** – 17/12 Rakouská bankovní skupina ve 4Q zohlední odpis goodwillu ve výši zhruba 350 mil. EUR. Primárně se bude tento odpis týkat podílu v rumunské BCR. Tento odpis nebude mít vliv na velikost regulatorního kapitálu. Erste s oznámením tohoto odpisu potvrdila své provozní cíle. Pokles provozního výsledku by měl být do 5%.
- New World Resources** – 17/12 Těžební společnost NWR oznámila, že se dohodla s bankovním věřitelem na pozastavení testování a dodatků k finančním kovenantům k úvěru u Exportní úvěrové agentury (úvěr ECA). Finanční kovenanty k úvěru ECA nebudou testovány do 30. září 2014. V rámci této dohody musí NWR splňovat některé podmínky, které zahrnují změny v obsluze dluhu vyžadující určité zálohové platby, dále je bankovním věřitelem stanoven požadavek na minimální stav hotovosti, a to ve výši 80 mil. EUR. Jsou rovněž stanoveny omezení výplaty dividend, omezení vzniku dalšího seniorního dluhu a povinnosti týkající se účetního výkaznictví.
- Unipetrol** -13/12 Petrochemický holding splatí k datu 28.12. svůj dluhopis VAR/13 v nominálním objemu 2 mld. Kč. Ke stejnému datu bude mít splatnost i dílčí úrok ve výši 254 mil. Kč. Dluhopis byl emitovaný v roce 1998 a nese úrok 12,53%.

Očekávané události

- 24/12 - 26/12 – Státní svátky, BCPP ani RMS neobchoduje

Polsko

Varšavské burze se nedařilo ani v uplynulém týdnu a zaznamenala již čtvrtou týdenní ztrátu v řadě. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hladině 2408,84, mezitýdenně o 0,86 % níže. Během minulého týdne se jeho hodnota dostala na nejnižší úroveň od počátku letošního října. Mezi tituly, kterým se (i přes pokles celkového trhu) dařilo, zmiňme např. největší polskou banku PKO Bank, jejíž akcie mezitýdenně vzrostly o 2,39 % na 40,20 PLN. Investoři pozitivně reagovali na zprávu, že PKO Bank se stane první bankou, která bude nabízet hypotéky v rámci podpůrného programu polské vlády. Akciím telekomunikační TPSA (+1,36 % w/w na 9,72 PLN) zase prospěla zvýšená cílová cena od Societe Generale z úrovně 9 PLN na 9,80 PLN při doporučení „držet“. Petrochemická společnost PKN Orlen získala dlouhodobý úvěr ve výši 1 mld. PLN od státní banky BGK na financování svých investičních aktivit. Akcie PKN Orlen v týdnu podlely negativnímu sentimentu a mezitýdenně odepsaly 8,6 % na 40,50 PLN. Plynárenská společnost PGNiG podepsala pětiletý kontrakt s petrochemickou firmou Lotos ohledně dodávek ropy do rafinérií Lotos, a to pro roky 2015 – 2019. Zatímco akciím PGNiG se v minulém týdnu dařilo (+1,54 % w/w na 5,29 PLN), tak akcie Lotosu poklesly o 3,38 % na pátečních 35,44 PLN. Lotos dále oznámil uzavření obchodu se společností Shell o dodávkách paliva. Odhadovaná čistá hodnota transakce činí 3,36 mld. PLN.

Index	16. 12. 2013	20. 12. 2013	Změna
WIG20	2429,67	2408,84	-20,83 (-0,86 %)

