

5. prosinec 2011 – 9. prosinec 2011

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	888,20	873,30	-1,68

Komentář k vývoji indexu

Optimismus na pražské burze nevydržel příliš dlouho. Po kladném předchozím týdnu index PX dokázal posílit pouze v pondělí a ve všech dalších seancích oslaboval. Celkově na týdenní bázi oslabil index PX o 1,68%. Aktivita na trhu zůstává nadále na nižších úrovních, objem obchodů je spíše podprůměrný. Investoři vyčkávali, zda v závěru týdne ECB či summit v Bruselu přinesou nějaká rázná kroky k vyřešení situace v Evropě. V kontextu nejistoty tradičně oslabovaly finanční tituly. Erste bank přišla o 2,4%, Komerční banka si odepsala necelá 2%. Největší ztrátu si však připsaly akcie CME (-6%), když vedení změnilo výhled stavu cash flow za letošní rok. Akcie NWR se držely v relativně úzkém pásmu v blízkosti 130 Kč. Samotný závěr byl lehce pod touto úrovní se ztrátou 1,7%. Lepší výkonnosti než trh se prezentoval tentokrát ČEZ, který si polepšil o 0,13%.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Maloobchodní tržby vzrostly v říjnu v České republice o 1,5 % při očekávaném růstu o 1,0 %. Předchozí pokles o 0,5 % byl revidován na stagnaci.

Stavební produkce (říjen): meziroční pokles o 8%, po očištění od sezónních vlivů na úrovni září. Průmyslová výroba (říjen): meziroční růst o 1,7%, meziměsíčně růst o 0,1%. Hodnota nových zakázek meziročně vzrostla o 2,1%.

Inflace v ČR dosáhla v listopadu na 0,4 % m/m a 2,5 % y/y. Analytici přitom očekávali pouze 0,2 % m/m a 2,3 % y/y. Předchozí růst indexu spotřebitelských cen činil 0,3 % m/m a 2,3 % y/y.

Hrubý domácí produkt ve třetím kvartálu podle konečných čísel poklesl mezičtvrtletně o 0,1 % a meziročně vzrostl o 1,2 %.

Vývoj titulů na domácím trhu

CME

7/12 Mediální CME očekává za letošní rok neutrální výsledek

cash flow, dříve společnost očekávala pozitivní výsledek.

ČEZ

6/12 Společnost ČEZ včera oznámila, že obdržela prostředky z emise 10letých dluhopisů za 50 mil. EUR. Obligace pro vybrané investory nesou kupon 4,102 %. Agentem emise byla banka UBS.

Erste Bank

9/12 Erste Group Bank potvrdila, že chce setrvat na všech trzích střední a východní Evropy. Navzdory svému odhodlání uzavře v Maďarsku 43 poboček a zruší až 450 pracovních míst. Erste hodlá udržet náklady v příštím roce pod úrovní letošního roku. Očekává však pokles provizí. Společnost do příštího roku zároveň očekává snížení opravek. Podle nových požadavků EBA na kapitálovou přiměřenost bude banka potřebovat kapitál v objemu 743 mil. EUR. Erste uvedla, že chce splnit požadavek dodatečného kapitálu do poloviny příštího roku bez vládní pomoci. Požadavek úrovně jádrového kapitálu Tier 1 na 9 procentech splní Erste přes zadržený zisk a výběrový prodej nejádrových aktiv.

Komerční banka

9/12 Komerční banka využije opce na předčasné splacení podřízeného úvěru ve výši 6 mld. Kč mateřské společnosti Sociétés Générale. Úvěr byl získán v roce 2006 se splatností na 10 let a možností předčasného splacení. Vedení KB bude ještě o splacení vyjednávat s ČNB a dalšími velkými věřiteli. Kapitálová přiměřenost i po případném splacení bude na dostatečné úrovni.

Fortuna

7/12 Fortuna Entertainment uvedla, že letos očekává nejlepší hospodářské výsledky v divizi kurzového sázení v historii firmy. Je to bez zahrnutí nově spuštěných loterijních her. Již v listopadu firma oznámila předpoklad naplnění odhadů analytiků na čistý zisk ve výši 14 mil. Eur a EBITDA 20 mil. Eur. Dočasným generálním ředitelem společnosti Fortuna Entertainment bude Wilf Walsch, který je dosavadním místopředsedou představenstva zodpovědný za korporátní strategii. Nahradí odstoupajícího Jiřího Bundu nejméně do řádné valné hromady v květnu 2012.

