

5. listopad 2012 – 9. listopad 2012

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	980,93	979,82	-0,11

Komentář k vývoji indexu

Pražská burza neudržela své růsty z úvodu týdne a nakonec uzavřela slabší o 0,11%. Ve středu se index PX dokázal dostat v průběhu dne nad hranici 1000 bodů, zavřít nad ní však nedokázal. Hned čtveřice firem ohlašovala své výsledky a pozitivních překvapení se investoři moc nedočkali. Akcie KB oslabily o 5,2%, když výsledky byly slabší téměř na všech úrovních. ČEZ byl donucen díky špatné situaci v Albánii snížit výsledek pro letošní rok, akcie oslabily o 1,1%. Bez většího zájmu proběhl report u Fortuny (+0,6%), kterou stále výsledkově tíží loterijní část. Bouřlivěji bylo naopak po číslech u Philip Morris, když titul posílil až nad hranici 11 tis. Kč. Během pátečního obchodování akcie o část zisků přišla, přesto si připsala +3,8%. Telefonica větší zájem s koncem období pro výplatu ze snížení kapitálu nepřilákala a akcie oslabily o 1,1%.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Maloobchodní tržby se v září snížily o -3,3 % (y/y) (odhad -2,9 %). Předchozí hodnota činila -0,8 %.

Vývoj titulů na domácím trhu

ČEZ

8/11 ČEZ reportoval za 3Q růst výnosů o 5,3% na 49,5 mld. Kč v kontextu vyšší výroby z jaderných zdrojů a rumunského větrného parku. Na úrovni provozního zisku výsledky zaostaly za očekáváním, když negativně působila další tráta plynoucí z aktivit v Albánii. Zisk EBITDA dosáhl 16,3 ld. Kč při očekávání 18,1 mld. Kč. Čistý zisk vzrostl o 153% na 6,2 mld. Kč, zde však hraje roli loňský výrazný odpis v souvislosti s prodejem Mibragu. Díky situaci v Albánii bylo vedení nuceno snížit výhled pro letošní rok na EBITDA 85 mld. Kč, EBIT 57,6 mld. Kč a čistý zisk 40 mld. Kč. Elektřinu na rok 2013 má ČEZ předprodanou z 94% za cenu 51,50 EUR.

9/11 Společnost EPH podalo ČEZu aktualizovanou nabídku na koupi elektrárny Počerady a Chvaletice. Czech Coal přestože o zájem o koupi stále má, novou nabídku nepředložila. V tendru na Dětmárovice pokračují

tři zájemci, a to BXR (vlastník NWR), EPH a Gascontrol. Nabídka společnosti Česká energie byla vyřazena.

CME

9/11 Mediální společnost CME zvažuje prodej stanic v Chorvatsku a Slovinsku, s informací přišel chorvatský webový portál bez uvedení zdroje. CME při výsledcích uvedla, že zkoumá možnosti posílení hotovosti včetně prodeje nových akcií a odprodeje některých aktiv.

9/11 Agentura Mood's snížila výhled pro hodnocení závazků CME na „negativní“ z původního „stabilní“.

Fortuna

8/11 Fortuna přijala za 9M sázky ve výši 334,1 mil. EUR, což je nárůst o téměř 11%. Zisk EBITDA za stejné období poklesnul o 6,2% a dosáhl 13,33 mil. EUR. Ve 3Q se negativně projevil další pokles marže ze sázení a nadále ztrátová loterie. Podle předpokladů vedení by se měla loterijní část dostat do zisku v 1H 2013.

Komerční banka

8/11 Komerční banka představila slabší než očekávané výsledky za 3Q. Provozní výnosy poklesly o 5,5% na 7,8 mld. Kč, když slabší byly především poplatky a finanční operace. Rezervy k rizikovým úvěrům se drží nadále na nízkých úrovních (366 mil. Kč) a částečně napravovaly dojem z celkově slabších čísel. Čistý zisk meziročně vzrostl o 112% na 3,32 mld. Kč, když loni zatěžovaly banku výraznější odpisy rizikových aktiv. Podle vedení má KB letos kapacitu na výplatu dividendy v rozsahu 60-70% čistého zisku.

KITDigital

9/11 Firma KITDigital odložila termín pro zveřejnění výsledků za 3Q z důvodu problémů spojených s hurikánem Sandy.

