

28. listopad 2011 – 2. prosinec 2011

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	843,0	888,20	+5,36

Komentář k vývoji indexu

Po čtyřtýdenním poklesu se pražská burza konečně vzpamatovala a index PX si přispal růst. Po výrazném poklesu se jednalo o korekci a index PX posílil o 5,36%. Přestože se jednalo o nejsilnější růst za poslední dva měsíce, indexy v Evropě i USA si vedly ještě lépe. Nadále platí, že domácí trh zaostává za vývojem a při poklesech více oslabuje a s růsty nestíhá výkonnost vyspělých trhů. Největší pohyb byl k vidění u Erste bank, která si našla své dno pod hranicí 300 Kč. Kurz postupně posílil o 16%. Pozitivně na sentiment působily spekulace ohledně posunu v oblasti hledání řešení dluhové krize, ale hlavně střední koordinovaná akce centrálních bank. Z této situace dokázala vytěžit i Komerční banka (+7,5%), když snížení výhledu pro bankovní sektor od Moody's moc vrásek investorům nenadělalo. O 14% posílily i akcie VIG. ČEZ s růstem o 4,5% částečně zaostával, když k nižším cenám elektřiny a pokračujícímu poklesu cen povolenek se čím dál více začíná hovořit o tlacích v souvislosti s dostavbou Temelína. Defenzivní tituly se držely při zemi. Tabák s Pegasem si připsaly mírnou ztrátu, Telefonica rostla pouze o 0,4%.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Český index nákupních manažerů ve výrobě poklesl v listopadu na 48,6 b. z předchozí hodnoty 51,7 b.

S platností od 19.12. bude uplatněna nová báze indexu PX. Kvůli výraznému propadu tržní kapitalizace poklesne váha Erste bank z 20% na 17,67%. Částečný pokles postihne i Komerční banku (o 2,63%) a NWR (o 1,29%). Největší změna se odehraje u akcií VIG, když podíl obchodů na pražské burze poprvé v historii překonal hranici 10% z primárního trhu ve Vídni a BCPP tak nesáhla k redukci váhy. VIG místo původní redukované váhy 3,32% bude mít 12,50%. Součet všech tří finančních titulů v indexu PX tak dohromady bude mít váhu přes 46%.

Vývoj titulů na domácím trhu

Erste Bank

30/11 Erste odkoupí 6% podíl v Banca Comerciala Romana

od menšinového akcionáře SIF Moldova a završí tak nákup této rumunské banky.

2/12 HSBC snižuje cílovou cenu pro akcie Erste Bank na 15 EUR (zhruba 378,5 Kč) z předchozích 21 EUR. Doporučení ponechává na „neutrální“.

ČEZ

1/12 Bartůška, vládní zmocněnec pro dostavbu Temelína, uvedl, že ČEZ bude hledat partnery pro dostavu nových bloků v Temelíně. Firma má podle Bartůška dost vlastních zdrojů, nicméně chce se zajistit proti možným rizikům. Možnost vládních záruk Bartůška nepotvrdil ani nevyvrátil.

Komerční banka

1/12 Agentura S&P potvrdila hodnocení dlouhodobých a krátkodobých závazků KB na „A+/A-1“ se stabilním výhledem.

2/12 Ratingová agentura Moody's snížila výhled hodnocení českého bankovního sektoru na „negativní“ z původního „stabilní“. Změna výhledu nebyla doprovázena změnou u jednotlivých bankovních domů. Moody's argumentuje zpomalením ekonomiky EU, které dopadne i na náš trh a zahraničními vlastníky bank.

New World Resources

2/12 ArcelorMittal plánuje snížení stavu zaměstnanců na Ostravsku o zhruba 10% kvůli slabší poptávce během ekonomického zpomalení. Arcelor je významným odběratelem NWR.