Co se stane - očekávané události

15/12 Průmyslové ceny

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2257,9	2226,88	-1,37

Komentář k vývoji indexu

Na týdenní bázi polské akcie opět oslabily a jedná se o pátý ztrátový týden z posledních šesti. Index WIG20 sice rostl ve třech seancích, dva poklesy byly však razantnější povahy a celkově index oslabil o 1,37%. Ze strany ECB jsme se dočkali v závěru týdne ke snížení úrokových sazeb, polská centrální banka ponechala základní míru beze změny. Přes celkové poklesy se našlo pár výjimek, které zakončilo týden v kladných číslech. Vyjednávání o možnosti získání licence na těžbu plynu z břidlice posunulo akcie plynárenské PGNiG o 3,2% výše. V kladných hodnotách zakončily týden i akcie PKO, které udržely růst z úvodu týdne, přestože polský stát počítá v následujícím roce s dalším prodejem akcií, stejně tak jako u PZU. S růstem o 3,7% zakončily týden akcie GTC. Nejvíce pozornosti na sebe nadále strhávala KGHM, která plánuje velkou akvizici. Akcie na informace o převzetí kanadské firmy Quadra reagovaly výrazným poklesem, část ztrát však byla následně smazána. Týden akcie zakončily se ztrátou 3,7%. Část ztrát byla smazána po komentářích, že propad byl přehnaný a že akvizice by neměla ovlivnit dividendu.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Polská národní banka ponechala v souladu s očekáváním svoji základní úrokovou sazbu beze změny na 4,5%.

Co se stane - očekávané události

13/12 Inflace

16/12 Zaměstnanost

Vývoj titulů na polském trhu

5/12 Dceřiná společnost PKN Orlen (PKN) Orlen Koltrans odkoupila od mateřské společnosti krátkodobé dluhopisy. PKN Orlen chce pomocí tohoto kroku optimalizovat řízení finanční likvidity uvnitř Orlen Capital Group.

7/12 Těžební společnost KGHM souhlasila, že koupí za přibližně 2,84 mld. USD kanadskou firmu Quadra FNX, a zvětší tak svoji produkci mědi. Expanze mimo Evropu by měla kromě vyšší produkce přinést i nižší produkční náklady. Mělo by se jednat o největší akvizici polské firmy. Transakce by měla být uzavřena v prvním kvartále 2012.

7/12 Plynárenská společnost PGNiG vyjednává se společností BNK Petroleum ohledně licence na těžbu plynu z břidlice. BKN má přiděleno 6 licencí a v minulosti vždy uvádělo, že uvažuje o partnerovi pro těžbu.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	12 019	12 184	+ 1,37
NASDAQ	2 627	2 647	+ 0,76
S&P 500	1 244	1 255	+ 0,88

Komentář k vývoji indexu

US akcie dokázaly podruhé v řadě růst, ikdyž obchodování nadále provázela volatilita v závislosti na tom, jaké zprávy chodily z Evropy. Informaci jako tu o dohodě mezi Francií a Německem o úpravě Lisabonské smlouvy, která by EU nasměřovala k fiskální unii si trh přebíral pozitivně, aby se po několika hodinách optimismus rozplynul v reakci na varování ratingové agentury S&P, že může snížit rating pro státy eurozóny včetně velkých hráčů jako Německo, Francie nebo Itálie. Nebo divoký závěr středečního obchodování kdy indexy přidaly v poslední hodině takřka 1 % po spekulaci o výrazném posílení prostředků do IMF, které však později bylo dementované. Od začátku týdne však trhy upíraly oči především k dvěma událostem v závěru týdne, zasedání ECB a summitu EU. Rozhodnutí ECB o snížení hlavní úrokové sazby o 25bb trh víceméně očekával, následující konference s šéfem ECB, Draghim, však byla příčinou proč trhy oslabovaly. ECB ve snaze snížit tlaky na likviditu bank přistoupila ke dvěma tříletým půjčkám i uvolnění požadavků na kolaterál, který bude banka přijímat výměnou za likviditu. Trh však očekával ještě více a to především prohlášení, že ECB bude připravena nakupovat dluhopisy problémových států, což však Draghi odmítl. Páteční summit nejprve budil dojem fiaska když Velká Británie nepřistoupila na dohodu o přísnější rozpočtové disciplíně. Německo a Francie však nakonec k dohodě přesvědčily dalších 26 členů EU. Ikdyž to nikterak neřeší aktuální problémy, trh se nakonec nechal přesvědčit a dokázal tak miskou vah převážit ve prospěch byků. „Medvědy“ naopak může těšit to, že psychologická rezistence u indexu S&P 500 u 1 260b. dokázala odolat.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Index aktivity mimo zpracovatelský sektor poklesl v listopadu na 52,0 b. Trh očekával růst na 53,9 b.

