

31. říjen 2011 – 4. listopad 2011

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	967,60	917,70	-5,16

Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza na začátku listopadu výrazně oslabila. Index PX se propadnul o 5,16% a umazal tak všechny zisky, které byly dosaženy v předchozím týdnu. Propady byly k vidění hlavně v první polovině týdne, když investoři reagovali na opětovné napětí ohledně situace v Řecku. Tamní premiér požadoval referendum o přijetí finanční pomoci, což by mohlo zmařit předchozí úsilí o záchranu státu. Politická jednání se vedla dále a po setkání v rámci G-20 bylo od záměru referenda ustoupeno. Trh se však po úvodním šoku ze ztrát nedostal. Nejvíce odnesly situaci opět banky. U Erste bank doznívaly v pondělí ještě výsledky, které byly reportovány minulý pátek, když bylo na našem trhu zavřeno. Banka oslabila o 15% zpět pod hranici 400 Kč. V obavách o další odpisy ztrácela i Komerční banka a odepsala si 5%. Třetí zástupce finančního sektoru, pojišťovna VIG, oslabila rovněž o téměř 5%. Poklesům odolával a držel se v úzkém pásmu (stejně tak jako v posledních měsících) po výsledcích Unipetrol (-1,7%). Absolutní čísla lepší než odhady, na provozní úrovni pořád ztráta. Výsledky reportovala i Fortuna, titul však nebyl ve středu zájmu a oslabil o 3%. Korekcí předchozích růstu si prošlo CME (-8%) a titul se vrátil pod hranici 200 Kč. Na našem trhu nebyl titul s kladnou výkonností, tentokrát ztrácely i defenzivní tituly PM (-2,7%) a Telefonica (-2,7%).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// ČNB dle očekávání ponechala hlavní úrokové sazby na úrovni 0,75 %.

Vývoj titulů na domácím trhu

/// Erste bank

31/10 UBS snižuje cílovou cenu pro Erste Group na 18 EUR (asi 444 Kč) z předchozích 19 EUR. Ke stejnému kroku přistoupila i Deutsche Bank. DB snižuje cílovou cenu pro akcie Erste Group na 19,50 EUR z předchozích 23,50 EUR, doporučení ponechává na „držet“.

4/11 Do zástupu společnosti snižující cílové ceny pro Erste se přidala i ING, která ji snižuje na 25,20 EUR (zhruba 628,5 Kč) z předchozích 33,30 EUR, doporučení naopak zvyšuje na „kupovat“ z předchozího „držet“.

/// Fortuna

3/11 Hospodářské výsledky společnosti Fortuna byly mírně horší ve srovnání s našimi odhady i s odhady analytiků dle konsensu z Reuters. Hlavním důvodem jsou vyšší náklady spojené s marketingem číselné loterie a nižší přijaté sázky, což je způsobeno silnou konkurencí. Celkové přijaté sázky byly mezikvartálně nižší a to ve výši 92,6 mil. EUR. Zisk na úrovni EBITDA dosáhl 2,3 mil. EUR.

/// Komerční banka

31/10 Goldman Sachs zvyšuje cílovou cenu pro Komerční banku na 4291,00 Kč z předchozích 4270 Kč, doporučení snižuje na „neutrální/neutrální“ z předchozího „kupovat/neutrální“.

2/11 UBS snižuje dvanáctiměsíční cílovou cenu pro Komerční banku ze 4800 Kč na 4400 Kč. Doporučení však zůstává „kupovat“.

/// Unipetrol

4/11 Hospodářské výsledky Unipetrolu za 3Q 2011 byly ve srovnání s odhady analytiků lepší na všech úrovních, z toho důvodu hodnotíme výsledky mírně pozitivně. Na druhé straně struktura hospodářských výsledků odhalila nemilá překvapení a to zejména v segmentu petrchomie, kde došlo k téměř dvojnásobně vysoké ztrátě, než jsme očekávali, což bylo způsobeno zejména cyklickou zarážkou. Naopak pozitivně překvapil segment maloobchodu, který vykázal zisk ve 3Q ve výši 142 mil. Kč. Špatné makro prostředí a periodická zarážka v Litvínově jsou hlavními důvody provozní ztráty -230 mil. Kč a čisté ztráty -128 mil. Kč. Hospodářské výsledky za 3Q 2011 zahrnovaly též vrácení neoprávněné pokuty uvalené v minulosti Evropskou komisí ve výši 236 mil. Kč, což znamená, že touto jednorázovou položkou byly vykázané výsledky ovlivněny směrem nahoru.

