

21. listopad 2011 – 25. listopad 2011

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	870,70	843,0	-3,18

Komentář k vývoji indexu

Statistika pražské burzy se nadále píše pouze červeným písmem. Index PX oslabil čtvrtý týden v řadě, když si tentokrát odepsal 3,18% a zakončil týden na letošním minimu. Za poslední dva týdny si kladný den připsala pražská burza pouze jedinkrát a série klesajících dní v řadě dosáhl čísla sedm. Největší podíl na poklesech měla nadále Erste Bank, která ztratila dalších 13% a dostala se pod úroveň 300 Kč. Negativně působila především informace o urychlení nutnosti plnění přísnějších regulačních opatření. Komerční banka stagnovala a dokázala se udržet nad hranicí 3000 Kč, když pomohly zprávy o odkupu vlastních akcií. Ztrátu téměř 13% si připsaly akcie mediální CME, které negativně reagovaly na zhoršený výhled ze strany S&P. Akcie CEZu a NWR ztrácely s trhem bez výraznějších zpráv. Pokles o téměř 9% si v týdnu reportu hospodářských výsledků připsalo Orco. Po výsledcích se naopak dařilo Pegasu, který posílil o více jak 5%. Hlad po defenzivních titulech byl potvrzen růstem u Philip Morris, když titul posílil o 7,8%.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Podnikatelská důvěra v listopadu klesá na 7,5 b. z předchozí hodnoty 10,9 b., spotřebitelská důvěra na -29 b. z předchozích -21,3 b.

Vývoj titulů na domácím trhu

Erste Bank

21/11 Rakouská centrální banka uspíšila platnost nových regulačních opatření Basel III. Rakouské banky s expozicí vůči střední a východní Evropě budou muset splňovat kritéria již od ledna 2013, tedy o 6 let dříve, než bylo původně plánováno. Banky si oproti původnímu předpokladu budou moci započítat kapitál bez hlasovacích práv, jež získaly jako součást státní pomoci.

ČEZ

21/11 ING snižuje cílovou cenu pro akcie společnosti ČEZ na 830 Kč z předchozích 875 Kč, doporučení zvyšuje na „kupovat“ z předchozího „držet“.

23/11 HSBC snižuje své doporučení pro ČEZ na „underweight“ z původního „overweight.“ Cílová cena byla snížena na 760 Kč ze 870 Kč.

KIT Digital

22/11 Podle zprávy americké Komise pro cenné papíry (SEC) CEO společnosti KIT Digital Isaza Tuzman Kaleil prodal k 18.11. 677 tisíc akcií společnosti za cenu 10,46 USD (asi 197 Kč) za akcii, tedy zhruba 133 ml. Kč.

New World Resources

22/11 Goldman Sachs snižuje cílovou cenu pro NWR z 273,8 Kč na 183,7 Kč při doporučení „neutral/attractive“.

Orco Property Group

24/11 Developerská společnost Orco rozšířila ve třetím kvartále čistou ztrátu. K neúspěchu podle společnosti přispělo oslabení měny na klíčových trzích. Čistá ztráta se ve třetím kvartále prohloubila na 32 mil. EUR, přičemž v předchozích třech měsících činila ztráta 3,1 mil. EUR. Tržby společnosti vzrostly na 43,9 mil. EUR. Za hlavní prioritu označil generální ředitel Orca Jean-Francois Ott refinancování majetku v Berlíně. Orco očekává celoroční tržby na úrovni 150 - 160 mil. EUR bez započítání eventuálního prodeje budovy Sky Office v německém Dusseldorfu, ke kterému by mělo dojít v následujících měsících. Čisté úrokové náklady dosáhly v prvních devíti měsících roku 59 mil. EUR. Upravené výnosy EBITDA činily 24,5 mil. EUR.

