

7. listopad 2011 – 11. listopad 2011

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	917,70	910,0	-0,84

Komentář k vývoji indexu

Pražská burza nadále zaostává za vývojem ve světě a její bilance se zhoršuje. Nervozita kolem italského dluhu přinášela poklesy hlavně v první polovině týdne, v pátek se sentiment zlepšil, po Evropě se silně rostlo, ale nás to opět minulo. Růst sice k vidění v pátek byl, ale do kladného teritoria na týdenní bázi to nestačilo. Index PX celkově oslabil o 0,84%. Uplynulý týden byl důležitý z pohledu reportu hospodářských výsledků. U jednotlivých titulů byly vesměs vidět obavy před reportem samotným a akcie dané firmy před výsledky ztrácely, negativní scénář se většinou nenaplnil a akcie následně umazávaly propady. Tento průběh byl k vidění u ČEZu, když do úterý oslabil o téměř 3% a po výsledcích už jen rostl. Jednorázový odpis a výrazný vliv na čistý zisk investorům tolik nevadil a očekávání silného 4Q titulu pomohly do zisku 0,5%. Obavy z výsledků byly vidět i u Telefonica. Výrazný důvod však nebyl a titul s vyšší pravděpodobností vidiny zpětného odkupu akcií posílil o 5%. Obavy byly z části naplněny u KB, kde vyšší odpis řeckých dluhopisů přinesl vyšší propad ziskovosti a titul oslabil o 6,5%. Raketou se po výsledcích staly akcie KITdigital, když se firma přehoupala do zisku a čeká silný růst ziskovosti v roce 2012. Titul posílil o více jak 40%.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Nezaměstnanost v říjnu poklesla pod hranici 8% na 7,9%, což je nejnížší míra nezaměstnanosti od května roku 2009.

Maloobchodní tržby v ČR poklesly v září meziročně o 0,5 %, když analytici očekávali růst o 0,4 %.

Vývoj titulů na domácím trhu

ČEZ

9/11 Výnosy ČEZu vzrostly za 3Q v meziročním porovnání o 2,8% na 47,0 miliard korun (oč. 47,7 miliard korun). Za mírným zvýšením výnosů stojí především nárůst výroby a marže z uhlých zdrojů společně s restrukturalizací v Albánii. Zisk na úrovni EBITDA poklesl v meziročním porovnání o 7,5% na 18,5 miliard korun, což je mírně nad tržním očekáváním ve výši 18,4 miliardy korun. Provozní zisk meziročně poklesl o 17,1% na 11,8 miliardy korun.

Nejvýraznějším zklamáním byl čistý zisk, který se meziročně propadl téměř o 80% na 2,4 miliardy korun (odhady 7,6 miliard korun). Hlavní negativní vlivy na hospodaření společnosti ČEZ byla nově zavedená daň z emisních povolenek, pokles prodejních cen elektřiny a vývoj měnového kurzu ERU/CZK. Na výrazném poklesu čistého zisku se pak negativně projevoval přecenění opce na akcie MOL, negativní vliv ve výši 1,8 miliardy korun a negativní účetní dopad prodeje uhelné společnosti Mibrag ve výši 2,7 miliard korun. Vedení potvrdilo výhled na celý rok 2011.

Komerční banka

31/10 Hospodářské výsledky KB za 3Q 2011 dopadly lépe, přestože společnost se odhodlala odepsat řecký dluh až na 60%, tudíž společnost zůstává riziková expozice vůči řeckému dluhu na 40 % nominálu ve výši 2,886 mld. Kč. Odpis řeckého dluhu byl tedy vyšší než očekávali analytici, což vedlo k nižšímu čistému zisku Komerční banky. Pokud abstrahujeme od jednorázového vlivu v podobě odpisu řeckého dluhu, byly vykázány hospodářské výsledky společnosti za 3Q 2011 lepší zejména díky vyšším čistým úrokovým výnosům a finančním operacím. Navíc společnost se dramaticky snížila odpisy ke ztrátám z úvěrů a to jak v korporátním, tak i retailovém segmentu. Výnosy vzrostly meziročně o 1,2% na 8,26 mld. Kč, zisk se propadnul díky odpisům na 1,56 mld. Kč.

