

## 26. listopad 2012 – 30. listopad 2012

### ČR

#### Vývoj indexu PX

| Index | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|-------|--------------|-------------|---------|
| PX    | 976,90       | 997,51      | +2,11   |

#### Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza navázala na růst z předchozího týdne a přiblížila se opět na dohled hranice 1000 bodů. Index PX posílil o 2,11%. Z globálních vlivů se opět sledovalo dění okolo Řecka, když došlo k dohodě ohledně podmínek pro další výplatu peněz a komentáře amerických politiků ohledně vyjednávání o řešení fiskální situace. Ve strmém růstu pokračovaly akcie Erste Group, které přidaly téměř 7% a opět posunuly hranici letošního maxima. Střední korekce o téměř 4% měla v případě tohoto titulu jen epizodní trvání. Ještě výraznější růst bez výraznější fundamentální zprávy zaznamenaly akcie NWR. Titul posílil o 13,7% a částečně tak smazal propad z předchozího období. V úvodu týdne se dařilo i ČEZu, který se dostal na hranici 680 Kč, druhá polovina byla však opět ve znamení prodejů. Titul oslabil o 2,5% a na rozdíl od Erste se vrátil na dohled letošního minima z minulého týdne. Pojišťovna VIG reportovala své hospodářské výsledky, v rámci kterých prezentovala pokračování relativně optimistického výhledu. Titul si připsal v týdnu 3,8%. Snížený rating v závěru týdne přinesl další propad akcií mediální společnosti CME (-3,1%). Telefonica ukončila první tranši odkupu vlastních akcií a poptávka po titulu citelně ochladla. Akcie oslabila o 1,14%.

#### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Podnikatelská důvěra v listopadu klesla na 0,3 b. z předchozích 2,6 b. Spotřebitelská důvěra ve stejném období vzrostla na -26,3 b. z předchozích -27,0 b. Souhrnný indikátor důvěry se ve srovnání s říjnem snížil o 1,7 b.

/// Pražská burza přešla s platností 30.11.2012 na nový obchodní model Xetra.

#### Vývoj titulů na domácím trhu

##### /// ČEZ

28/11 Erste Bank snižuje cílovou cenu pro ČEZ z 902 Kč na 731 Kč při doporučení „akumulovat“.

30/11 ČEZ předal Státnímu úřadu pro jadernou bezpečnost žádost o povolení k výstavbě dvou nových bloků jaderné elektrárny Temelín.

##### /// CME

30/11 Agentura S&P snižuje hodnocení pro společnost Central European Media z B- na CCC+ s negativním výhledem. Agentura pokládá kapitálovou strukturu společnosti za neudržitelnou, když se obává, že zdroje likvidity se mohou ukázat jako nedostačující pro financování běžného provozu.

##### /// Telefonica

28/11 Český telekomunikační úřad rozhodl o posunutí uzávěrky výběrového řízení na operátora pro mobilní síť čtvrté generace. Konečné datum bude záviset na dalším zájmu účastníků aukce.

28/11 Renaissance snižuje cílovou cenu pro Telefonicu na 315 Kč ze 320 Kč při doporučení „prodat“.

29/11 Telefónica Czech Republic oznámila nabytí 2 % vlastních akcií společnosti ke dni 27. listopadu 2012 za celkovou kupní cenu ve výši 2,481 mld. Kč. O pokračování programu nabývání vlastních kmenových akcií představenstvo společnosti zatím nerozhodlo.

##### /// Vienna Insurance Group

27/11 Čistý zisk pojišťovací skupiny VIG za třetí kvartál předčil odhady, když činil 110 mil. EUR. Odhadováno bylo 101 mil. EUR. Zisk za prvních devět měsíců tohoto roku rostl o 9 % na 341,4 mil. EUR. Tržní podíl v České republice v životním a neživotním pojištění dosahuje 31,4 %. Česká divize VIG se tak v této oblasti stala poprvé v historii jedničkou na trhu.