Co se stane - očekávané události

- /// 9/11 ČEZ - výsledky za 3Q
- /// 8/11 KB - výsledky za 3Q
- /// 8/11 Maloobchodní tržby, nezaměstnanost
- /// 9/11 KITD - výsledky za 3Q
- /// 10/11 Telefonica - výsledky za 3Q

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2409,30	2362,72	-1,93

Komentář k vývoji indexu

Polské akcie po pěti růstových týdnech v řadě poprvé ztrácely. Index WIG20 částečně zkorigoval své zisky o oslabil o 1,93%. Úterní svátek a zavřený trh částečně otupil propady, když úvod týdne byl obecně díky zhoršenému sentimentu nejhorší částí týdne. Podstatný propad po informacích o vstupu Canal Plus do jedné z firem holdingu ITI, který drží majiritní podíl v TVN, zaznamenaly akcie TVN výrazný propad (-12,2%). Předpoklad přímého prodeje podílu v TVN se tak snižuje. Nedařilo se bankovní skupině Handlowy (-6,2%). Přestože výsledky za 2Q předčily očekávání, k růstu to nestačilo a titul si odepsal výrazných 6%. Ztrácely i další bankovní tituly, když Peakos oslabilo o 3,5% a Bre Bank o 1,5%. Ze záplavy červených čísel vyčnívaly těžařské společnosti. KGHM díky růstu cen mědi posílil o 2,84%. Dařilo se i Bogdance (+1%).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Index nákupních manažerů pro Polsko v říjnu nečekaně vzrostl na 51,7 b. z předchozích 50,2 b., očekával se mírný pokles na 49,8 b.

Co se stane - očekávané události

9/11 Rozhodnutí o nastavení úrokových sazeb

Výsledková sezóna: 8/11 - PZU, 9/11-Bogdanka, WSE, Tauron, 10/11 - KGHM

Vývoj titulů na polském trhu

2/11 Francouzský Canal Plus společnosti Vivendi souhlasil s odkupem „signifikančního minoritního podílu“ v N-Vision BV (dceřinná společnost ITI Holdings), které vlastní 51 % TVN (TVN). Vivendi navíc bude mít možnost od ITI Holdings odkoupit „časem“ zbytek podílu. Vyjádření společnosti se nezmiňovalo o ceně nákupu ani o časovém horizontu jeho dokončení.

2/11 Goldman Sachs snížil cílovou cenu pro PKN Orlen (PKN -1,14 %, 39,00 PLN) na 45,40 PLN z předchozích 47,40 PLN.

2/11 Banka Handlowy (BHW), dcera americké Citigroup, uveřejnila nižší než očekávaný pokles zisku, a to o 13 %, a to na 183 ml. PLN při očekávání 167 ml. PLN. Čistý úrokový výnos poklesnul o 6% na 356,5 mil.

PLN, poplatky a provize poklesly o téměř 5% na 155,9 mil. PLN.

4/11 CEO Bre banky (BRE) řekl, že čistý zisk za letošní rok pravděpodobně překoná 1 mld. PLN. Za první tři kvartály banka již vykazala čistý zisk 826 ml. PLN. Banka se tak vyjádřila po dnešním uveřejnění hospodářských výsledků za třetí kvartál, kde čistý zisk dosáhl 307 ml. PLN, zatímco analytici očekávali pouze 271 ml. PLN. Za lepšími výsledky se skrývaly jednak nižší než očekávané oprávky na špatné pohledávky (111 ml. PLN oproti odhadům 13 ml. PLN) a silná poptávka po hypotékách a dalších půjčkách poskytovaných bankou.