Obchodní bilance v říjnu zaznamenala deficit -43,5 mld. USD (odhad -43,9 mld. USD).

Předběžná spotřebitelská důvěra University of Michigan za prosinec se zvýšila na 67,7 b. (odhad 65,8 b.).

Co se stane - očekávané události

13/12 Maloobchodní tržby (Listopad)

- 13/12 Zasedání FOMC o úrok. sazbách
- 15/12 Průmyslová produkce (Listopad)
- 16/12 Index spotřeb. cen (Listopad)

Vývoj titulů na amerických trzích

5/12 General Electric (GE) a Rolls Royce ukončily financování vývoje alternativního motoru pro vojenské stíhačky F-35.

6/12 Společnost 3M potvrdila výhled celoročních výsledků. Očekává zisk ve výši 5,85 až 5,95 USD na akcii. Odhad Wall Street činil 5,93 USD. Na rok 2012 předpokládá společnost zisk 6,25 - 6,50 USD na akcii a tržby na úrovni 30,2 - 31,5 mld. USD. Konsenzus Wall Street činil v průměru pro příští rok 6,31 USD na akcii a 30,59 mld. USD.

7/12 Citigroup propustí v nadcházejících čtvrtletích přibližně 4500 zaměstnanců kvůli nutnosti snižování nákladů při klesajících tržbách a „nevídaných“ tržních podmínkách, jak to zdůvodnil jejich generální ředitel.

7/12 J.C. Penny převzal 17% podíl společnosti Martha Stewart Living za 38,5 mil. USD, která vede síť maloprodejen s potřebami a doplňky pro domácnost. Zaplatil tak 3,50 USD za akcii, což je 12% prémie proti předchozímu závěru převzatých akcií.

8/12 Přes tvrdý odpor regulačních orgánů chce americký operátor AT&T (T) nadále realizovat koupi americké pobočky T-Mobile od německého Deutsche Telekom (DTE). Má prý dostatek prostředků na to, aby převzetí během krátké doby dokončil. Vedení společnosti však zároveň nijak nekomentovalo svůj budoucí přístup vůči námitkám amerických regulátorů, kteří mají obavy, že akvizice omezí konkurenci na telekomunikačním trhu. Soud, který má o případu definitivně rozhodnout se má konat v únoru příštího roku.

8/12 UBS očekává, že Apple (AAPL) prodá více výrobků iPhone. Technologický gigant má v prvním kvartálu příštího fiskálního roku prodat 30 mil. ks. Předchozí projekce počítaly pouze se 28 mil. ks. Lepší prodeje se odrazily i na zvýšeném výhledu finančních výsledků. Čtvrtletní zisk na akcii má činit 9,90 USD místo předchozích 9,47 USD.

9/12 Americká automobilka Ford (F) po pětiletém půstu obnovil výplatu dividend. Čtvrtletní dividenda má činit 5 centů na akcii a bude vyplacena v březnu příštího roku. Firma tak ze svého zisku ročně vyplatí 760 mil. USD.

9/12 Bankovní skupina Wells Fargo (WFC) souhlasila se zaplacením pokuty ve výši 148 mil. USD za nelegální obchodní praktiky na trhu municipálních dluhopisů, kterých se dopouštěla její dceřinná společnost Wachovia Securities.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	6 081	5 987	- 1,55

