

19. listopad 2012 – 23. listopad 2012

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	970,20	976,90	+0,69

Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza v úvodu týdne pokračovala v poklesu a navazovala tak na dva předchozí ztrátové týdny. Své dno našel index PX na hranici 960 bodů a díky silnému růstu v pátek se dostal nakonec do kladného teritoria. Na týdenní bázi posílil o 0,69%, když na kladné výkonnosti měla opět nejvyšší zásluhu Erste Group. Rakouská banka pokračuje v růstu bez výraznější korekce a posunula své letošní maximum již na 533 Kč. Nadále se daří i VIGu, která si připsala 4,5%. Komerční banka oscilovala kolem hranice 3900 Kč, týden zakončila se ztrátou 0,7%. V poklesu pokračoval ČEZ, který se dostal na více jak roční minimum pod hranici 650 Kč. Největší aktivita byla k vidění v závěru týdne, když se objemy opět pohybovaly v blízkosti 1 mld. Kč. Po čtvrtěčném výrazném propadu (intraday 636 Kč) proběhla v pátek korekce a titul se vrátil na 662 Kč. Na týdenní bázi titul oslabil o 3,7%. S poklesem ČEZ se za nízké aktivity svezlo na nižší ceny i NWR (-3,6%). Na výsledky Pegasu investoři výrazněji nereagovali a titul se mírně posunul nahoru (+0,5%). Výrazná reakce byla naopak u akcií KITDigital, se kterými se na burze bohužel díky limitům prakticky nedalo obchodovat. Vedení oznámilo chyby v účetnictví, které mají vést ke změnám výkazů z let 2009-2011. Bývalý CEO Tuzman chyby popřel a oznámil, že je připraven vést investory a převzít firmu za cenu 3,75 USD. Důvěra v toto prohlášení je po předchozích zkušenostech však minimální.

Vývoj titulů na domácím trhu

/// ČEZ

21/11 Společnost ČEZ oznámila, že kvůli opakujícím se nepředvídatelným a protiprávním krokům ze strany Albánie, které mají nepříznivý dopad na činnost dceřiné distribuční společnosti ČEZ Shperndarje, zahájila první kroky k uplatnění záruky Světové banky. Podle vyjádření ředitele divize distribuce a zahraničí Tomáše Pleskače společnost ČEZ vznesla vůči Albánii požadavek na náhradu škody, který je krytý zárukou Světové banky. Tímto krokem byla započata 60ti denní lhůta, ve které se strany mohou dohodnout na vyřešení vypjaté situace.

Pokud k dohodě nedojde, je podle oznámení společnosti možné záruku uplatnit. Záruka Světové banky, kterou si ČEZ vyjednal před vstupem na albánský energetický trh kvůli ochraně investice do distribuční společnosti, činí 60 mil. EUR.

22/11 ČEZ potvrdil podání tří nabídek (BXR, EPH a Gascontrol) v konečném termínu na koupi elektrárny Dětmárovice. ČEZ bude nyní komplexně posuzovat všechny nabídky včetně těch na koupi elektráren Pořerady a Chvaletice. Rozhodnutí o prodeji by mělo padnout do konce roku.

/// Erste Group

23/11 Goldman Sachs zvyšuje cílovou cenu pro Erste Bank (BAAERBAG) na 32 EUR (813 Kč) ze 30 EUR (753 Kč) při doporučení „koupit/neutral.“

/// Fortuna

Erste Bank snižuje cílovou cenu pro Fortunu (BAAFOREG) na 98 Kč z původních 115 Kč při doporučení „akumulovat.“

/// Orco Property Group

23/11 Radovan Vitek prostřednictvím společností Crestline a Gamala Limited navýšil svůj podíl v developerské společnosti Orco již na téměř 30%.