Pegas Nonwovens

24/11 Hospodářské výsledky společnosti Pegas Nonwovens za třetí čtvrtletí roku 2011 nepřinesly investorům žádné výraznější překvapení, když kromě výnosů naplnily očekávání trhu. Společnost Pegas Nonwovens při vyhlášení výsledků potvrdila výhled hospodaření pro rok 2011, a to nárůst ukazatele EBITDA na dolní hranici původního rozmezí, které bylo stanoveno na růst o 2-7%. Hospodářské výsledky ve třetím čtvrtletí byly pozitivně ovlivněny klesajícími cenami polymerů a díky zpoždění v mechanismu přenesení cen vstupů do koncových cen tak byla kladně ovlivněna ziskovost společnosti. Výnosy meziročně vzrostly o 8% na 43,7 mil. EUR. Provozní zisk EBITDA vzrostl o 17% na 10,8 mil. EUR.

Co se stane - očekávané události

1/12 Index nákupních manažerů ve výrobě

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2239,88	2163,80	-3,4

Komentář k vývoji indexu

Polské akcie si připsaly další ztráty. Index WIG20 si na týdenní bázi odepsal 3,4% a klesá tak již čtvrtý týden v řadě. Díky propadům se hlavní index polské burzy dostal do blízkosti letošních minimálních hodnot. Výrazný propad zaznamenaly akcie těžbařské firmy KGHM (-10,3%), když polská vláda plánuje zavést nové daně produkci mědi a stříbra. Akcie Lotosu oslabily o téměř 12% a byly nejztrátovějším titulem. V kontextu situace se nedařilo ani finančnímu sektoru. Akce Bre Bank oslabily o 8,3%, Getin propadnul o 8,2%. Dařilo se menším emisím, kde nebyl výraznější fundamentální důvod. Akcie TVN posílily o 4,5%, Kernel přidal 2,4%. Těžební společnost Bogbanka posílila o necelá 2%, když Socieate Generale zvýšila svůj odhad pro evropský trh s uhlím pro rok 2012.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Maloobchodní tržby vzrostly v říjnu meziměsíčně o 4,1 %, když se očekával růst jen o 3,3 %. Předchozí růst činil 1,3 %. V meziročním srovnání byl zaznamenán růst o 11,2 % při očekávaném růstu o 10,5 %.

Míra nezaměstnanosti v říjnu stagnovala na 11,8 %, když trh předpokládal růst na 11,9 %.

Jádrová inflace se v říjnu zvýšila o 0,3 % (m/m) a 2,8 % (y/y) (odhad 0,2 % a 2,6 %). Předchozí hodnoty činí 0,2 % a 2,6 %.

Objem prodané průmyslové produkce se v říjnu meziměsíčně snížil o -2,4 % a meziročně vzrostl o 6,5 % (odhad -2,0 % a 7,2 %). Předchozí hodnoty činí 13,0 % a 7,7 %.

Co se stane - očekávané události

- 30/11 HDP za 3Q
- 1/12 Index PMI v průmyslu

Vývoj titulů na polském trhu

21/11 Polský premiér Donald Tusk oznámil novou daň pro těžbaře mědi a stříbra. Nová daň by mohla být spuštěna už ve druhém kvartále příštího roku. Daň by do polské pokladny mohla přinést až 2 mld. PLN ročně.

21/11 Ratingová agentura Standard & Poor's zvýšila výhled ratingu polské energetiky PGNiG (PGN) na „stabilní“ z původního „negativní.“ Samotný rating byl ponechán na úrovni „BBB+.“ Důvodem ke zlepšení bylo přesvědčení agentury o tom, že i přes očekávané slabší výsledky dokáže polská společnost udržet své dluhové a likviditní ukazatele na úrovni odpovídající současnému ratingu i ve střednědobém období. Pozitivně se projevily také akvizice teplárenských a energetických aktiv, které diverzifikují podnikatelské aktivity PGNiG, ve kterých dominuje těžba a distribuce zemního plynu.