9/11 ING snižuje cílovou cenu pro akcie Komerční banky na 3720 Kč z předchozích 4560 Kč, doporučení ponechává na „držet“. Credit Suisse snižuje cílovou cenu na 3500 Kč z předchozích 3850 Kč, doporučení ponechává na „underperform“.

Kit Digital

9/11 Kit Digital vykázal za třetí kvartál čistý zisk 11 centů na akcii při tržbách 62,3 ml. USD, zatímco konsensus ležel pouze při 5 centech na akcii a tržbách 61,3 mld. USD. Společnost očekává zisk na akcii za čtvrtý kvartál 33 centů na akcii a tržby 67 ml. USD, konsensus ležel dosud na 21 centech na akcii a 68,3 ml. USD. Za celý rok pak firma očekává tržby 300 ml. USD. Pro rok 2012 vedení očekává růst zisku na minimálně 1,45 USD na akcii.

Telefonica

10/11 Telefónica ČR uveřejnila za třetí kvartál pokles výnosů o 5,4 % na 13,08 mld. Kč při očekávání 13,09 mld. Kč. Ukazatel OIBDA poklesl o 45,4 % na 5,68 mld. Kč při odhadu trhu 5,56 mld. Kč. Čistý zisk poklesl o 63,3 % na 2,21 mld. Kč (odhad trhu 2,15 mld. Kč).

Co se stane - očekávané události

- 15/11 HDP za 3Q
- 15/11 VIG - výsledky za 3Q
- 16/11 NWR,AAA Auto - výsledky za 3Q

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2362,72	2288,44	-3,14

Komentář k vývoji indexu

Polská burza oslabila druhý týden v řadě. Hlavní index WIG20 po mírném růstu v úvodu týdne výrazným způsobem v druhé polovině propadnul a ztratil celkem 3,14%. Propad primárně souvisel s opětovným napětím kolem evropského dluhu, když pokračoval růst italských dluhopisů. Páteční zlepšení sentimentu se díky uzavřenému polskému trhu nemohl promítnout a vylepšit tak týdenní statistiku. Naplno pokračovala výsledková sezóna, která kromě obecného sentimentu určovala ráz obchodování. Ztrátu téměř 15% si připsal devoleper GTC, který reportoval výraznou ztrátu. O 15% oslabila i mediální TVN, která se po sníženém výhledu propadla na více jak dvouletá minima. Obecně se nedařilo finančnímu sektoru. Pojišťovna PZU oslabila 6,6%, přes 6% oslabilo i Pekao, 5% ztratily akcie Bank Handlowy. Na obrácenou stranu se dostaly akcie PBG (+5,7%), když vedení bylo schopno dohodnout nižší cenu za akvizici Refeko. Lepší výsledky vynesly do kladného teritoria i plynárenskou PGNiG, když akcie posílily o 4,4%. Přes 4% přidala i telekomunikační TPS.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Polská centrální banka dle očekávání ponechává hlavní úrokovou sazbu na 4,50 %.

Co se stane - očekávané události

- 15/11 CPI
- 18/11 Nezaměstnanost
- Výsledková sezóna: 14/11 – PGE, Pekao

Vývoj titulů na polském trhu

7/11 Societe Generale snížila své doporučení pro PKN Orlen (PKN) na „držet“ z původního „koupit.“

9/11 Energetická společnost Tauron (TPE) uveřejnila hospodářské výsledky za uplynulý kvartál. Čistý zisk se meziročně zvýšil o třetinu na 290,5 ml. PLN, velmi mírně nad odhady analytiků. Zvýšily se tržby hlavně z distribuce, která by měla být nadále podpořena případným schválením akvizice společnosti Gornoslaski Zaklad Elektroenergetyczny vlastněné firmou Vattenfall za 4,63 mld. USD regulačními orgány.

8/11 PZU, největší polská pojišťovna, vykázala slabší než očekávané výsledky. Čistý zisk se propadnul na 304,5 mil. PLN, což je nejnižší kvartální úroveň od uvedení na trh v květnu 2010.