/// Pegas Nonwovens

22/11 Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens vykázal ve 3Q meziroční nárůst výnosů o téměř 10% na 47,9 mil. EUR. Výsledek byl pozitivně ovlivněn díky nové deváté výrobní lince. Na úrovni provozního zisku překonal Pegas očekávání trhu, když zisk EBITDA vzrostl o 4,8% na 11,3 mil. Kč a EBIT dosáhl 8,4 mil. EUR (při konsenzu 7,93 mil. EUR). Mezikvartální zlepšení o 68% jde na vrub klesajícím cenám polymerů, mírný meziroční propad naopak díky vyšším odpisům. Čistý zisk díky nerealizovaným kurzovým ziskům dosáhl 8,6 mil. EUR. Vedení potvrdilo cíl růstu EBITDA pro letošní rok v rozmezí 5-15%, s tím že by se mělo jedna spíše o spodní část intervalu. Dle dosavadních jednání by měla být kapacita pro rok 2013 vyprodána. Výstavba nové linky v Egyptě probíhá podle plánu.

/// Vienna Insurance Group

19/11 HSBC mírně navýšila cílovou cenu pro společnost Vienna Insurance Group (VIG) ze 41,5 EUR na 43 EUR (1098 Kč) při doporučení „overweight“.

Co se stane - očekávané události

/// 27/11 VIG – výsledky 3Q

/// 29/11 Orco – výsledky 3Q

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2367,74	2398,39	+1,29

Komentář k vývoji indexu

Polský akciový trh měřený indexem WIG20 zaznamenal druhý týdenní nárůst v řadě. Index za celý týden posílil o 1,29 % a v pátek uzavřel na hodnotě 2398,39 bodu. Týdenní zisky vykazoval celkem třináct titulů z dvacetičlenného indexu. Svou téměř 8% ztrátu z předminulého týdne vymazaly akcie chemické firmy Synthos (reakce na slabší výsledky hospodaření), když za celý minulý týden posílily o výrazných 10,26 % na 5,59 PLN. Na tento růst reagovaly také akcie konkurenční společnosti Boryszew, jež přidaly 4 % w/w na hladinu 0,52 PLN. Vítězem týdne se staly akcie mediální společnosti TVN, které mezitýdenně posílily o 12,37 % na 7,72 PLN a dostaly se tak na svá tříměsíční maxima. Podporou jim byla zejména zpráva od analytiků Raiffeisen Bank, kteří titulu zvýšili doporučení z „držet“ na „koupit“. Na svůj tříprocentní růst z předchozího týdne navázaly akcie těžaře mědi KGHM, mezitýdenně přidaly dalších 6,47 % na 181 PLN, když pozitivně reagovaly zejména na páteční růst cen mědi na světových trzích. Naopak nejvíce ztrátovým titulem týdne byly akcie energetiky PGE, které odepsaly 4,29 % w/w na páteční závěr 17,42 PLN a více než vymazaly svůj téměř 4% růst z předchozího týdne. S akciemi PGE se svezla rovněž konkurenční energetická firma Tauron, jejíž akcie mezitýdenně poklesly o 2,9 % na 4,35 PLN.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

19/11 Říjnová zaměstnanost meziměsíčně klesla v souladu s očekáváním o 0,1 % a na meziroční bázi stagnovala, když ekonomové předpokládali mírný pokles o 0,1 %.

19/11 Údaje o vývoji průměrné hrubé mzdy za říjen předčily tržní konsensus. Meziměsíčně vzrostla o 2,1 %, přičemž trh prognózoval růst o 1,7 %. Meziročně hrubá mzda stoupla o 2,8 %, když tržní očekávání byla posazena na úrovni 2,4 %.

20/11 Ceny výrobců zmírnily své tempo, když v říjnu meziročně vzrostly o 1 % po předchozí úrovni 1,8 %. Na meziměsíční bázi byl zaznamenán pokles o 0,7 %, zatímco v září vzrostly o 0,5 % m/m.

20/11 Příznivá data přišla z průmyslového sektoru. Tržby v průmyslu v říjnu vzrostly o 7,7 % m/m, nad očekávání, jenž bylo posazeno na hladině 4,1 %. Meziročně stouply o 4,6 % a rovněž překonaly očekávání

ve výši 2,9 %.

21/11 Jádrová inflace se v říjnu vyvíjela v souladu s očekáváním, když vzrostla o 0,3 % m/m a 1,9 % y/y.