#### Co se stane - očekávané události

- /// 5/12 Maloobchodní tržby
- /// 7/12 HDP za 3Q

## POLSKO

### Vývoj indexu WIG20

| Index | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|-------|--------------|-------------|---------|
| WIG20 | 2398,39      | 2421,54     | +0,97   |

### Komentář k vývoji indexu

Polská burza v posledních týdnech zaznamenává růsty. Hlavní index WIG20 za minulý týden posílil o 0,97 % na páteční závěr 2421,54 bodu a vykázal tak již třetí týdenní růst v řadě. Zisky zaznamenalo celkem 13 titulů z dvacetičlenného indexu. Nejvíce rostoucím titulem týdne byly akcie rafinérie Lotos, které posílily o 8,17 % w/w na 37,75 PLN, když podporou byla rostoucí cena ropy v druhé polovině týdne. Dařilo se rovněž akciím plynárenské skupiny PGNiG, které mezitýdenně přidaly 3,29 % na pátečních 4,4 PLN, když pozitivně působilo zvýšené investiční doporučení na „koupit“ z „držet“ od Deutsche Bank. Narozdíl od předchozího týdne se dařilo všem zástupcům bankovního sektoru, nejvíce vzrostly akcie banky Handlowy (+4,26 % w/w na 98 PLN) následované BRE Bank, která mezitýdenně přidala 2,27 % na úroveň 316 PLN. Slušného týdenního zisku dosáhly akcie zemědělského producenta Kernel (+2,72 % na 68 PLN), když společnost dosáhla za své první fiskální čtvrtletí končící 30. září meziročních nárůstů zisku i tržeb. Naopak týdenní ztráty zaznamenaly akcie telekomunikační firmy TPSA (-1,17 % na 11,80 PLN), na které negativně působilo jednak snížené doporučení z „držet“ na „prodat“ od analytiků ING a také snížení cílové ceny ze strany Renaissance ze 13 PLN na 10,5 PLN při doporučení „prodat“. Výběr zisků byl vidět na akciích chemické firmy Boryszew, které v předchozím týdnu výrazněji posílily o 4 %, zatímco v tom minulém ztratily 1,92 % na úroveň 0,51 PLN.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

26/11 Říjnová míra nezaměstnanosti v souladu s očekáváním trhu vzrostla oproti září o 0,1 procentního bodu na 12,5 %.

26/11 Maloobchodní tržby za říjen zaznamenaly zlepšení, když meziměsíčně vzrostly o 4,3 % (po zářijovém snížení o 1,3 %), avšak nenaplnily odhady ekonomů ve výši 4,6 %. Na meziroční bázi maloobchod vzrostl o 3,3 % a rovněž nebyl naplněn konsensus trhu na úrovni 3,6 %.

30/11 Polská ekonomika pokračuje ve svém zpomalování, když i na ni již negativně doléhá dluhová krize eurozóny. HDP ve 3Q 2012 meziročně vzrostl o 1,4 %, když ve 2Q 2012 tempo růstu dosahovalo 2,4 %. Analytici čekali růst 1,8 % y/y. Na mezikvartální bázi vyzněly výsledky o něco pozitivněji, když ekonomika

rostla o 0,4 % po předchozích 0,2 %. Tržní konsensus prognózoval mezikvartální růst 0,2 %.

30/11 Inflační očekávání polských domácností dle průzkumu centrální banky činilo za listopad 3,6 % po předchozích 3,8 %.

### Vývoj titulů na polském trhu

26/11 Na polské burze se chystá IPO litevské energetické společnosti Inter RAO Lietuva AB. Společnost, patřící do ruské skupiny OAO Inter RAO, plánuje v rámci primární emise akcií získat 107,7 mil. PLN (4 mil. ks akcií, maximální cena stanovena ve výši 26,92 PLN). Obchodovat s akcemi by se mělo začít 18. prosince.

27/11 Citigroup snižuje doporučení pro KGHM z „neutral“ na „prodat“. Zároveň Deutsche Bank zvyšuje cílovou cenu pro tohoto těžaře mědi ze 170 PLN na 200 PLN. Akcie KGHM odepsaly -1,27 % w/w na 178,70 PLN.