Unipetrol

2/12 Vývoj provozních ukazatelů Unipetrolu v měsíci listopadu se nevyvíjel příliš optimisticky. Rafinérská marže poklesla z říjnových 1,5 USD/barel na 0,5 USD/barel. Rozdíl cen ropy Brent a Ural se snížil na nulu po předchozím rozdílu 0,8 USD/barel. Pokles zaznamenaly i petrochemické marže.

Vienna Insurance Group

29/11 VIG získala práva na nákup 75 % akcií polské společnosti Polisa. Polisa se zaměřuje na životní pojištění. CEO rakouské VIG Gunter Zeyer prohlásil, že koupě Polisy otevírá zajímavou příležitost pro VIG k zintenzivnění obchodu s životním pojištěním v Polsku a předpokládá pozitivní vývoj na polském trhu.

Co se stane - očekávané události

- 6/12 Maloobchodní tržby
- 7/12 Stavební výroba
- 8/12 Nezaměstnanost
- 9/12 HDP, inflace

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2163,80	2257,9	+4,35

Komentář k vývoji indexu

/// Polské akcie dokázaly zastavit pokles. Index WIG20 po čtyřech týdnech, kdy se pohyboval v záporných číslech, dokázal na týdenní bázi posílit. Hlavní polský index si připsal růst o 4,35%. Největší růst byl vidět ve středu, když index dokázal posílit o více jak 4%. Lepší údaj o HDP by k takovému růstu sám o sobě nestačil, polské akcie se ale svezly na vlně optimismu po koordinované akci centrálních bank. Ze situace celkově nejvíce těžil bankovní sektor. Akcie BRE Bank posílily o téměř 12%, přes 9% přidaly akcie Pekao či Handlowy. Absolutním vítězem se ale staly akcie Kernelu, které Citigroup zařadila na svůj seznam preferovaných titulů. S očekáváním lepších marží ve 4Q se PKN posunulo o 5,6% výše. Sice kladnou, ale na předchozí propady zanedbatelnou hodnotu, můžeme vidět u KGHM (+0,6%). Titul zatím nemá sílu na korekci po propadech v souvislosti se zavedením nové daně. Pokračování reorganizace holdingu Getin ocenili investoři poklesem o 5,3% a společně s Lotosem (-0,5%) se jednalo o jediné dva tituly z hlavní báze indexu, které poklesly.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Polský ministr zahraničí uvedl, že Německo je zodpovědné za budoucnost Evropy. Je podle něj jedinou zemí, která je dostatečně silná na to, aby vyvedla Evropu z bankovní krize. Největší nebezpečí, které Polsku aktuálně hrozí, je právě další zhoršování ekonomické situace. Jiná zpráva dnes ukázala, že návrh polského rozpočtu pro rok 2012 počítá s růstem HDP o 2,5 %.

/// HDP ve třetím kvartále meziročně vzrostlo o 4,2 % při očekávání 4,0 %. Předchozí hodnota byla 4,3 %. HDP po očištění o sezónní vlivy ve třetím kvartále mezikvartálně vzrostlo o 1,0 % po předchozím růstu o 1,2 % (revize z 1,1 %).

/// Polský index nákupních manažerů klesá v listopadu na 49,5 b. z říjnové hodnoty 51,7 b.

Co se stane - očekávané události

/// 7/12 Rozhodnutí o úrokových sazbách

Vývoj titulů na polském trhu

/// 30/11 Vedení PKN Orlen předpokládá, že se rafinérské marže ve 4Q oproti 3Q zlepší. Do současné doby se hodnota marže ve 4Q zlepšila na 3,8 USD/barel z 2,7 USD/barel ve 3Q.

/// 30/11 Podle CEO PKO Bank bude firma v letošním roce reportovat rekordní čistý zisk.

/// 30/11 Náměstek ministra financí Maciej Grabowski mírně upřesnil plánovanou daň na těžbu mědi. První verze daně by měla být hotová do jednoho měsíce a zavedena by měla být na přelomu prvního a druhého kvartálu. Bude se počítat na měsíční bázi a její výše bude záviset na cenách mědi na světových trzích. Daň na těžbu mědi se výrazně projeví na hospodářských výsledcích KGHM, která za poslední dva týdny odepsala čtvrtinu své hodnoty.