9/11 Stavební společnost PBG se dohodla se společností Elektrim na převzetí 50% podílu ve firmě Rafeko. Finální cena je 460 mil. PLN, což je podstatně méně, než předpokládala dohoda z června. Původní kupní cena měla dosáhnout 540,8 mil. PLN.

10/11 Společnost TVN (TVN -8,56 %, 10,79 PLN) dnes vykázala vyšší než očekávanou ztrátu za uplynulý kvartál, a to 357 ml. PLN při odhadech 341 ml. PLN (před rokem 61 ml. PLN). Na vině byl slabší trh s reklamou a polský zlotý, který svým vývojem donutil společnost odepsat část dluhu nominovaného v jiných měnách. Vzhledem k trhu s televizní reklamou společnost také snížila odhad růstu tržeb na 5 ze 7 % a provozního zisku EBITDA na 660 až 670 ml. PLN z předchozího 680 ml. PLN.

10/11 Společnost KGHM (KGH) naopak hospodářskými výsledky za třetí kvartál odhady překonala, když zisk 3,20 mld. PLN jednoznačně překonal odhady 2,74 mld. PLN. Společnosti vývoj polského zlatého naopak napomohl, stejně jako hedgování cen mědi, které společnosti kvůli nedávnému poklesu cen mědi přineslo téměř 600 ml. PLN. Společnost také pravděpodobně zvýší odhady zisku pro celý rok.

10/11 Zisk nad odhady vykázala společnost PGNiG (PGN), když zisk dosáhl 319 ml. PLN při odhadech 195 ml. PLN. Zisk byl podpořen jednorázovým daňovým benefitem 128,5 ml. PLN.

10/11 Property developer GTC reportoval výrazně vyšší ztrátu, než se očekávalo. Firma za 3Q prodělala 131,7 mil. PLN oproti zisku ve výši téměř 8 mil. PLZ z loňského stejného období.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	11 983	12 154	+ 1,42
NASDAQ	2 686	2 679	- 0,28
S&P 500	1 253	1 264	+ 0,85

Komentář k vývoji indexu

US akcie dokázaly po týdenním zaváhání opět růst, když poklesy v úvodu týdne, způsobené nárůstem nervozity kolem italského dluhu, zvrátily lepší zprávy z Apeninského poloostrova (rezignace Berlusconiho, spekulace o nákupu italských dluhopisů ECB, nová vláda v čele s Mariem Montim a nový úsporný balíček). I když jsou zprávy v Evropě stále hlavním hybatelem akciových trhů na druhé straně Atlantiku investoři rovněž pozitivně hodnotily zveřejněné makrodata, které ukazují, že US ekonomika se zatím dokáže s nejistou situací v Evropě poprat. Pozitivně lze hodnotit i čísla pokračující výsledkové sezóny za mořem, tentokrát v čele s Ciscem nebo Walt Disney. Naopak nedařilo se technologickým společnostem v čele s výrobcem mobilních telefonů Apple, jehož akcie oslabily o 4 % po spekulacích, že prodeje telefonů iPhone a tabletu iPad by nemusely splnit vysoké očekávání analytiků.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Předběžný index spotřebitelské důvěry University of Michigan se za listopad zvýšil na 64,2 b. (odhad 61,5 b.).

Co se stane - očekávané události

15/11 Maloobchodní tržby (Říjen)
15/11 Index výrobní aktivity v NY (Listopad)
16/11 Index spotřebitelských cen (Říjen)
16/11 Průmyslová produkce (Říjen)
18/11 Předstihové ukazatele
11/11 Index spotřebitel. důvěry Michig. Univ (Listopad)
Výsledky za 3Q: 14/11 Lowe's, 15/11 Dell, Home Depot, Wal-Mart, 18/11 Heinz

Vývoj titulů na amerických trzích

7/11 Americká bankovní skupina Bank of America (BAC) potvrdila svůj záměr vydat nové kmenové akcie za 3 mld. USD, s nimiž chce posílit svůj kapitál a omezit zadlužení. Plán počítá s tím, že nově vydané akcie budou vyměněny za prioritní akcie držené investory. Banka si slibuje, že tato výměna ji pomůže snížit úrokové náklady a posílit kapitálový ukazatel Tier 1.