27/11 Zemědělský producent Kernel za svůj 1. fiskální kvartál končící 30. září reportoval meziroční nárůst tržeb o 32 % na 517,8 mil. USD a mírně překonal očekávání analytiků na úrovni 516,4 mil. USD. Provozní zisk meziročně vzrostl o 77 % na 54,9 mil. USD, mírně pod konsensem ve výši 55,9 mil. USD. Výnosy a ziskovost byly zejména podpořeny silnými tržbami a objemy prodeje ze segmentu slunečnicového oleje.

28/11 Polská vláda zatím odkládá prodej části svého podílu v pojišťovně PZU a vyčká na příhodnější podmínky na trhu. Vláda aktuálně drží ve společnosti 35 % a plánuje svůj podíl snížit na 25 %. Prodej by se měl uskutečnit v průběhu příštího roku.

30/11 Rafinérie PKN Orlen oznámila obnovení vyplácení dividendy, kterou naposledy vyplatila v roce 2008. Dále management firmy oznámil pětiletý plán v rámci něhož chce společnost investovat 22,5 mld. PLN do těžby ropy a zemního plynu. Akcie PKN Orlen mezitýdenně poklesly o 0,13 % na 45,70 PLN.

### Co se stane - očekávané události

5/12 Polská centrální banka rozhodne o základní úrokové sazbě. Aktuální hodnota: 4,50 %. Trh očekává další uvolnění měnové politiky, tedy pokles sazby na hladinu 4,25 %.

## USA

### Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

| Index   | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|---------|--------------|-------------|---------|
| DJ      | 13 009,68    | 13 025,58   | + 0,12  |
| NASDAQ  | 2 966,85     | 3 010,24    | + 1,46  |
| S&P 500 | 1 409,15     | 1 416,18    | + 0,49  |

### Komentář k vývoji indexu

/// Zámořské akcie po silných růstech v předchozím týdnu posílily druhý týden v řadě, když investoři pozitivně přivítali dohodu o poskytnutí další pomoc Řecku, které odvrátilo hrozbu bankrotu. Vedle toho se o pozornost hlásily i oba tábory ve Washingtonu, kde se vyjednává o tom jakým způsobem se vyhnout tzv. fiskálnímu útesu. Investoři jsou tak závislí na tom jaké komentáře vypustí do světa politici, což ukázali i v minulém týdnu kdy se nálada na trzích přelévala z pozitivní do negativní v závislosti co bylo vyřčeno z úst politiků. Přesto toto politikaření však trhy očekávají, že nějaká forma dohody bude do konce roku učiněna. Do té doby však lze očekávat podobný vývoj jako v minulém týdnu. Některé společnosti na tuto nejistotu již zareagovaly a schválily výplatu speciální dividendy, aby se tak vyhnuly možnému zvýšení srážkové daně z dividend v příštím roce. Obchodování ovlivňovaly i makrodata, které můžou přinutit FED na blížícím se zasedání, aby případně pokračoval ve své akomodativní politice. Z akcí se dařilo internetovým maloobchodníkům jako Amazon.com a eBay, které těžily z nárůstu výdajů při tzv. Black a Cyber Monday, které tradičně startují nákupní horečku před svátky.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index aktivity chicagského Fedu poklesl v říjnu na -0,56 b. z předchozích 0,00 b.

/// Index výrobní aktivity dallaského FEDu v listopadu nečekaně poklesl na -2,8 b. Očekávalo se 2,5 b.

/// Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v říjnu stagnovaly, když se čekal pokles o 0,7 %.

/// Index cen domů S&P/CaseShiller vzrostl meziměsíčně po sezónním očištění o 0,39 %, když se očekával růst o 0,40 %.

/// Spotřebitelská důvěra v listopadu vzrostla na 73,7 b., když se čekalo 73,0 b.

/// Index výrobní aktivity richmondského Fedu v listopadu nečekaně vzrostl na 9 b. Po předchozích -7 b. se čekalo -9 b.

/// Prodeje nových domů v říjnu meziměsíčně poklesly o 0,3 % na 368 tis., když se čekal růst o 0,3 % (390 tis.).