/// 1/12 Credit Suisse snižuje cílovou cenu pro PKO Bank na 40 PLN z předchozích 44,2 PLN, pro Pekao Bank snižuje cílovou cenu na 146 PLN z předchozích 169 PLN.

/// 1/12 Společnost TPSA podle regulatorního oznámení mezi 24. a 30. listopadem skoupila mírně přes milion vlastních akcií, zhruba 0,08 % veškerých akcií společnosti, za průměrnou cenu 17,82 PLN. Jednalo se o nákup v souladu s programem zpětného odkupu akcií společnosti, který dosud znamenal skoupení 0,71 % akcií.

/// 2/12 CEO společnosti KGHM Herbert Wirth prohlásil, že společnost nebude revidovat výhled zisku, ačkoli to po silných výsledcích uplynulého kvartálu naznačovala. Společnost také v příštím měsíci odloží vyjednávání s odbory o možném zvýšení mezd.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	11 232	12 019	+ 7,01
NASDAQ	2 442	2 627	+ 7,59
S&P 500	1 159	1 244	+ 7,39

Komentář k vývoji indexu

/// Vývoj na akciových týdnech je jako na houpačce v návaznosti na to jakým směrem zrovna fouká vítr z Evropy. Po silných výprodejích v předchozím týdnu zažilo Wall Street v tom minulém nejsilnější rally od března 2009. Důvodem byly opticky lepší sváteční prodeje na tzv. Black Friday i kroky šesti centrálních bank, které se v koordinované akci dohodly na snížení nákladů z dolarových swapů. Tento krok má za cíl pomoci evropským bankám, kterým se v posledních týdnech ztížil přístup k likviditě. Ikdyž tento krok trhy přijaly podle očekávání pozitivně, ukazuje to na vážnost situace v jaké se evropský kontinent nachází. I nadále by totiž investoři měli mít na paměti to, že pokud evropští lídři nedojdou v příštím týdnu dohody a nenastíní jasné řešení dluhové krize, bude tato akce mít pouze krátkodobý dopad.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Prodeje nových domů v říjnu vzrostly o 1,3 % na 307 tis.

/// Spotřebitelská důvěra se v listopadu zvýšila na 56 b. (odhad 44,0 b.).

/// Chicagský index nákupních manažerů vzrostl v listopadu na 62,6 b., když se čekalo jen 58,5 b.

/// Index ISM ve výrobě v listopadu roste na 52,7 b. při očekávaném růstu na 51,8 b.

/// Míra nezaměstnanosti byla v listopadu 8,6 % při odhadech 9 %. Změna zaměstnanosti mimo zemědělství byla v listopadu 120 tis. při odhadech 125 tis.

Co se stane - očekávané události

/// 5/12 Index ISM mimo výrobu (Listopad)

/// 5/12 Tovární objednávky (Říjen)

/// 9/12 Obchodní bilance (Říjen)

/// 9/12 Index spotřeb. důvěry Michig. Univ. (Prosinec)

Vývoj titulů na amerických trzích

/// 28/11 Podmořská ložiska zemního plynu u pobřeží Mozambiku, na kterých operuje americká ropná společnost Anadarko Petroleum (APC), mohou být až třikrát větší, než se původně předpokládalo. Mohlo by se tak jednat o jeden z největších objevů zemního plynu v

posledních deseti letech.

/// 29/11 Majitel American Airlines přepravní společnost AMR (AMR) dnes požádala o ochranu před věřiteli v rámci článku 11, který jí umožní restrukturalizovat svůj dluh. Hodnota aktiv společnosti činí 24,72 mld. USD, zatímco hodnota závazků 29,55 mld. USD. Velkým problémem byly pro společnost mzdové náklady a financování penzijních plánů pro zaměstnance. Tyto náklady byly u AMR zpravidla vyšší, než u konkurentů, kteří zkrachovali během posledních 10 let.