23/11 Polský tisk informoval o záměrech státem ovládaných finančních institucí, PKO Bank a pojišťovna PZU, koupit některou z polských bank, které by mohl prodávat zahraniční vlastníci v kontextu dopadů dluhové krize. První na řadě by mohla být Bank Millennium, kterou bude prodávat Banco Comercial Portugues.

23/11 Polský antimonopolní regulátor by ještě v tomto roce měl učinit rozhodnutí ohledně akvizice polských aktiv Vattenfall AB do rukou Tauronu a PGNiG.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	11 796	11 232	- 4,78
NASDAQ	2 572	2 442	- 5,09
S&P 500	1 216	1 159	- 4,69

Komentář k vývoji indexu

/// Akcie v zámoří si připsaly nelichotivou bilanci, když zaznamenaly nejhorší výkonnost v týdnu kdy se slaví den Díkuvzdání od roku 1932. Vedle propírané dluhové krize v eurozóně přilili olej do ohně i američtí zákonodárci, když tzv. „Superkomise“ se nedokázala dohodnout na snížení vládních výdajů v příštích 10 let o 1,2 bln. USD., čímž se další šance na dlouhodobé vyřešení US deficitu oddaluje až na rok 2013 po volbách do kongresu a prezidentské volbě. Díky tomu se index S&P 500 opět dostal pod psychologickou hranici 1 200b. o což se zasloužila i překvapivě neúspěšná aukce německých dluhopisů, která na trzích vyvolala zděšení. V závěru týdne již aktivita obchodníků byla značně omezená vzhledem ke čtvrtletnímu svátku a zkrácenému obchodování v pátek. Jako pozitivní lze hodnotit výsledky nákupní horečky „Black Friday, která předznamenává zahájení vánočních nákupů a letošní objemy prodeje zatím ukazují na to, že navzdory problémům v Evropě si US spotřebitel nenechal zkazit náladu když prodeje vzrostly meziročně o 6,6 % na rekordních 52 mld. USD.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index průmyslové aktivity chicagského FEDu se v říjnu zvýšil na -0,13 b. (odhad 0,19 b.).

/// Prodeje existujících domů se v říjnu meziměsíčně snížily vzrostly o 1,4 % na 4,97 mil. (odhad -2,2 % a 4,8 mil.).

/// Anualizovaný růst HDP ve třetím čtvrtletí činil 2,0 % (odhad 2,5 %). Osobní spotřeba se ve 3Q zvýšila o 2,3 % (odhad 2,4 %).

/// Spotřebitelská důvěra University of Michigan poklesla v listopadu na 64,1 b. z předchozích 64,2 b.

Co se stane - očekávané události

- /// 28/11 Prodeje nových domů (Říjen)
- /// 28/11 Index výrobní aktivity Dallas. FEDu (Listopad)
- /// 29/11 Spotřebitelská důvěra (Listopad)
- /// 30/11 Změna prac. míst ADP (Listopad)
- /// 30/11 Index nákupních manažerů (Listopad)
- /// 30/11 Běžová kniha FEDu
- /// 1/12 Index ISM ve výrobě (Listopad)

- /// 2/12 Změna prac. míst mimo zemědělství (Listopad)
- /// 2/12 Míra nezaměstnanosti (Listopad)

Vývoj titulů na amerických trzích

/// 21/11 Spor mezi výrobcí pevných disků Western Digital (WDC) a Seagate Technology (STX) dopadl vítězně pro druhého jmenovaného. Stížnost byla podána proti WDC a bývalému zaměstnanci Seagate, který měl zneužít důvěrné vnitropodnikové informace a zpřístupnit tak konkurenci obchodní tajemství svého bývalého zaměstnavatele. Jako kompenzaci dostane Seagate celkem 525 mil. USD plus úroky.