4/11 Hospodářské výsledky uveřejňoval PKN Orlen. Čistá ztráta se vyšplhala až na 258,5 ml. PLN při konsensu 260,6 PLN čisté ztráty, před rokem společnost dosáhla zisku 1,24 mld. PLN. Společnost uvedla jako hlavní důvod ztráty nominaci 90 % svého 9,3 mld. PLN dluhu v zahraničních měnách. Pokles polského zlotého vůči euru za poslední kvartál o 10 % znamenalo účetní odpis 1,1 mld. PLN. Tržby vzrostly meziročně o 30 % na 28,7 mld. PLN, čemuž napomohly vyšší ceny ropy i vyšší objemy prodeje, na druhou stranu se zase snížily marže.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	12 231	11 983	- 2,03
NASDAQ	2 737	2 686	- 1,86
S&P 500	1 285	1 253	- 2,48

Komentář k vývoji indexu

US akcie si připsaly první týdenní pokles od září v reakci na komplikace ohledně posledního plánu na záchranu eurozóny v podobě hrozby referenda v Řecku a neshody lídrů G-20 jak navýšit zdroje IMF, které mají sloužit k řešení dluhové krize. Situaci nedokázaly zvrátit ani lepší data z trhu práce a pokračující dobré výsledky korporací. Dopad dluhové krize se pak naplno promítly u brokerské společnosti MF Global, která doplatila na přílišnou expozici vůči rizikovým zemím PIIGS a jak vyplulo na povrch půjčila si na to sázky peníze svých zákazníků. To samozřejmě opět vrhá stín nedůvěry na celý finanční sektor 3 roky od pádu Lehman Brothers. Celý finanční sektor pak bez překvapení patřil k nejztrátovějším v indexu S7P 500, když oslabil přes 5 %. Živě bylo na IPO scéně, když na trh vstoupila společnost Groupon (GRPN). Matka všech slevomatů zahájila obchodování skokem o + 40 %, lze však očekávat, že nadšení investorů v dalších týdnech vyprchá když otazníky kolem businessu této firmy přetrvávají.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Index nákupních manažerů v Chicagu poklesl v říjnu z 60,4 b. na 58,4 b. Očekával se pokles jen na 59 b.

Kompozitní ISM index aktivity mimo průmysl se v říjnu snížil na 52,9 b. (odhad 53,5 b.).

Průmyslové objednávky se v září zvýšily o 0,3 % (odhad - 0,2 %).

Nových pracovních míst mimo zemědělství bylo v říjnu 80 tis. při odhadu 95 tis. a předchozích 158 tis. Míra nezaměstnanosti byla v říjnu 9,0 % při odhadu 9,1 %.

Co se stane - očekávané události

11/10 Obchodní bilance (Září)
11/11 Index spotřebitel. důvěry Michig. Univ (Listopad)
Výsledky za 3Q: 9/11 Cisco Systems, 10/11 Walt Disney, Nvidia

Vývoj titulů na amerických trzích

31/10 Americká brokerská společnost MF Global, která se zabývá obchodování s futures, podala žádost o ochranu před věřiteli a vyhlásila tedy bankrot.

31/10 Anadarko Petroleum oznámilo zvýšení ztráty ve třetím kvartálu. Příčinou bylo vyrovnání se společností BP ve výši 4 mld. USD týkající se loňské ropné katastrofy v Mexickém zálivu. Jádrové výnosy se však zvýšily díky vyšší produkci. Společnost zveřejnila ztrátu ve výši 3,05 mld. USD (6,12 USD na akcii). O rok dříve činila ztráta 26 mil. USD (5 centů na akcii). Bez započítání mimořádné položky v souvislosti s BP, zajišťovacích smluv a dalších položek by společnost hospodařila se ziskem 66 centů na akcii. Očekávalo se 55 centů se cloud computingem, za 43 USD na akcii (20 % prémie oproti včerejšímu uzavření), přibližně tedy 1,5 mld. USD po odečtení hotovosti a dluhu. Tržby dosáhly na 3,455 mld. USD při odhadu 3,291 mld. USD.