Klíčové události

- Listopadová jádrová inflace (tzn. inflace očištěná o ceny potravin a energií) byla v souladu s očekáváním trhu, když meziměsíčně poklesla o 0,2 % po předchozím 0,4% růstu v říjnu. Na meziroční bázi se očištěná cenová hladina zvýšila o 1,1 % po předchozích 1,4 % za říjen.
- Dále byla zveřejněna výrobní inflace (index PPI). Ceny ve výrobním sektoru se v listopadu snížily o 0,3% m/m, resp. 1,5 % y/y, když analytici prognózovali mírnější pokles, a to o 0,1 % m/m, resp. 1,1 % y/y. Jak data o jádrové inflaci, tak čísla týkající se výrobní inflace ukazují na nízké inflační tlaky v polské ekonomice. Polská centrální banka tak v současnosti nemá důvody k tomu, aby nějak měnila svůj kurz měnové politiky.
- Prodaná průmyslová produkce se v listopadu meziročně zvýšila o 2,9 % a předčila očekávání trhu na úrovni 1,7 %. Jde však o zpomalení tempa růstu, když v říjnu vzrostla o 4,4 %. Meziměsíčně došlo k poklesu polského průmyslu o 6,2 %, což bylo rovněž lepší než očekávali ekonomové (-7,2%). V říjnu nicméně prodaná průmyslová produkce rostla o 6 % m/m.
- Zaměstnanost v listopadu nepřekvapila trhy, když meziročně vzrostla o 0,1 % a meziměsíčně stagnovala.
- Podle odhadů analytiků Banky Zachodni by polská ekonomika v příštím roce mohla vykazat růst přes 3 %. Dále předpokládají, že inflace dosáhne 2,5% inflačního cíle Polské centrální banky (NBP) v roce 2015. Ve svých odhadech Banka Zachodni rovněž poukazuje na to, že NBP by mohla přistoupit k prvnímu zvýšení základní úrokové sazby až na podzim roku 2014.

Firemní zprávy

- 16/12 – Lotos** – Analytici Societe Generale zvýšili cílovou cenu pro akcie petrochemické firmy Lotos z 33,60 PLN na 35,70 PLN. Investiční doporučení ponechali na stupni „prodat“.
- 19/12 – Tauron** – Goldman Sachs zvýšil investiční doporučení na akcie energetické společnosti Tauron z „prodat“ na „neutral“. Akcie Tauron v minulém týdnu stagnovaly a v pátek uzavřely na úrovni 4,58 PLN.
- 20/12 – GTC** – Developerská společnost GTC oznámila, že dokončila prodej 50% podílu v obchodním centru Galeria Kazimierz za cca 90 mil. EUR. Akcie GTC za celý týden oslabily o 4,68 % na pátečních 7,53 PLN.

Očekávané události

- Bez důležitých makroekonomických a firemních událostí.

USA

Americké akcie daly rychle zapomenout na dva týdny poklesů a razantním způsobem se hlavní indexy posunuly opět na nová historická maxima. Index Dow Jones posílil o 2,96%, technologický Nasdaq přidal 2,59%. U klasického indexu Dow Jones se jednalo o nejsilnější růst za poslední tři měsíce. Jako obvykle za vším lze hledat FED. Tentokrát však v trochu překvapivé roli. Oproti očekávání došlo ke snížení stimulačních opatření o 10 mld. USD. Obávaný to „tepering“ však negativní reakci nepřinesl, právě naopak. Trh si prošel výrazným růstem. K tomu dopomohla částečně informace šéfa FEDu, že zvyšování sazeb není na pořadu dne, pokud nedojde k výraznému poklesu nezaměstnanosti pod 6,5% a inflace se bude pohybovat pod inflačním cílem. Sentiment podpořila i informace o konečné podobě růstu HDP za 3Q, který byl upraven na 4,1%. Za dané konstelace rostlo všech deset hlavních sektorů. Největší zisky si připsaly průmyslové podniky a sektor základních materiálů. Z indexu DJ si největší růst připsaly akcie 3M, když došlo ke zvýšení dividendy a jsou plánovány vyšší investice na podporu dalšího růstu. O více jak 2% posílil Boeing, který schválil nejvyšší buyback akcií ve své historii a rovněž navýšil dividendu.

Index	16. 12. 2013	20. 12. 2013	Změna
Dow Jones Industrial Average	15 755,36	16 221,14	+465,78 (+2,96%)
S&P 500	1 775,32	1 818,32	+43,0 (+2,42%)
NASDAQ Composite	4 000,98	4 104,74	+103,77 (+2,59%)