/// Hrubý domácí produkt v USA vzrostl ve třetím kvartále oproti minulému kvartálu annualizovaně (přepočteno na roční bázi) o 2,7 %, což bylo pod konsensuálními odhady analytiků, kteří očekávali 2,8 %, přičemž první odhad vykázal hodnotu jen 2 %.

/// Chicagský index nákupních manažerů za říjen vzrostl an 50,4 b. (odhad 50,5 b.)

### Co se stane - očekávané události

- /// 3/12 Index ISM ve výrobě (Listopad)
- /// 5/12 Změna prac. míst v soukrom. sektoru (Listopad)
- /// 5/12 Tovární objednávky (Říjen)
- /// 5/12 Index ISM mimo výrobu (Listopad)
- /// 7/12 Změna prac. míst mimo zemědělství (Listopad)
- /// 7/12 Změna prac. míst v soukrom. sektoru (Listopad)
- /// 7/12 Míra nezaměstnanosti (Listopad)
- /// 7/12 Index spotřebitel. důvěry Michig. Univ. (Prosinec)

### Vývoj titulů na amerických trzích

/// 28/11 Úspěch iPhone 5 pomohl dle výzkumné společnosti Kantar WorldPanel Applu (AAPL) k získání první pozice na trhu v USA, kde předstihl konkurenční platformu Android od Googlu (GOOG). Podíl Applu v prodeji smartphones ve třech měsících končících 31.října se meziročně více než zdvojnásobil na 48,1 % a přiblížil se dosavadnímu rekordu ve výši 49,3 %. Podíl Androidu oproti tomu klesl z 63,3 % na 46,7 %. Nadále si však udržuje vedoucí pozici na klíčových trzích v Evropě.

/// 28/11 ConAgra Foods se domluvila na koupi společnosti Ralcorp za zhruba 4,95 mld. USD. Vznikne tak jeden z největších výrobců potravin v Severní Americe. ConAgra zaplatí akcionářům Ralcorpu 90 USD za akcii, což činí 28% prémii nad pondělním závěrem. Po zahrnutí dluhů činí celková hodnota akvizice 6,8 mld. USD.

/// 28/11 Microsoft (MSFT) během prvního měsíce od uvedení prodal celkem 40 mil. licencí pro operační systém Windows 8 a překonal tak laťku stanovenou jeho předchůdcem Windows 7.

/// 29/11 Ratingová agentura Moody's snížila rating pro Hewlett-Packard z A3 na Baa1. Moody's tak snížila úvěrové ohodnocení pro počítačovou společnost na třetí stupeň nad junk pásmem s negativním výhledem.

/// 30/11 Americká automobilka Ford (F) chce posílit svou pozici na trhu elektromobilů. Chce tak narušit dominantní postavení japonské Toyoty a získat 11 % podíl na trhu hybridních a elektrických vozidel. Jeho současný podíl činí 5,2 %.

## SRN

### Vývoj indexu DAX

| Index | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|-------|--------------|-------------|---------|
| DAX   | 7 309,13     | 7 405,5     | + 1,31  |