1/11 Největší světový výrobce léčiv Pfizer Inc. překonal svými výsledky očekávání analytiků na úrovni zisku i tržeb. Hlavním hnacím motorem se staly rostoucí tržby z léků na bolest a očkovacích látek na zápal plic.

2/11 Bank of America pod nátlakem klientů ustoupila od svého plánu na zavedení měsíčního poplatku za používání debetní karty 5 USD. K neprovedení plánu banku také přimělo to, že program zavedení poplatku rušily i další konkurenční banky, například Wells Fargo či JPMorgan.

2/11 Mediální společnost Time Warner, vlastníci mimo jiné filmové studio Warner Bros, CNN či HBO, vykazala dnes tržby i zisk za třetí kvartál nad odhady analytiků. Tržby vzrostly o 11 % na 7,1 mld. USD při konsensu 6,97 mld. USD. Zisk na akcii očištěný o mimořádné položky dosáhl 79 centů při očekávání 75 centů, loňská hodnota byla 62 centů na akcii. Společnost pro letošní rok plánuje zpětný odkup akcií v hodnotě 5 mld. USD, k 28. říjnu koupila 110 ml. akcií v hodnotě 3,7 mld. USD.

2/11 Společnost MasterCard uveřejnila hospodářské výsledky za třetí kvartál, které výrazně překonaly analytické odhady. Tržby se zvýšily meziročně o 27,3 % na 1,8 mld. USD při konsensu 1,7 mld. USD.

4/11 Internetová společnost Groupon oznámila prodej 35 ml. akcií, o 5 ml. více, než měla původně v plánu, po 20 USD. Firma tak úpisem získala 700 ml. USD, a vzhledem k tomu, že se jednalo pouze o něco málo přes 5 % všech akcií společnosti, hodnota firmy je tak odhadována na 12,7 mld. USD.

4/11 Bank of America plánuje upsat další akcie v hodnotě zhruba 2,8 mld. USD. Banka plánuje upsat 400 ml. nových akcií, které by mohly nahradit dražší preferenční akcie a dluh a snížit tak vyplácené úroky. Banka by tak dle svých slov v současnosti mohla využít nižších cen na trhu.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	6 346	5 966	- 5,99

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie v minulém týdnu výrazně oslabily, spolu s dalšími evropskými trhy, když řešení dluhové krize v Evropě se komplikuje. Naposledy přilil olej do ohně sám řecký premiér Papandreu, který v úvodu týdne k překvapení všech oznámil úmysl konat referendum, které by mělo rozhodnout o tom zdali řeckové přijmou poslední navrhovanou pomoc. To samozřejmě opět zvýšilo nervozitu na starém kontinentu a pod tíhou politického tlak byl nakonec tento návrh smeten ze stolu a křeslo pod řeckým premiérem se povážlivě zatřásla. Na vině však nebyla pouze řecká strana. V závěru týdne totiž vyšlo najevo, že na summitu G-20 se lídři nedokázali dohodnout jak bude financována pomoc IMF a celá poslední akce na záchranu eurozóny opět vyvolává mezi investory rozpaky. Situaci v tu chvíli nedokázala zachránit ani ECB, která oznámila překvapivě snížení hlavní úrokové sazby ve snaze podpořit růst.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Maloobchodní prodeje v září vzrostly o meziměsíčně o 0,4 % (konsensus 1,0 %).

/// V pravidelné půlroční zprávě vydala Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj snížený výhled růstu HDP eurozóny. Pro letošní rok byl odhad snížen na 1,6 % z předchozích 2,0 %. Růst HDP USA by měl zpomalit v příštím roce na 1,8 % z předchozích 3,1 %.

/// Míra nezaměstnanosti očištěná o sezónní vlivy se v říjnu zvýšila z předchozích 6,9 % na 7 %.

/// Index nákupních manažerů ve výrobě vzrostl v říjnu na 49,1 b. Očekávala se stagnace na 48,9 b.

/// Index nákupních manažerů ve službách dosáhl za říjen pouze 50,6 b., ačkoli analytici očekávali, že ukazatel zůstane na předběžné hodnotě 52,1 b.

/// Podnikové objednávky poklesly v září meziměsíčně o 4,3 % při očekávaném růstu o 0,1 %.