/// 21/11 Biofarmaceutická společnost Gilead Sciences (GILD) kupuje konkurenční Pharmasset (VRUS) za 11 mld. USD. Nabídnutá cena za akcii činí 137 USD a zahrnuje tak akviziční prémii 89 %. Koupě má být financována kombinací hotovosti a bankovního úvěru. Gilead očekává, že akvizice se bude negativně projevovat na jeho zisku až do roku 2014, poté se mají dostavit pozitivní efekty. Koupě Pharmassetu umožní Gileadu výrazně rozšířit portfolio svých produktů užívaných v boji proti hepatitidě.

/// 21/11 Společnost Hewlett-Packard po uzavření burzy uveřejnila hospodářské výsledky za čtvrtý kvartál i celý fiskální rok 2011. Nová CEO Meg Whitman následně snížila očekávání investorů, když chce nejprve společnost uvést zpět do rovnováhy. Tržby poklesly ve čtvrtém kvartále meziročně o 3,5 % na 32,264 mld. USD a mírně tak překonaly odhady 31,355 mld. USD. Čistý zisk po očištění o mimořádné položky poklesl téměř o polovinu na 2,351 mld. USD, respektive 1,17 USD na akcii (odhady 2,35 mld. USD a 1,137 USD na akcii). Meg Whitman označila rok 2012 za „obtížný“, když je poměrně pesimistická ohledně ekonomického výhledu dvou ze tří hlavních regionů, kde společnost operuje. Zisk za čtvrtý kvartál proto bude okolo 83 až 86 centů na akcii, po očištění o některé položky, zatímco analytici očekávali průměrně 1,11 USD za akcii. Zisk za fiskální rok 2012 pak bude „alespoň“ 4 USD, zatímco konsensus ležel na 4,58 USD.

/// 23/11 Společnost Deere dnes vykazala hospodářské výsledky za čtvrtý kvartál fiskálního roku, které překonaly analytický konsensus. Čistý zisk vzrostl meziročně o 46 % na 669,6 ml. USD, respektive 1,62 USD na akcii. Analytici přitom očekávali nižších 1,44 USD. Tržby se zvýšily o 20 % na 8,61 mld. USD. Společnost navíc zvýšila výhled čistého zisku na příští rok na 3,2 mld. USD, což překonalo dosavadní odhady 2,95 mld. USD.

/// 24/11 AT&T oznámilo, že plánuje v tomto kvartále zaúčtovat takzvaný „break-up fee“ vztahující se k plánované koupi amerického T-Mobilu od Deutsche Telekomu, tedy poplatek druhé straně, pokud by k převzetí nedošlo.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	5 800	5 493	- 5,29

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie oslabily druhý týden v řadě a rally v závěru týdne na to příliš mnoho nezměnila. Na negativní náladě měly podíl neúspěšné aukce španělských, italských a především pak k překvapení trhů německých dluhopisů. Výnos 10-tiletých bunds dosáhl 1,98 % když se Německu nepodařilo prodat celou plánovanou sumu dluhopisů v hodnotě 6 mld. EUR (celkové bidy dosáhly pouze 3,9 mld. EUR). Trhy nadále znervózňují výroky politiků, zejména neshoda mezi hlavními aktéry kancléřkou Merkelovou a prezidentem Sarkozym. Nejasná je především úloha ECB a spor o to, zdali má centrální banka podpořit nákupy dluhopisů zadlužených zemí. Neshoda panuje i ohledně společných eurodluhopisů, to vše je již však ohraná pohádka. Bez překvapení byly pod největší tlakem především bankovní tituly. Akcie Commerzbank se propadly o 13 % poté, co banka oznámila, že bude možná potřebovat více kapitálu než bylo původně odhadováno.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Ratingová agentura Moody's ve svém týdenním výhledu uvedla, že zvyšující se úrokové míry u francouzského dluhu a horší hospodářský výhled by mohly mít negativní dopad na rating Francie.