Philip Morris

8/11 Tabáková firma PM ČR nárůst tržeb za 9M o 8,9% na 9,6 mld. Kč, když podporou byly především rostoucí vývozy. Na domácím trhu došlo naopak k poklesu odbytu o 8%. Tržní podíl firmy poklesnul o 1,4% na 50,8%.

New World Resources

6/11 Ratingová agentura Moody's zhoršila výhled pro hodnocení závazků NWR z pozitivního na stabilní. Moody's ohodnocuje NWR ratingem B1. Ratingová agentura snížila výhled kvůli slabším výsledkům, které pravděpodobně zaostanou za původními odhady. Potenciál pro zlepšení výsledků v roce 2013 zřejmě omezí slabší poptávka v ocelářském a automobilovém průmyslu.

Co se stane - očekávané události

14/11 NWR – výsledky 3Q

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2345,99	2323,97	-0,94

Komentář k vývoji indexu

Polský akciový trh po více než procentním zisku z předminulého týdne v tom minulém zamířil do červených čísel. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2323,97 bodu a mezitýdenně oslabil o 0,94 %. Týdenní zisky zaznamenalo pouze pět titulů, přičemž zdaleka nejvíce se dařilo plynárenské společnosti PGNIG, jejíž akcie za celý týden posílily o 6,25 % na 4,25 PLN. Firmě se podařilo uzavřít s ruským Gazpromem novou dohodu o cenách zemního plynu a management díky tomu očekává navýšení letošního provozního zisku o 2,5 až 3 mld. PLN. Mírného týdenního zisku se dočkaly akcie pojišťovny PZU (+0,65 % na 387 PLN), když byly podpořeny zvýšením cílové ceny od banky Credit Suisse z úrovně 370 PLN na 380 PLN při doporučení „neutral“. I přes solidní výsledky banky Handlowy, kdy čistý zisk překonal očekávání analytiků a čistý úrokový výnos spolu s výnosy z poplatků byly v souladu s konsensem, tak akcie banky mezitýdenně poklesly o 6,66 % na páteční závěr 90,45 PLN. Negativně se zřejmě projevilo nižší než trhem očekávané snížení nákladů. Na pokles akcií banky Handlowy reagovaly negativně i ostatní finanční tituly, kdy např. akcie PKO Bank odepsaly 2,59 % w/w na 35,75 PLN a banka Pekao ztratila 1,42 % w/w na 152,50 PLN. Reportované výsledky uhelných společností JSW a Bogdanka za 3Q 2012 na úrovni čistého zisku nenaplnily očekávání analytiků. Akcie těchto těžařů reagovaly negativně, když JSW mezitýdenně ztratila 2,67 % na 83,90 PLN a Bogdanka odepsala 2,58 % w/w na hladinu 117 PLN.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

7/11 Polská národní banka na svém měnovém zasedání poprvé po třech letech snížila svojí základní úrokovou sazbu, a to o 0,25 procentního bodu na úroveň 4,50 %. Uvolnění měnové politiky bylo v souladu s očekáváním ekonomů. Centrální banka se tak tímto krokem snaží podpořit domácí ekonomiku, na kterou již také začíná doléhat ekonomické zpomalení eurozóny. Polské HDP ve 2Q 2012 totiž zpomalilo tempo růstu z 3,5 % vykázaných za 1Q 2012 na 2,4 %. Analytici očekávají, že centrální banka bude pokračovat v holubičím trendu, tedy v uvolňování měnové politiky, i v příštích měsících.

Vývoj titulů na polském trhu

5/11 Erste bank vyřadila rafinérii Lotos ze svého „underperformer listu“. Akcie za celý týden ztratily 2,37 % na 32,61 PLN.

6/11 Banka Handlowy za 3Q 2012 reportovala čistý zisk ve výši 251,2 mil. PLN (mezikvartálně nárůst o 8,9 %) a předčila tržní konsensus na úrovni 225,9 mil. PLN. Růst ziskovosti byl způsoben zejména prodejem části dluhopisového portfolia (čistý zisk z tohoto prodeje ve výši 97,8 mil. PLN). Čistý úrokový výnos ve výši 370,2 mil. PLN byl téměř v souladu s očekáváním trhu. Banka se dále snaží redukovat své provozní náklady, nicméně toto snížení bylo nižší než očekával trh.