8/11 Společnost Adobe Systems včera oznámila propuštění zhruba 750 zaměstnanců, přes 7 % veškeré

pracovní síly. Propouštění bude pro společnost znamenat ztrátu 87 až 94 ml. USD. Adobe se chce více soustředit na jádrový business jako digitální média či marketing.

9/11 Automobilka General Motors dnes zveřejnila hospodářské výsledky za třetí kvartál. Zisk sice překonal očekávání trhu, společnost však zároveň upozornila, že se v Evropě letos kvůli slabší poptávce na provozní úrovni přes nulu opět nedostane.

9/11 Goldman Sachs prodává část svého podílu v čínské bance ICBC za 1,54 mld. USD. Dosud Goldman Sachs oprodával podíl v bance již dvakrát a získal tak 5,9 mld. USD. Nyní by měl GS prodat 2,4 mld. akcií banky a mělo by mu tak zůstat 7,9 mld. akcií společnosti, podíl 2,2 %.

9/11 Cisco Systems v 1QFY2012 zvýšila tržby meziročně o necelých 5 % na 11,256 mld. USD a překonala tak odhad 11,03 mld. USD. Čistý zisk očištěný o mimořádné položky dosáhl 2,322 mld. USD při konsensu 2,152 mld. USD. Poptávka po produktech společnosti se však zvýšila napříč všemi segmenty, když se poptávka veřejného sektoru zvýšila o 10 % a poptávka větších firem pak dokonce o 11 %. Společnost také profitovala z rozmáhající se oblibě cloud computingu. Tržby z prodeje takových produktů se meziročně více než zdvojnásobily na 259 ml. USD.

10/11 Společnost Viacom, vlastníci například MTV či Paramount Pictures, dnes uveřejnila hospodářské výsledky za uplynulý kvartál. Tržby společnosti se zvýšily o 22 % na 4 mld. USD, analytici očekávali 3,75 mld. USD. Zisk na akcii dosáhl 1,06 USD při odhadech 1,02 USD. Společnost také navýšila program zpětného odkupu akcií na 10 mld. USD z předchozích 4 mld. USD.

10/11 Zábavní společnost Walt Disney (DIS) reportovala výsledky za čtvrtý kvartál fiskálního roku 2011, které příjemně překvapily investorskou veřejnost. Tržby vzrostly o 7 % na 10,43 mld. USD a mírně tak předstihly trh, který očekával 10,36 mld. USD. Čistý zisk oproti tomu zaznamenal meziroční růst o 30 % na 1,087 mld. USD (0,58 USD na akcii) a poměrně pohodlně překonal analytický konsensus, který počítal s průměrnými 1,023 mld. USD (0,54 USD na akcii).

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	5 966	6 057	+ 1,53

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie v minulém týdnu zažily jízdu jako na horské dráze a to především díky obavám z toho, že jako další oběť evropské dluhové krize padne jedna z největších ekonomik eurozóny Itálie. Ta se svým dluhem v hodnotě takřka 2 bln. EUR představuje daleko větší nebezpečí pro eurozónu a globální ekonomiku než Řecko, Irsko a Portugalsko dohromady. Ostatně nervozitu investorů reflektovaly i výnosy na italské dluhopisy, když výnos na 5-tiletý dluhopis se vyšplhal nad hranici 7 % tedy úroveň kde o vnější pomoc byly nuceny požádat další země PIIGS. To bylo způsobeno i navýšením požadovaných marží na italské dluhopisy od clearingového centra LCH Clearnet. Trh tak dával najevo svojí nespokojenost s vládou premiéra Berlusconiho a jejími nedostatečnými kroky, co se týče zkrácení zadlužení země z Apeninského poloostrova. Tlak finančních trhů nakonec Berlusconi neustál a nabídl svojí rezignaci. Přesto nervozita na trzích pokračovala, čímž stlačila německý DAX až na hranici 5 800b. Zde však trhům pomohla spekulace ohledně intervence ECB, která měla nakupovat italské dluhopisy a když intervence ECB její představitelé rozmazávali, zpráva trhům výrazně pomohla. V závěru týdne tak indexy zažily rally i v reakci na novou úřednickou vládu v Itálii v čele ekonomem Mariem Montim, která během pátečního hlasování schválila nový balíček úspor, aby uklidnila rozbouřené kapitálové trhy.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Průmyslová výroba se v září meziměsíčně snížila o -2,7 % (sezónně očištěno) a meziročně vzrostla o 5,4 % (očištěno o počet pracovních dní) (odhad -0,9 % a 7,2 %).