Co se stane - očekávané události

/// 7/11 Průmyslová produkce (Září)

/// 8/11 Obchodní bilance (Září)

/// Výsledková sezóna za 3Q: 8/11 Munich Re, 9/11 Deutsche Post, Henkel, E.ON, 10/11 K+S, RWE, Siemens, Deutsche Telekom, 11/11 Allianz

Vývoj titulů na německém trhu

/// 2/11 Největší světový poskytovatel dialýzy ledvin oznámil dosažení vyššího provozního zisku za třetí kvartál, a to díky zaměření se na objem, když se musel vypořádat s nižšími cenami v USA. Tržby vzrostly na 3,24 mld. USD z předchozích 3,06 mld. USD. Očekávalo se však 3,32 mld. USD. Příjem za léčbu poklesl z 359 USD na 345 USD. Fresenius Medical nadále očekává celoroční tržby nad 13 mld. USD a čistý zisk mezi 1,07 mld. USD a 1,09 mld. USD. Fresenius SE, který vlastní 30,4 % Fresenius Medical, oznámil čistý zisk za uplynulé čtvrtletí ve výši 202 mil. EUR (277,3 mil. USD). Fresenius SE spravuje soukromého provozovatele nemocnic Helios, služby zdravotní péče Vamed a Fresenius Kabi, který poskytuje infuzní terapie a nutriční výživu. Fresenius SE navýšil výhled celoročního zisku a zároveň snížil výhled tržeb. Očekává tak nárůst zisku o 15 - 18 % a nárůst tržeb o 6 %.

/// 2/11 Německý výrobce nákladních vozidel a autobusů MAN zveřejnil provozní zisk za třetí kvartál, který na očekávání analytiků nedosáhl. Pomalejší ekonomický růst zanechal stopu v podnikání na trzích, kde MAN operuje. Společnost uvedla, že ve střednědobém horizontu se bude muset vypořádat s „jistým stupněm nejistoty“ a s klesající mírou růstu. Přesto potvrdila svůj celoroční výhled a sdělila že je připravená na nižší výkonnost ekonomiky.

/// 2/11 Metro oznámilo, že jedná o prodeji řetězce obchodů Kaufhof společností Signa Holding a Karstadt. Metro hledalo možného kupce již od roku 2008, aby se mohlo soustředit více na velkoobchodní prodeje typu cash-and-carry či obchody s elektronikou, které mají podle analytiků vyšší růstový potenciál, hlavně pak na rozvojových trzích.

/// 3/11 Německá automobilka BMW (BMW) zveřejnila výsledky za třetí čtvrtletí. Tržby investory zklamaly, když meziročně rostly pouze o necelá 4 % na 16,55 mld. EUR, zatímco trh očekával 16,82 mld. EUR. Čistý zisk vzrostl o necelých 24 % na 1,076 mld. EUR a překonal analytický konsensus 1,036 mld. EUR. Z jednotlivých trhů si nejvyšší růst udržuje již tradičně Asie, která zaznamenala růst prodeje o 19 %. Německo vzrostlo o 10 % a USA o 8 %. Společnost zároveň potvrdila svůj výhled pro letošní rok, ve kterém očekává výrazný nárůst tržeb i zisku.

/// 4/11 Banka Commerzbank dnes uveřejnila hospodářské výsledky za třetí kvartál. Kvůli opravným položkám vytvořeným vůči expozici zemím PIIGS banka oznámila nemožnost dosažení cílového provozního zisku pro celý rok. Banka odepsala ve třetím kvartále více než 20 % pohledávek vůči zemím PIIGS, včetně 52 % snížení řeckých pohledávek, na 13 mld. EUR. V následujících měsících chce vystavení dluhům těchto zemí nadále snižovat.

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 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 banka, a.s. vytvořili tento dokument:

David Brzek-makléř, Pavel Hadroušek-makléř, Josef Dudek-makléř, Jana Havelková-makléř, Daniel Marván-makléř, Chádí El-Moussawi-analytik, Josef Novotný-analytik, Michal Beran-analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý – analytik, Miloslav Veselý – analytik, Pavel Šlechta - 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