/// 1/12 Společnosti Blackstone a Bain podle anonymních agenturních zdrojů zvažují koupi Yahoo! za 25 mld. USD, 20 USD za akcii. K nabídce na celou společnost by se dle agenturních zdrojů mohly připojit i Alibaba a Softbank. Nabídka pro Yahoo! by mohla být více než 20 USD za akcii, a to kvůli daňovým úsporám spojeným s podíly této společnosti v Yahoo Japan (35 %) a Alibaba (40 %). Dozorčí rada Yahoo! bude na nejbližším setkání probírat nabídky na odkud minoritních podílů od TPG Capital a skupiny v čele se Silver Lake (v této skupině je i již zmiňovaný Microsoft). Silver Lake nabídlo podle zdrojů agentury Bloomberg 16,60 USD za akcii, nabídka TPG Capital byla prý vyšší.

/// 1/12 Akcie Barnes & Noble, největšího knihkupectví v USA, poklesly o 18 %, když investoři při shlednutích hospodářských výsledků společnosti zjistili, jaké náklady společnost musí vynaložit, aby byla její elektronická čtečka nadále konkurenceschopná se čtečkou Amazonu Kindle. Barnes & Noble vykázal ztrátu na akcii 17 centů na akcii, když investoři očekávali zisk 3 centy na akcii.

/// 2/12 Společnost Zynga uveřejnila detaily k IPO společnosti, které proběhne 15. prosince. Společnost prodá 100 ml. akcií za 8,50 až 10 USD na akcii. Horní hranice by znamenala ocenění celé společnosti na 7 mld. USD. Bude se jednat o prodej 14 % veškerých akcií společnosti.

/// 2/12 Společnost Research in Motion dnes vydala nižší výhled pro výsledky příštího kvartálu. Zisk na akcii se bude pohybovat ve třetím kvartále fiskálního roku u nižší hranice 1,20-1,40 USD, konsensus trhu je 1,20 USD. Zisk za celý rok pak nedosáhne dřívějšího odhadu 5,25 až 6 USD na akcii, analytici udávají 4,55 USD. Tržby za Q3 budou mírně pod odhady 5,3 až 5,6 mld. USD, konsensus je 5,31 mld. USD.

/// 2/12 Společnost Western Digital zvýšila výhled tržeb pro příští kvartál (Q2). Společnost plánuje vykázat tržby přinejmenším 1,8 mld. USD, zatímco výhled z října počítal s 1,05 až 1,25 mld. USD. Náklady pro společnost spojené se záplavami v Thajsku budou 225 až 275 ml. USD. Firma navíc oznámila obnovení produkce v Thajské továrně o jeden týden dříve, než očekávala.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	5 493	6 081	+ 10,7

Komentář k vývoji indexu

Index DAX vykázal v minulém týdnu největší nárůst za poslední 3 roky povzbuzen zprávami, že se rysuje řešení evropské dluhové krize, úspěšnými aukcemi italských a španělských dluhopisů a kroku centrálních bank snížit sazby na dolarové swapy. I díky tomu klesly razantně výnosy z dluhopisů zemí PIIGS a např. výnos z italského dvouletého dluhopisu se snížil pod ostře sledovanou hranici 7 %. Co se týká řešení evropské dluhové krize, čím dál více to vypadá, že bez užší fiskální integrace pravděpodobně Evropa nepřežije. Tato myšlenka tak v minulém týdnu zněla z úst evropských lídrů nejčastěji a podtržena byla komentářem nového šéfa ECB Draghiho, který podmínil další kroky ze strany centrální banky na pomoc zadluženým státům právě fiskální unií. Středeční schůzka ministrů financí pak došla k závěru, že navzdory svázaným rukám ECB by Evropě mohl pomoci MMF, kterému by poskytla peníze právě ECB, což bylo naznačeno i během pátečního obchodování (částka v hodnotě 100-200 mld. EUR). Trhy napjatě očekávají příští týden, konkrétně pak 8. a 9. prosince, kdy zasedá ECB (lze očekávat snížení úrokové sazby – otázkou je jestli o 25 nebo 50bb.) a summit EU, na kterém by mělo být představeno řešení, které by mělo trhy raději přesvědčit jinak můžeme očekávat další kolo zvýšené volatility. A propos nelze ani zapomenout, že vedle zmíněného kroku centrálních bank se čínila i čínská centrální banka, která snížila povinné bankovní rezervy poprvé po 2 letech. Nelze se tedy divit, že mezi největšími beneficienty posledního týdne patřily bankovní tituly.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