Vývoj titulů na polském trhu

19/11 Credit Suisse zvýšila cílovou cenu na akcie pojišťovny PZU z úrovně 380 PLN na 402 PLN. Zároveň ING snížila investiční doporučení na „držet“ z předchozího „koupit“. Akcie PZU mezitýdenně posílily o 2,15 % na 394,80 PLN.

20/11 Energetika PGE obdržela od banky KBC nižší cílovou cenu, a to z úrovně 16,36 PLN na 16 PLN při ponechaném doporučení „prodat“. Analytici KBC to zdůvodnili klesajícími cenami elektřiny na polské energetické burze a také nejistotami ohledně přijetí zákona o obnovitelných zdrojích energie. Dále banka Goldman Sachs snížila své doporučení na tento titul z „neutral“ na „prodat“.

21/11 V Polsku se chystá největší IPO (veřejná nabídka akcií) letošního roku. Na burzu v prosinci vstoupí Alior Bank, která má v plánu emitovat 25 milionů akcií za 700 mil. PLN. Po IPO bude free float zhruba 66 %. Evropská banka pro obnovu a rozvoj hodlá získat v rámci IPO 5 až 10% podíl.

21/11 Societe Generale zvýšila cílovou cenu na akcie KGHM ze 120 PLN na 150 PLN. Investiční doporučení je na stupni „prodat“.

23/11 Goldman Sachs snížil své doporučení pro akcie Bank Handlowy z „koupit“ na „neutral“. Akcie této banky přesto za celý týden přidaly 1,73 % na 94 PLN.

23/11 Mediální společnost TVN obdržela od KBC snížené investiční doporučení, a to ze stupně „koupit“ na „držet“. Mezi investory však převážila pozitivnější zpráva od Raiffeisen Bank, která naopak zvýšila doporučení na „koupit“. Analytici této banky oceňují příznivé cash flow a také snahu společnosti snižovat náklady. Akcie TVN mezitýdenně přidaly více než 12 %.

Co se stane - očekávané události

30/11 HDP za 3Q 2012: očekávání 1,8 % y/y, 0,2 % q/q po předchozích 2,4 % y/y a 0,4 % q/q.

30/11 Inflační očekávání podle průzkumu Polské centrální banky za listopad. Očekávání 3,7 % po předchozích 3,8 %.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	12 588,31	13 009,68	+ 3,34
NASDAQ	2 853,13	2 966,85	+ 3,98
S&P 500	1 359,88	1 409,15	+ 3,73

Komentář k vývoji indexu

US akcie si připsaly nejsilnější rally od června když jednání mezi republikány a prezidentem Obamou dalo trhům naději, že dohoda, zabráňující automatickým drakonickým výdajovým škrtům a vyššímu zdanění od začátku příštího roku, je blízko. Všechny sektory v indexu S&P 500 s výjimkou utilit ve zkráceném týdnu (Den díkůvzdání) rostly. Akcie Apple korigovaly předchozí propady a z 505 USD na které se propadly v závěru předchozího týdne se vyšplhaly až na 571,5 USD. Naopak negativně překvapily akcie výrobce počítačů HP (-3,2%), když firma oznámila odpis v hodnotě 8,8 mld. USD a nepřesvědčivé výsledky za 3Q.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Prodeje existujících domů vzrostly v říjnu meziměsíčně o 2,1 % (na 4,79 mil.), když se očekával pokles o 0,2 % (4,74 mil.).

Započatá výstavba v říjnu vzrostla o 3,6 % (m/m) na 894 tis. (odhad -3,7 % a 840 tis.)

Spotřebitelská důvěra University of Michigan (listopad-konečný) na 82,7 b. Po předchozích 84,9 b. se očekávalo 84,5 b.

Předstihové ukazatele v říjnu rostly o 0,2 % (odhad 0,1 %) po předchozím růstu o 0,5 %.