### Komentář k vývoji indexu

/// Závěr minulého týdne orámoval na burzách i konec měsíce a díky silné rally ve druhé polovině listopadu si mohl index DAX připsat šestý měsíční růst po sobě, když v minulém týdnu k tomuto počínu přidal další 1,3%. Obchodování se točilo především kolem dvou událostí, kterými bylo vyjednávání o podobě fiskální politiky v USA pro další roky, a jednání o další pomoci Řecku v rámci Trojky (EU, ECB, MMF). Ta nakonec byla přeci jen schválena, když řekové obdrží tranši 44 mld. EUR ve čtyřech splátkách během. EU souhlasilo se snížením úroků, které Řecko musí věřitelům platit a prodloužení splatnosti dluhu. Řecku budou také navraceny úroky ve výši 11 mld. EUR, které byly zaplaceny ECB. Řecko by v následujícím týdnu rovněž mělo zahájit odkup vlastních dluhopisů, což je podmínkou pro poskytnutí výše uvedené finanční pomoci. Otázkou je jak zareagují investoři na to, že by za dluhopisy, které získali předchozí restrukturalizací, měly dostat pouze 35c z každého eura. Situace se tak může rázem opět zkomplikovat. Celkově by opatření měla vést ke snížení řeckého dluhu na výši 124 % HDP do roku 2020 (více než předchozí dohoda 120% HDP). Jak vážná je situace v Evropě připomněla i organizace OECD, která snížila výhled růstu globální ekonomika na +2,9% v letošním roce a 3,4% v 2013. (předchozí projekce 3,4% a 4,2%) a jako největší hrozbu označila právě dluhovou krizi v Evropě a z ní plynoucí recesi. Z vybraných akcií v indexu DAX se nedařilo výrobci oceli ThyssenKrupp (-7,3%), po zprávě, že by společnost mohla utrpět ztráty z prodeje US divize. Vzhledem k tomu, že dohoda v USA stále není na světě a podle posledních zpráv k ní mají oba tábory ještě daleko lze tedy očekávat, že politika bude dominovat obchodování i v posledním měsíci letošního roku. Podle toho jak bylo obchodování ovlivňováno politickými rozhodnutími v předchozích měsících by to pro investory nemělo být nic nového.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Průzkum spotřebitelské důvěry GfK pro prosinec klesl na 5,9 b. při očekávaných 6,2 b.

/// Trojka (ministři financí zemí eurozóny, ECB a MMF) se dohodla na další pomoci Řecku.

/// Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (OECD) snížila výhled růstu globální ekonomiky.

/// Index spotřebitelských cen v listopadu podle předběžných údajů meziměsíčně poklesl v souladu s očekáváním o 0,1 %

/// Míra nezaměstnanosti zůstala v listopadu po sezónním očištění podle očekávání na 6,9 %. V listopadu přibýlo 5 tisíc nezaměstnaných, když se čekalo 16 tis.

/// Maloobchodní tržby v říjnu klesly o -2,8 % (m/m) a -0,8 % (y/y) (odhad -0,4 % a -0,3 %).

### Co se stane - očekávané události

- /// 3/12 Index PMI ve výrobě – konečný údaj (Listopad)
- /// 6/12 Tovární objednávky (Říjen)
- /// 7/12 Průmyslová výroba (Říjen)

### Vývoj titulů na německém trhu

/// 28/11 ThyssenKrupp by mohla v USA a v Brazílii přijít o 10 mld. EUR. Německý list Sueddeutsche Zeitung uvedl, že dvě továrny, u kterých firma plánuje odprodej, již stály 12 mld. EUR. Firma by mohla dostat za prodej jen 2 - 4 mld. EUR a v nejhorším scénáři jen 1 mld. EUR. Mluvčí firmy zatím uvedl jen, že ThyssenKrupp zkouší všechny strategické možnosti a vyjednává s několika stranami. Nelze zatím určit, jak dlouho bude firma hledat kupce.

/// 30/11 Siemens oznámil plán na propuštění dalších 4700 zaměstnanců ve své dceřiné společnosti zabývající se osvětlením Osram. Chce tak na nákladech ušetřit 1 mld. EUR. Opatření vyjdou na několik stovek milionů EUR do roku 2014 s tím, že úspory budou realizovány až v následujícím roce. Siemens by chtěl v příštím roce Osram vyčlenit v samostatnou jednotku.

/// 30/11 Metro se dohodlo s francouzskou společností Groupe Auchan na prodeji obchodů ve východní Evropě za 1,1 mld. EUR. Jedná se o řetězec Real na trhu v Polsku, Rumunsku, Rusku a na Ukrajině.

/// 30/11 Německé aerolinie Lufthansa (LHA) odvracejí svou pozornost od slabých západních trhů směrem na rostoucí Střední východ a dále do Asie. Pomoci jí má k tomu strategické partnerství s Tureckými aeroliniemi. Společný podnik by vytvořil leteckou flotilu s 600 stroji.

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, 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](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)