7/11 Mediální společnost TVN dosáhla ve 3Q 2012 čistého zisku na úrovni 62 mil. PLN oproti ztrátě 357,2 mil. PLN před rokem. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali zisk 57,5 mil. PLN. Tržby činily 310,9 mil. PLN oproti předchozím 335,6 mil. PLN. Společnost pro letošní rok očekává pokles na trhu televizních reklam o 6 - 9 %. Akcie TVN za celý týden odepsaly 6,53 % na hladinu 6,58 PLN.

7/11 Těžař uhlí Bogdanka za 3Q 2012 meziročně zvýšil čistý zisk o 18 % na 103,9 mil. PLN, ale nenaplnil očekávání trhu ve výši 106 mil. PLN. Provozní zisk EBIT dosáhl úrovně 125,7 mil. PLN a rovněž skončil mírně pod tržním konsensem ve výši 128 mil. PLN.

8/11 Citigroup snížila energetice Tauron investiční doporučení z „koupit“ na „prodat“ a rovněž cílovou cenu z 6,3 PLN na 3,9 PLN. Banka rovněž přistoupila ke snížení cílové ceny u další energetické firmy PGE, a to z 19,6 PLN na 17,4 PLN. Doporučení ponechala na stupni „neutral“.

9/11 Uhlenná společnost JSW ve 3Q 2012 reportovala čistý zisk ve výši 247 mil. PLN (pokles z úrovně 584 mil. PLN před rokem) a zklamala očekávání trhu, jenž bylo posazené na úrovni 281 mil. PLN. Na ziskovost společnosti negativně doléhají zejména nízké ceny koksovatelného uhlí.

Co se stane - očekávané události

12/11 Obchodní bilance za září. Očekávání: přebytek 100 mil. EUR po předchozím schodku 48 mil. EUR.

14/11 Index spotřebitelských cen za říjen. Očekávání: 3,4 % y/y, 0,4 % m/m po předchozích 3,8 % y/y a 0,1 % m/m.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	13 093,16	12 815,39	- 2,12
NASDAQ	2 982,13	2 904,87	- 2,59
S&P 500	1 414,20	1 379,85	- 2,43

Komentář k vývoji indexu

US akciové trhy zažily minulý týden největší propady od letošního června, když výsledek prezidentských voleb v USA vrátil pozornost k nejtěživější otázce, která čeká do konce roku na zodpovězení a tou je fiskální útes. Znovuzvolení B. Obamy a pokračující bipolární situace v Kongresu, která udržela status quo, zvýšila obavy, že prezident a republikány kontrolovaná Sněmovna reprezentantů nestihne do konce roku překlenuť vzájemné názorové rozdíly v daňových a výdajových otázkách. V případě, že by se obě strany nedohodly by totiž hrozilo, že od 1. ledna automaticky vstoupí v platnost drastický balíček škrtů a zvýšení daní, které by mohlo US HDP snížit až o 4 %. To by při současných slabých růstech fakticky znamenalo návrat recese. Prodeje se nevyhnuly žádnému sektoru, když oporu investoři našli ani u dividendových (defenzivních) sektorů jako jsou utility (-4,6%) a telefonní společnosti (-3,6%). Zde totiž investorům hrozí, že by se od nového roku mohli zvýšit zdanění z dividendových výnosů pro akcionáře. Trojici nejztrátovějších sektorů pak uzavřel finanční sektor (-3,1%). Povolební propad byl 2. nejhorším v historii když ten nejhorší (-5,2% měřeno indexem S&P 500) se udál po prvním vítězství Obamy v době kdy naplno propukala kreditní krize v USA. Přesto se domníváme, že obě strany ve Washingtonu najdou do konce roku určitou formu kompromisu, čímž se oddálí aktuální hrozba a hlavní jednání se přesune na rok 2013. Politici tak budou nadále praktikovat strategii „kicking can down the road,“ kterou úspěšně praktikovali doposud.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

ISM index aktivity mimo zpracovatelský (kompozitní) v říjnu klesá na 54,2 b.(odhad 54,5 b.).

Obama porazil Romneyho a setrvá ve funkci prezidenta USA další 4 roky.

Schodek obchodní bilance činil v září 41,5 mld. USD, když se očekávalo -45,0 mld. USD.

Spotřebitelská důvěra University of Michigan (listopad - předběžný) na 84,9 b. Po předchozích 82,6 b. se očekávalo 82,9 b.