Co se stane - očekávané události

- 26/11 Index aktivity Chicagského FEDu (Říjen)
- 26/11 Index výrobní aktivity Dallaského FEDu (Listopad)
- 27/11 Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (Říjen)
- 27/11 Index výrobní aktivity Richmond. FEDu (Listopad)
- 27/11 Spotřebitelská důvěra (Listopad)
- 28/11 Prodeje nových domů (Říjen)
- 29/11 HDP za 3Q – průběžný údaj
- 29/11 Rozjednané prodeje domů (Říjen)
- 30/11 Osobní příjmy a výdaje (Říjen)
- 30/11 Index nákupních manažerů v Chicagu (Listopad)

Vývoj titulů na amerických trzích

19/11 Společnost Cisco Systems oznámila, že chce koupit firmu Meraki za 1,2 mld. USD do konce ledna. Akvizice by měla společnosti umožnit tvorbu jednoduchých, bezpečných, cloudem spravovaných sítí pro globální využití u středně velkých podniků.

19/11 Šéf výrobce polovodičů Intel, Paul Otellini odejde v květnu do důchodu. Představenstvo bude nového šéfa vybírat jak z interních, tak i z externích kandidátů.

20/11 Bankovní skupina Credit Suisse (CS) hodlá v rámci své úsporné strategie převést divizi asset managementu pod privátní bankovníctví. Ušetřit chce celkem více než 1 mld. USD.

20/11 Hewlett - Packard oznámil výsledky za čtvrtý fiskální kvartál. Odpisy goodwillu a nehmotných aktiv dosáhly na 8,8 mld. USD v souvislosti s její ložskou akvizicí Autonomy Corp. za kterou firma zaplatila 11,7 mld. USD včetně dluhu. Důvodem byly „účetní nesprávnosti, zveřejněné neúspěchy a přímé omyly“. Upravený zisk na akcii činil 1,16 USD při tržbách 30,0 mld. USD. O rok dříve to bylo 1,17 USD při tržbách ve výši 32,3 mld. USD. Očekávalo se 1,14 USD s tržbami 30,43 mld. USD. Čistá ztráta HP dosáhla na 6,85 mld. USD (3,49 USD na akcii).

20/11 Maloobchodník s elektronikou Best Buy zaznamenal ve třetím fiskálním kvartálu ztrátu 3 centy na akcii. Bez zahrnutí nákladů na restrukturalizaci by firma dosáhla zisku 3 USD na akcii. Tržby poklesly na 10,75 mld. USD z předchozích 11,1 mld. USD. Analytici oslovení agenturou Thomson Reuters očekávali zisk 12 centů na akcii při tržbách 10,73 mld. USD.

20/11 Znamý investor Carl Icahn navyšuje svůj podíl v těžařské společnosti Chesapeake Corp. (CHK). V současnosti tak drží 8,9 % akcií. Jeho dřívější podíl činil 7,56 %.

20/11 Americký potravinář H.J. Heinz (HNZ) oznámil, že tržby stagnovaly na 2,83 mld. USD (odhady 2,85 mld. USD). Upravený čistý zisk vzrostl na 290 mil. USD (+10,3 % y/y) vs tržní konsensus ve výši 284 mil. USD. Společnosti k dobrým výsledkům pomohl rostoucí odbyt na rozvíjejících se trzích, nižší daňová sazba a klesající ceny vstupů.

21/11 Společnost KIT digital oznámila, že ve svých finančních výkazech od roku 2009 se nacházely chyby. Akcie se v after-marketu propadly o 70 %.

23/11 Finanční společnost General Motors (GM) GM Financial kupuje lokální zastoupení společnosti Ally Financial v Evropě a Latinské Americe. Transakce ji vyjde na 4,2 mld. USD. Chce tak rozšířit své možnosti financování nákupů automobilů své mateřské společnosti.