/// Německá centrální banka se přidává k mnoha dalším ekonomickým institucím a snižuje projekci růstu německého HDP na příští rok. Německá ekonomika má růst o 0,5 až 1 %. Předchozí předpověď počítala s 1,8 %.

/// Index nákupních manažerů ve výrobě v listopadu poklesl na 47,9 b. z předchozí hodnoty 49,1 b., očekával se pokles pouze na 48,5 b.

/// Index podnikatelského klimatu IFO v listopadu roste na 106,6 b. z předchozích 106,4 b., očekával se pokles na 105,2 b.

Co se stane - očekávané události

- /// 28/11 Spotřebitelská důvěra GfK (Listopad)
- /// 28/11 Index spotřebitelských cen (Listopad)
- /// 30/11 Maloobchodní tržby (Říjen)
- /// 30/11 Změna pracovních míst (Listopad)
- /// 30/11 Míra nezaměstnanosti (Listopad)

Vývoj titulů na německém trhu

/// 21/11 Německá automobilka Volkswagen plánuje vyrábět od konce roku 2013 elektromobily, aby tak pokryla poptávku po modelech s nižšími emisemi CO₂.

Výroba bude probíhat v rámci joint venture a vyráběné modely budou mít dojezd 100 až 200 km.

/// 22/11 Německá Commerzbank (CBK) bude zřejmě potřebovat 5 mld. EUR na to, aby splnila kapitálové požadavky evropského bankovního regulátora. Předchozí odhady založené na datech z druhého čtvrtletí počítaly pouze s 2,9 mld. EUR. Podzimní smršť na dluhopisových trzích však přiměla regulační orgány k vystupňování svých požadavků na kapitálové polštáře.

/// 22/11 Německá energetika E.ON (EOAN) zveřejnil konkrétní střednědobý plán snižování nákladů, který má firmě do roku 2015 ušetřit 9,5 mld. EUR. Jeho součástí je i propouštění, které se dotkne 9 až 11 tisíc zaměstnanců.

/// 24/11 Německá energetika RWE (RWE) se chce zbavit aktiv v egyptském energetickém sektoru za celkem 3 mld. USD. Má se jednat o nedokončené, ovšem ze strategického hlediska zajímavé projekty, které si podle zasvěcených své kupce jistě najdou. Prodej je součástí firemní strategie, která má RWE vynést až 11 mld. EUR. Peníze mají být použity na snížení zadlužení a financování investic, které mají firmě pomoci překonat německý ústup od jaderné energie.

/// 24/11 Letecká společnost Lufthansa (LHA) zmrazila veškeré své vedlejší investice po dobu příštích šesti měsíců. Důvodem k tomuto kroku je slabý ekonomický výhled. CEO společnosti Christopher Franz prohlásil, že společnost si chce tímto opatřením zachovat svou finanční sílu a dluhový rating.

/// 25/11 Německý operátor Deutsche Telekom (DTE) bude v případě krachu prodeje T-Mobile USA americkému operátorovi AT&T (T) nucen prodat svá aktiva na geograficky bližších trzích, jmenovitě ve Velké Británii. Dle odborníků bude v krátkém období pro Němce nejvyšší prioritou udržení vyplácené dividendy. Naplnění tohoto úkolu by mohlo být výrazně zkomplikováno právě neúspěšným prodejem amerického T-Mobile. Alternativním řešením by tak mohl být prodej jinému americkému operátorovi, který by však byl uskutečněn za horších podmínek pro Deutsche Telekom a nebo prodej britské dcery Everything Everywhere.

/// 25/11 Německá automobilka Daimler oznámila, že v roce 2013 představí nové modely S-Class a rozšíří tak současné portfolio ze tří na šest. Podle generálního ředitele Dietera Zetsche upustí Daimler od luxusní značky Maybach, aby se mohla lépe soustředit na Mercedes, který má v kategorii luxusních vozů větší potenciál.

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