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie v minulém týdnu oslabily a ani páteční rally po oznámení výsledků summitu EU nakonec nestačila na to, aby se index DAX dostal do černých čísel. Výsledky dlouho očekávaného summitu trh vyhodnotil pozitivně. Navzdory tomu, že nebyla oznámena fiskální unie jak někteří analytici očekávali, kroky které Francie a Německo spolu s dalšími 24 státy (s výjimkou VB), ohlásily (přísnější rozpočtová pravidla, užší integrace) dokázaly trhy přesvědčit. Nepochybně k tomu pomohla i oznámena půjčka 200 mld. EUR pro IMF. To by mělo vést k tomu, že do fondu přispějí i další státy mimo EU (BRICs) a celkové zdroje fondu převýší 1bln. USD, které by (v teorii) měly posloužit jako pomoc státům jako Itálie nebo Španělsko. Trhy rovněž pozitivně přijali oznámení, že záchranný fond ESM bude spuštěn o rok dříve, tedy v polovině roku 2012, přičemž velikost fondu v hodnotě 500 mld. EUR není konečná. Oproti předchozím plánům naopak nakonec lídři EU (v čele s A. Merkelovou) ustoupilo ze svého požadavku, aby se na záchraně zadlužených států podílely i soukromí věřitelé. K překlenutí likviditní krize mezi jednotlivými bankami by pak měly posloužit 2 nové půjčky pro banky, snížení požadavků na kolaterál i pokles rezervní sazby, oznámené ECB na čtvrté konferenci jejího šéfa Draghiho. ECB naopak nepotěšila investory, když odmítla, že by podpořila zadlužené státy přímými nákupy jejich dluhopisů na což trhy zareagovaly negativně. Situaci pozorně sledují i ratingové agentury, když S&P v průběhu týdne varovala, že sníží ratingy státům EU, včetně „AAAčkových“ zemí a také ratingy bankám. Revaluace evropského bankovní asociace co se týče kapitálových požadavků bank příliš trhy neovlivnily. V rámci DAXu oslabily nejvíce akcie maloobchodního řetězce Metro, když firma trh zklamala snížením svého výhledu a titul se propadl o 18 %.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Konečná verze indexu nákupních manažerů ve službách se v listopadu snížila na 50,3 b. (odhad 51,4 b.).

/// Podnikové objednávky vzrostly v říjnu o 5,4 % y/y a po sezónním očištění o 5,2 % m/m. Očekával se růst pouze o 1,9 % y/y a o 5,2 % m/m.

/// ECB dle očekávání snížila svou hlavní úrokovou sazbu o 25 bazických bodů na 1 %.

Co se stane - očekávané události

/// 13/12 Index ekonomického sentimentu (Prosinec)

/// 15/12 Index PMI ve výrobě (Prosinec)

/// 15/12 Index PMI ve službách (Prosinec)

Vývoj titulů na německém trhu

/// 5/12 Německá energetika RWE (RWE) plánuje, podobně jako konkurenční E.ON (EOAN), propustit tisíce svých zaměstnanců v reakci na německý odklon od jaderné energetiky. Během několika přístích let má o práci přijít až 8 000 z celkového počtu 72 tisíc zaměstnanců.

/// 5/12 Německá Commerzbank (CBK) oznámila svůj záměr zpětného odkoupení hybridních kapitálových instrumentů v celkové hodnotě 600 mil. EUR. Banka se tak snaží splnit zvýšené kapitálové požadavky Basel III, aniž by musela žádat o státní pomoc. Dle oficiální zprávy bude mít tento krok vedle zvýšení kapitálového ukazatele Tier 1 také pozitivní jednorázový dopad na výsledky bankovní skupiny.

/// 5/12 Německá softwarové společnost SAP (SAP) kupuje amerického vývojáře SuccessFactors (SFSF) za 3,4 mld. USD. Cena za akci činí 40 USD a obsahuje tak akviziční prémii 52 % oproti páteční uzavírací ceně. Její akvizice umožní SAPu proniknout na pole tzv. cloud computingu.

/// 5/12 Energetická společnost RWE uvedla včera ve večerních hodinách, že upíše 80,4 mil. nových akcií při ceně 26 až 27,5 EUR za akcii.

/// 6/12 Německý obchodní řetězec Metro (MEO) dnes snížil svůj výhled pro tržby a zisk na tento rok. Důvodem je opatrnost spotřebitelů, kteří v obavách z evropské dluhové krize krotí vánoční výdaje. Společnost prohlásila, že pokud budou slabé výsledky pokračovat, zisk se propadne pod úroveň roku 2010. Předchozí projekce počítaly s 5% růstem

/// 8/12 Největší světový zajišťovatel Munich Re očekává, že ztráta před zdaněním ze záplav v Thajsku se bude pohybovat kolem 500 mil. 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