GfK průzkum spotřebitelské důvěry za prosinec se zvýšil na 5,6 b. (odhad 5,1 b.).

Předběžný index spotřebitelských cen CPI v listopadu v souladu s odhady meziměsíčně stagnoval a meziročně vzrostl o 2,4 %.

Maloobchodní tržby se v říjnu meziměsíčně zvýšily o 0,7 % a meziročně klesly o -0,4 % (odhad 0,1 % a 2,0 %).

Míra nezaměstnanosti se po sezónním očištění snížila v říjnu na 6,9 % při očekávané stagnaci na 7,0 %.

Co se stane - očekávané události

- 6/12 Tovární objednávky (Říjen)
- 7/12 Průmyslová produkce (Říjen)
- 9/12 Obchodní bilance (Říjen)

Vývoj titulů na německém trhu

28/11 Německý automobilový koncern Volkswagen (VOW3) počítá s tím, že v jeho cestě na světový vrchol mu výrazným způsobem pomůže i mladoboleslavská Škoda. Ta má růst dvakrát rychleji než její mateřská společnost, firemní strategie počítá s tím, že se Škoda zaměří výhradně na nižší a nižší střední třídu a nebude tak Volkswagenu zbytečně konkurovat ve vyšších kategoriích. Prodeje se mají do roku 2018 zvýšit o 84 % na 1,41 mil. vozů ze současných 768 tis.

29/11 Německá společnost K+S dnes uveřejnila, že očekává od projektu v Kanadě 2,86 mil. tun potaše ročně. Společnost zaměřující se na výrobu umělých hnojiv plánuje investovat 2,4 mld. EUR a vybudovat do roku 2023 základnu v provincii Saskatchewan.

29/11 Německý chemický gigant BASF (BAS) výrazně zvýšil dlouhodobý výhled tržeb. V roce 2020 mají činit 115 mld. EUR, předchozí výhled počítal s částkou 90 mld. EUR. V minulém roce společnost vygenerovala téměř 64 mld. EUR. Firma počítá s vysokou poptávkou na rozvíjejících se trzích, kterou má zajistit rapidní populační růst. Podíl této oblasti na výnosech z chemických produktů se má zvýšit na 45 % z dnešních 33 %.

1/12 Automobilky BMW a Toyota budou spolupracovat na vývoji lithium-iontových baterií do elektrických automobilů. BMW bude navíc dodávat v Evropě od roku 2014 Toyotě 1,6 a 2,0 litrové diesellové motory.

2/12 Německá automobilka Daimler plánuje snížení ročních nákladů pro 2012 a 2013. Úspornou akci zahájil vedoucí produkce divize Mercedes-Benz Wolfgang Bernard před dvěma týdny. Společnost se zaměří mimo jiné na zkrácení doby potřebné na výrobu jednotlivých automobilů, aby se přiblížila ziskovosti u konkurenčních vozů, jako je Audi z dílny Volkswagenu a vozy BMW.

2/12 ThyssenKrupp dnes uveřejnil hospodářské výsledky za fiskální rok 2011. Objednávky se zvýšily o 22 % na 50,247 mld. EUR, tržby o 15 % na 49,092 mld. EUR (tržní konsensus 48,7 mld. EUR) a očištěný zisk před úroky a daněmi (EBIT) o 42 % na 1,762 mld. EUR (tržní konsensus 1,84 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