Klíčové události

- Index výrobní aktivity Empire Manufacturing v prosinci vzrostl z předchozích -2,21 b. na 0,98 b., když se čekalo 5,00 b.
- Produktivita mimo zemědělský sektor ve třetím kvartálu vzrostla o 3,0 %. Po předchozím růstu o 1,9 % se čekal nárůst o 2,8 %.
- Průmyslová produkce vzrostla v listopadu meziměsíčně o 1,1 %, když se čekal nárůst o 0,6 %.
- Index CPI v listopadu v meziměsíčním srovnání stagnoval, když se čekal růst o 0,1 %.
- Započatá výstavba v listopadu meziměsíčně vzrostla o 22,7 % na 1091 tisíc. Očekávalo se 955 tis. V předchozím měsíci došlo k růstu o 1,8 % na 889 tisíc.
- US centrální banka se překvapivě rozhodla zahájit postupné snižování programu QE již na svém prosincovém zasedání když snížila program odkupu hypotečních dluhopisů MBS o 5 mld. USD na 35 mld. USD, zatímco program nákupu státních dluhopisů rovněž snížila o 5 mld. USD na 40 mld. USD. Celkově tak program QE snížila na 75 mld. USD. ze stávajících 85 mld. USD. Úroková sazba byla ponechána beze změny na 0,25%.
- Počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti minulý týden vzrostl na 379 tis. z předchozích 369 tis. při odhadu 336 tis.
- Prodeje existujících domů poklesly v listopadu meziměsíčně o 4,3 % na 4,90 mil. Očekával se pokles o 2,0 % na 5,02 mil.
- Předstihové ukazatele vzrostly v listopadu o 0,8 %. Po předchozích +0,2 % se očekávalo +0,7 %.
- Hrubý domácí produkt v USA vzrostl ve třetím kvartále oproti minulému kvartálu annualizovaně (přepočteno na roční bázi) o 4,1 %, což bylo nad očekáváním analytiků, kteří odhadovali růst jen ve výši 3,6 %. Osobní spotřeba vzrostla o 2 % a hrubé investice firem se zvýšily o 17,2 % a export vzrostl ve 3Q o 3,9 %. Vládní spotřeba se zvýšila jen o 0,4 %.

Firemní zprávy

- **FedEx** – 18/12 Zásilková společnost FedEx zveřejnila hospodářské výsledky za druhý kvartál svého fiskálního roku. Zisk na akcii sice vzrostl meziročně o 14 % na 1,57 dolaru, ale nedosáhl na analytický konsensus ve výši 1,64 dolaru. Tržby ve výši 11,4 miliardy dolarů rovněž nedosáhly na očekávání, které bylo na 11,5 miliardách dolarů. Na výsledcích se negativně podepsal především pokles poptávky po expresních zásilkách. Výhled celoročního růstu zisku firma posunula o jeden procentní bod do rozmezí 8-14 %.
- **Apple** – 18/12 Apple je s největším čínským operátorem stále v jednání a k uzavření jakékoliv dohody o distribuci iPhoneů ještě nedošlo.
- **Oracle** – 18/12 Čistý zisk na akcii dosáhl 69 centů, přičemž trh očekával 67 centů. Oracle ve druhém čtvrtletí utržil 9,28 miliard dolarů a také tak překonal konsensus analytiků na 9,18 miliardách dolarů. Objednávky cloudového softwaru vzrostly ve čtvrtletí končícím listopadem o 35 %.
- **Facebook** – 19/12 Facebook oznámil, že plánuje prodat 70 milionů akcií. 43 milionů bude nabídnuto k prodeji hlavními akcionáři (41,35m Markem Zuckerbergem) a 27 milionů bude emitováno společností. Facebook uvedl, že výnosy z prodeje půjdou na pracovní kapitál a další obecné korporátní účely.
- **Nike** – 19/12 Čistý zisk společnosti vzrostl za tři měsíce do konce listopadu o 40 % na 537 mil. USD (59 centů na akcii) z 384 mil. USD (42 centů na akcii) dosažených ve stejném období předchozího roku. Zisk očištěný o jednorázové položky činil 59 centů na akcii. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali v průměru 58 centů. Tržby vzrostly o 8 % na 6,43 mld. USD. Trh očekával 6,44 mld. USD. Zakázky a hrubou marži pomáhá zvyšovat očekávaná olympiáda a mistrovství světa ve fotbale.
- **BlackBerry** – 20/12 Společnost BlackBerry oznámila ztrátu za třetí fiskální kvartál ve výši 4,4 mld. USD (8,37 USD na akcii) oproti zisku na úrovni 9 mil. USD (2 centy na akcii) dosaženému ve stejném období předchozího roku. Očištěná ztráta na akcii vzrostla mezičtvrtletně z 47 centů na 67 centů. Tržby poklesly na 1,2 mld. USD z 2,7 mld. USD dosažených ve třetím kvartálu předchozího roku. Společnost uzavřela čtvrtletí s hotovostí ve výši 2,28 mld. USD a očekává po této stránce nadále silnou pozici. BlackBerry oznámila uzavření pětiletého partnerství se společností Foxconn pro výrobu telefonů v Indonésii a na dalších rychle se rozvíjejících trzích.