Co se stane - očekávané události

14/11 Maloobchodní tržby (Říjen)
14/11 Index cen výrobců (Říjen)
14/11 Zápis ze zasedání FEDU
15/11 Index spotřebitelských cen (Říjen)
15/11 Index výrobní aktivity v N.Y. (Listopad)
15/11 Index Filadelfského FEDu (Listopad)
15/11 Průmyslová produkce (Říjen)
Hospodářské výsledky: 13/11 Cisco Systems, Home Depot 15/11 Target, Wal-Mart, Dell

Vývoj titulů na amerických trzích

5/11 Americké regulační orgány schválily rozšíření užívání přípravku Xarelto od Johnson & Johnson's (JNJ). Lék funguje jako krevní zhušťovadlo, které se používá při odstraňování krevních sraženin v plicích a nohou a zároveň snižuje riziko jejich opakovaného výskytu.

6/11 Burzovní operátor NYSE Euronext (NYSE) vykázal propad čistého zisku o 42 %. Tržby se snížily o 21 % na 559 mil. USD kvůli nižším obchodovaným objemům.

7/11 Společnost Kraft Foods oznámila nárůst zisku za třetí čtvrtletí o 13 % na 79 centů na akcii vs. konsensus 69 centů na akcii při tržbách 4,54 mld. USD. Společnost potvrdila výhled pro fiskální rok 2013 se ziskem 2,6 USD na akcii. Kraft k 1. říjnu vyčlenil svou divizi zaměřující se na výrobu sladkostí, která nyní působí pod názvem Mondelez International (MDLZ).

7/11 Zisk společnosti Time Warner posílil ve třetím čtvrtletí na 86 centů na akcii. Tržby dosáhly 6,84 mld. USD. Nárůst prodeje v divizi sítí zastínil pokles u filmů a televizní zábavy. Analytici oslovení agenturou FactSet očekávali zisk 82 centů na akcii při tržbách ve výši 6,89 mld. USD. Time Warner potvrdil výhled celoročního růstu očištěného zisku.

7/11 Firma Macy's oznámila nárůst zisku ve třetím kvartálu na 36 centů na akcii. Tržby vzrostly o 3,8 % na 6,08 mld. USD. Analytici oslovení agenturou FactSet očekávali zisk 29 centů na akcii při tržbách 6,08 mld. USD. Macy's uvedla, že očekává zisk ve čtvrtém kvartálu ve výši 1,94 - 1,99 USD na akcii. Trh očekával 2,05 USD na akcii. Zisk za celý fiskální rok 2012 očekává společnost na úrovni 3,35 - 3,4 USD na akcii, mírně tak odhad navýšila z předchozích 3,3 - 3,35 USD na akcii. Analytici očekávají 3,39 USD na akcii.

7/11 Společnost AT&T oznámila, že chce během následujících tří let investovat 14 mld. USD na rozšíření pevných a bezdrátových sítí za účelem uspokojení poptávky po rychlostním internetu.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	7 363,85	7 163,50	- 2,72

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie se v minulém týdnu propadly, když investoři reagovali na výsledek prezidentských voleb v US a z nich vyplívajících obav ohledně vyřešení otázky tzv. „fiskálního útěsu.“ Jedná se o balíček automatických škrtů ve vládních výdajích a zvýšení daní v hodnotě 600 mld. USD, které by mohly stáhnout US ekonomiku zpět do recese. Zároveň se pozornost opět stočila na řešení řecké otázky, když střeďeční schválení balíčku opatření na snížení vládního deficitu v hodnotě 13,5 mld. EUR a rozpočtu na příští rok nerozehnal obavy Trojky, že dluh bude tato země v příštích letech schopna srazit na požadovanou úroveň 120%. Rostou tak obavy, že bude potřeba opětovně snížit řecký dluh na úkor soukromých investorů. Trhům rovněž neprospěly zprávy, že na pondělním zasedání ministrů financí EU nedojde ke schválení další finanční pomoci Řecku a hrozí tak opět bankrot tohoto státu. Důvodem je splacení dluhopisů v hodnotě 5 mld. EUR ke konci příštího týdne. Investorům nepomohly ani snížené výhledy pro německou ekonomiku a komentáře ECB, že růst zůstane slabý i během příštího roku. Z individuálních akcií se nedařilo bankám. Po výsledcích oslabily akcie Commerzbank a celkově si titul za týden připsal ztrátu 13%

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index nákupních manažerů ve službách v Německu za říjen snížen na 48,4 b. z 49,3 b.

/// Podnikové objednávky v září poklesly o -3,3 % (m/m sezónně očištěné) a -4,7 % (y/y bez očištění) (odhad - 0,4 % a -1,5 %).