SRN

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	6 950,53	7 309,13	+ 5,17

Komentář k vývoji indexu

/// K poslednímu vývoji na akciových trzích lze říci to, že investoři si „libují v extrémech. Týden poté, co německé akcie klesly na dvouměsíční minima jsme v právě skončeném týdnu zažili nejlepší výkonnost za letošní rok. Německý DAX posiloval ve všech pěti seancích, když v úvodu týdne dorovnával vývoj v zámoří po prohlášení zástupců republikánů Boehnera, který dal trhům naději, že bude dosažena dohoda, která zabrání US ekonomice přehoupnout se přes fiskální útes. Trhům pomohly i zprávy z Číny, které ukázaly stabilizující ekonomická data. Investoři tak přepnuli knoflík s nápisem risk on/off do polohy ON. To vyústilo v prodej bezpečných aktiv jakými jsou německé dluhopisy a navyšovali podíl akcií. Z jednotlivých titulů zazářily akcie finského výrobce mobilních telefonů, Nokia, které vyletěly o 31% Impulsem byly vyšší ratingy ze strany analytických domů a zprávy o vyprodaných zásobách její vlajkové lodi na poli smartphonů, Nokia Lumia 920, v Německu.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Ratingová agentura Moody's přistoupila ke snížení ratingu závazků francouzského státu o jeden stupeň z nejvyššího Aaa na Aa1 s negativním výhledem.

/// Index nákupních manažerů (PMI) ve výrobním sektoru (listopad-předběžný) rostl na 46,8 b. Čekalo se 46 b.

/// Index nákupních manažerů ve službách činil 48,0 b. Po předchozích 48,4 b. se čekalo 48,3 b.

/// Finální revize HDP v Německu za třetí kvartál roku 2012 skončila v souladu s očekáváním analytiků ve výši 0,9 % meziročně, přičemž mezikvartální růst dosáhl 0,2 %. Za růstem HDP v Německu se skrývá růst vládních výdajů meziročně o 0,9 %, vyšší spotřeba domácností meziročně o 1 % a dále růst stavební výroby o 0,1 % meziročně. Nejvíce německé HDP táhl nahoru vyšší export, který meziročně vzrostl o silných 4,2 %, přičemž import jen o 1,6 %.

/// Index IFO - podnikatelské klima v listopadu vzrostl na 101,4 b. (odhad 99,5 b.) z předchozích 100,0 b.

Co se stane - očekávané události

- /// 26/11 Index spotřebitelské důvěry GfK (Prosinec)
- /// 28/11 Index spotřebitelských cen (Listopad)
- /// 29/11 Míra nezaměstnanosti (Listopad)
- /// 29/11 Změna počtu nezaměstnaných (Listopad)
- /// 30/11 Maloobchodní tržby (Říjen)

Vývoj titulů na německém trhu

/// 21/11 Německá chemička BASF učinila nabídku na převzetí norské společnosti Pronova BioPharma za 12,5 norských korun za akcii. Jedná se tak o 4,1 % prémii nad poslední uzavírací cenou. BASF již získal podporu k transakci od managementu norské firmy. V případě předběžně ujednaného převzetí 60 % podílu by hodnota Pronovy byla okolo 650 mil. USD.

/// 23/11 Německý výrobce osvětlení Osram, který spadá pod průmyslový koncern Siemens (SIE), si před svým osamostatněním projde hlubokou restrukturalizací. Program má stát zhruba 500 mil. EUR a bude spojen s propouštěním tisíců zaměstnanců zejména na pracovištích mimo Německo. Siemens chce Osram vyčlenit ze své firemní struktury a případně ho v budoucnu prodat. Původní plán, který zahrnoval úpis akcií na burze byl zrušen kvůli tržní volatilite a nervozitě, kerý by omezila výnosy z prodeje.

/// 23/11 Německá automobilka Volkswagen (VOW3) chce během příštích tří let proinvestovat 50,2 mld. EUR. Zkracuje tak svůj investiční horizont ze standardní délky pěti let. Hlavním důvodem je nejistota ohledně vývoje v Evropě, která výrazně komplikuje dlouhodobé plánování. Joint venture s čínskými partnery chtějí ve stejném období investovat dalších 9,8 mld. EUR. Na vývoj nových modelů se má vynaložit celkem 24,7 mld. EUR. Firma chce náklady snížit užitím společné architektury pro budoucí vozy, která má produkční náklady snížit o 20 %.

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, David Lamač-makléř, Daniel Marván-makléř, Chádí El-Moussawi-makléř, 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