Očekávané události

- 23. 12. Osobní příjmy (Listopad)
- 23.12. Osobní výdaje (Listopad)
- 24.12. Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (Listopad)
- 24.12. Prodeje nových domů (Listopad)
- 24.12. Index výrobní aktivity Richmondského FEDu (Prosinec)

Německo

Býci o sobě dali v minulém týdnu zásadně slyšet, když německý index DAX vzrostl o 4,4% (nejvíce od letošního července) a přerušil tak sérii dvou týdenních poklesů. Za vším lze paradoxně hledat oznámení FEDu o tom, že zahajuje postupné omezování programu QE, když tento program snižuje o 10 mld. USD. Většina trhu přitom očekávala ponechání programu beze změny na 85 mld. USD. Co bylo možná však ještě překvapivější, byla následná reakce trhů. Ještě v květnu trhy jen po naznačení ze strany FEDu, že zvažuje možné snížení programu QE, reagovaly nejsilnějšími výprodeji v letošním roce (celkově byl letošní rok charakterizován výrazně nižší volatilitou oproti předchozím rokům), tak tentokrát akciové trhy zareagovaly tak jak málokdo čekal a to silnými růsty. Investoři si totiž snížení QE pouze o 10 mld. USD a následný komentář Bernankeho, že podobný scénář lze očekávat i v roce příštím (přičemž nelze vyloučit ani zpomalení tzv. taperingu pokud data ukážou na zpomalení ekonomiky). Vedle toho FED nastínil tzv. forward guidance (čili výhled úrokových sazeb), když podmiňuje, že nepřikročí k utahování monetární ekonomiky (zvyšování sazeb) dokud zaměstnanost neklesne výrazně pod 6,5% a inflace zůstane pod inflačním cílem FEDu 2%. Na to naopak negativně reagovaly dluhopisové trhy, když výnos z německého dluhopisu vystoupal na 1,87% (mezitýdenní nárůst o 4bb) a část posledních zisků odevzdalo i euro, které se vůči USD dostalo zpět pod hranici 1,37. V rámci indexu DAX byl jediným ztrátovým titulem výrobce cementu HeidelbergCement (-0,72%). Naopak se dařilo akciím Deutsche Boerse (+10,15%). Přes 10% posílily akcie DLG, když firma zvýšila výhled díky růstu divize mobilního segmentu (taženy prodeji telefonů iPhone, kterým firma dodává PMIC čipy).

Index	16. 12. 2013	20. 12. 2013	Změna
DAX	9 006,46	9 400,18	+393,72 (+4,37%)

Klíčové události

- Index nákupních manažerů ve výrobě v prosinci vzrostl na 54,2 b. Po předchozích 52,7 b. se čekalo 53,0 b.
- Ve službách poklesl index nákupních manažerů na 54,0 b. Po předchozích 55,7 b. se čekalo 55,3 b.
- Index očekávání ZEW vzrostl na 62,0 b. Po předchozích 54,6 b. se čekalo 55,0 b.
- Index IFO podnikatelského klimatu v prosinci vzrostl podle očekávání ze 109,3 b. na 109,5 b.
- Výrobní ceny v listopadu meziměsíčně poklesly v souladu s očekáváním o 0,1 %.

Firemní zprávy

- **Dialog Semiconductor** – 17/12 Firma zvýšila výhled tržeb, když aktuálně odhaduje pro 4Q tržby v minimální výši 310 mil. USD. Původní výhled počítal s hodnotou 270-295 mil. USD. V celoročním vyjádření tak firma aktuálně očekává tržby minimálně na úrovni 866 mil. USD.

Upozornění

Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka. Veškeré informace uvedené na www.fio.cz jsou poskytovány společností Fio banka, a.s. Fio banka je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s., tvůrcem trhu emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na trhu Standard) a všech emisí obchodovaných na trhu Prime, kromě TMR a VGP.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fio banky. 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 banka doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio banka nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio banka 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 Fio banky. Fio banka 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 banka nebyla 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 Fio banky nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio banka předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio banky dohlíží Česká národní banka. Více informace o Fio bance naleznete 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), Robin Koklar (analytik), Jan Raška (analytik), Rudolf Plachý (analytik), Lukáš Brodniček (analytik), David Krejča (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