/// Průmyslová produkce poklesla v září meziměsíčně po sezónním očištění o 1,8 %, když se čekal pokles jen o 0,7 %.

/// ECB ponechala úrokové sazby beze změny.

Co se stane - očekávané události

/// 13/11 Index ekonomické nálady (Listopad)

/// 15/11 HDP za 3Q – předběžný údaj

/// Hospodářské výsledky: 13/11 K+S, E.ON 14/11 RWE, Infineon Technologies 15/11 Merck KGaA 16/11 Henkel AG

Vývoj titulů na německém trhu

/// 5/11 Německý konglomerát Siemens (SIE) bude muset své dosavadní odpisy v solární divizi navýšit o více než 250 mil. EUR. Navýšení je spojeno se snížením

hodnoty aktiv a operačních ztrát v projektech, které již byly zahájeny. Celkový objem veškerých souvisejících odpisů činí 800 mil. EUR.

/// 5/11 Deutsche Post (DPW) je vyšetřována německým anti-monopolním úřadem pro cenový dumping. Ten se měl týkat hromadných zásilek pošty u bank, pojišťoven a operátorů. Konkurenti si na tyto prakticky u jiného regulátora stěžovali již minulý rok.

/// 6/11 Německá automobilka BMW (BMW) překonala očekávání trhu když tržby vzrostly na 18,82 mld. EUR (+13,7 % y/y) vs. konsensus 17,86 mld. EUR. Upravený čistý zisk se zvýšil na 1,95 EUR na akcii (+18,9 % y/y) vs. kons. 1,67 EUR na akcii. Slabé výsledky v Evropě však dokázala kompenzovat Čína, kde prodeje výrazně rostly.

/// 6/11 Německá zajišťovna Munich Re ve třetím kvartálu výrazně zvýšila zisk a překonala očekávání trhu. Čistý zisk společnosti vzrostl na 1,13 mld. EUR (kons. 756 mil. EUR). Příjmy z investic posílily o 65 % na 2,22 mld. EUR. Munich Re očekává, že hurikán Sandy by společnost mohl připravit o zhruba o 500 mil. EUR.

/// 8/11 Největší německá telekomunikační společnost Deutsche Telekom reportovala za třetí kvartál ztrátu ve výši 6,9 mld. EUR po odepsání americké divize T-Mobile USA. Provozní zisk a tržby překonaly analytické odhady. Deutsche Telekom potvrdil svůj celoroční výhled a plánuje za rok 2012 vyplatit dividendu ve výši 70 centů na akcii. Analytici očekávají snížení dividendy na 60 centů pro rok 2013 a 2014.

/// 8/11 Společnost Siemens (SIE) oznámila, že plánuje do roku 2014 snížit náklady o 6 miliard EUR. Firma chce zvýšit provozní marži na 12 % oproti 9,5 % v minulém roce. Ve čtvrtém fiskálním čtvrtletí čistý zisk rostl o 3 % na 1,21 mld. EUR. Tržby rostly o 7 % na 21,7 mld. EUR. Výsledky tak dopadly mírně lépe než se čekalo. V rámci plánů na zvýšení ziskovosti Siemens také oznámil, že koupí belgickou softwarovou společnost LMS International za 680 mil. EUR a naopak odprodá svůj vodárenský byznys.

/// 8/11 Německý výrobce cementu HeidelbergCement potvrdil výhled pro vyšší tržby a provozní zisk v tomto roce po dobrých údajích za toto čtvrtletí. Hlavní prioritou společnosti je snížení dluhu, aby si zachovala rating v investičním pásmu. Na konci září činil dluh 7,76 mld. EUR, o 740 mil. EUR méně než minulý rok. Management společnosti stále očekává v tomto roce růst tržeb a provozního zisku oproti roku 2011. Firma očekává, že pokles tržeb v Evropě bude vyrovnán rostoucí poptávkou v Kanadě, USA a v emerging markets.

/// 8/11 Zisk německé druhé největší banky skončil pod odhady. Čistý zisk činil 78 mil. EUR oproti ztrátě v minulém roce ve výši 687 mil. EUR. Očekával se zisk 131 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 spoluvedoucím 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, David Lamač-makléř, Daniel Marván-makléř, Chádi El-Moussawi-analytik, Jan Raška -analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý – analytik, Miloslav Veselý – analytik, Lukáš Brodníček - 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