/// Přebytek obchodní bilance po sezónním očištění vzrostl v září na 15,3 mld. EUR, když se očekávalo pouze 12,5 mld. EUR.

/// Evropská komise dnes vydala výhled růstu Evropy, který byl výrazně nižší než jarní prognóza. Hrubý domácí produkt eurozóny poroste letos rychlostí 1,5 %, v roce 2012 pak o 0,5 % a v roce 2013 1,3 %. Zadlužení eurozóny v poměru k hrubému domácímu produktu vzroste letos na 88,0 %, v roce 2012 dosáhne již 90,4 % a v roce 2013 90,9 %. Německá ekonomika poroste letos o 2,9 %, v příštím roce zpomalí růst na pouhých 0,8 %. Itálie pak poroste letos o 0,5 % a v roce příštím o 0,1 %.

Co se stane - očekávané události

- /// 15/11 HDP za 3Q – předběžný údaj
- /// 15/11 Index ekonom. sentimentu ZEW (Listopad)

/// Výsledková sezóna za 3Q: 14/11 Hochtief, 16/11 Infineon Technologies

Vývoj titulů na německém trhu

/// 7/11 Nomura snížila své doporučení pro Commerzbank (CBK) na „redukovat“ z původního „neutral.“ Cílová cena byla snížena na 2 EUR ze 2,80 EUR.

/// 8/11 Německá zajišťovna Munich Re oznámila pokles čistého zisku o 63 % na 286 mil. EUR ze 764 mil. EUR ve stejném období loňského roku. Hrubé prémie vzrostly z 11,45 mld. EUR na 12,22 mld. EUR a čisté prémie z 10,88 mld. EUR na 11,8 mld. EUR. Společnost ve čtvrtém kvartále očekává „pozitivní konsolidované výsledky“ a doufá, že vyplatí stejnou dividendu jako loni (6,25 EUR na akcii).

/// 9/11 Německá společnost Henkel dnes uveřejnila hospodářské výsledky za uplynulý kvartál. Tržby vzrostly meziročně o mírných 1,7 % na 4,028 mld. EUR, očekávalo se 4,055 mld. EUR. Čistý zisk na akcii po odečtení mimořádných položek vzrostl o 9,5 % na 83,5 centů, očekávalo se 86,5 centů. Pokles zisku při růstu tržeb měly na svědomí zvyšující se ceny surovin. Henkel mírně zvýšil výhled pro růst tržeb v letošním roku, a to o 5 až 6 % při předchozím výhledu 5 %. Zisk na akcii by měl vzrůst letos o 10 %.

/// 4/11 Největší telefonní společnost v Evropě, Deutsche Telekom, vykázala ve 3Q zisk na úrovni EBITDA v hodnotě 4,9 mld. EUR, čímž překonala odhady 4,7 mld. EUR.

/// 11/11 Zisk pojišťovny Allianz poklesl ve třetím čtvrtletí o 84 % z 1,26 mld. EUR v minulém roce na 196 mil. EUR. Analytici přitom v průměru očekávali 660 mil. EUR. Důvodem byly především odpisy vztahující se k řeckému vládnímu dluhu a špatným investicím. Odpisy pojišťovny činily 122 mil. EUR. Oprávky k akciím byly zaúčtovány ve výši 715 mil. EUR. Ředitel společnosti Michal Diekmann potvrdil výhled ročního provozního zisku ve výši 7,5 mld. EUR - 8,5 mld. EUR. Tržby činily 23,672 mld. EUR, když se očekávalo 23,829 mld. EUR.

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