

10. prosinec 2012 – 14. prosinec 2012

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	993,52	1008,02	+1,46

Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza rostla kromě pondělí ve všech seancích tohoto týdne a index PX dokázal posílit o 1,46%. Po předchozích atacích se dokázal index dostat nad hranici 1000 bodů a zavřít nad ni. Naposledy byl index nad touto metou na začátku března. Erste se v pondělí dostala na hranici 550 Kč, ve zbytku týdne však opět táhla pražsko burzu výše a zavřela silnější o 3,26%. Páteční close nad hranicí 580 Kč byl opět novým letošním maximum. Banky si obrátily výkonnost z minulého týdne a Komerční banka naopak tentokrát ztrácela (-2,12%). Z přeprodaných úrovní se podařilo zvednout ČEZu, který se dostal na dohled hranice 650 Kč (+3,36%). V souboji nových investičních doporučení si tak pomyslné vítězství připsala Bank of America nad Nomurou. Zastavení poklesů a částečný odraz byl k vidění i akcií Telefonica, které přidaly 0,77%. Orcu nepomohla nová zpráva o zajištění financování pro německý projekt GSG a akcie oslabily o 4,4%. Hvězdou týdne byly akcie mediální společnosti CME, které se bez nové zásadní kurzotvorné informace zvedly o 16,5%

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Míra nezaměstnanosti v listopadu podle MPSV vzrostla na 8,7 % (odhad 8,6 %) oproti předchozím 8,5 %.

/// Index spotřebitelských cen v listopadu klesnul o 0,2 % (m/m), meziročně posílil o 2,7% (odhad 0,1 % a 3,0 %). Předchozí hodnoty činí 0,2 % a 3,4 %. Na meziměsíčním poklesu se podílel zejména již druhý měsíc pokračující pokles pohonných hmot.

/// Stavební výroba v říjnu klesla o -4,3 % (y/y). Předchozí hodnota činí -10,0 %. Průmyslová výroba rostla o 4,1 % (odhad 3,0 %) oproti předchozím -6,8 %.

Vývoj titulů na domácím trhu

/// ČEZ

10/12 Bank of America/Merrill Lunch zvyšuje své doporučení pro ČEZ na „koupit“ z původního „neutral.“ Cílová cena byla zvýšena na 885 Kč z původních 810 Kč.

13/12 Nomura snižuje cílovou cenu pro ČEZ na 640 Kč ze 780 Kč. Doporučení ponechala na redukovat.

/// Komerční banka

10/12 Renaissance Capital snižuje své doporučení pro Komerční banku na „prodat“ z původního „držet.“ Cílová cena však byla zvýšena na 3630 Kč z 3440 Kč. Toto doporučení patří k nejnižším na trhu. Průměrná cílová cena podle údajů agentury Bloomberg dosahuje 4095 Kč.

/// Pegas Nonwovens

27/12 Generální ředitel Pegas Nonwovens František Řezáč v rozhovoru potvrdil, že meziroční růst provozního zisku EBITDA za letošní rok dosáhne spodní hranice stanoveného rozpětí 5 - 15 %, když hlavní příčinou tohoto konzervativnějšího výhledu je vývoj cen vstupních materiálů. Rozhovor se dotkl i tématu rozhodnutí společnosti Kimberly-Clark (KC) o ukončení prodeje dětských plenek Huggies na většině evropských trhů. Řezáč k tomuto uvedl a v podstatě zopakoval svá slova z konferenčního hovoru z konce listopadu, že odchod KC by neměl negativně ovlivnit odbyt společnosti v příštím roce, přičemž předpokládá vyprodanou výrobní kapacitu. Řezáč dále potvrdil, že strategickou investicí zůstává výstavba výrobního závodu v Egyptě, která probíhá podle stanoveného plánu s tím, že první výrobní linka by měla zahájit komerční výrobu ve 3Q 2013.

/// Orco Property Group

13/12 Developerská skupina Orco získala nový úvěr od pětice bank pro financování svého projektu v GSG v Berlíně. Úvěr ve výši 269,6 mil. EUR bude použit na refinancování stávajícího úvěru u Royal Bank of Scotland. Úvěr je na pět let a bude zatížen nižšími úrokovými náklady než stávající od RBS.

/// Telefonica

13/12 Fio banka zvýšila doporučení pro akcie telekomunikačního operátora na „akumulovat“ z původního „držet“. Cílová cena byla ponechána na 408 Kč.

/// Unipetrol

12/12 Česká rafinérská, z 51% vlastněná Unipetroleem, plánuje na podzim 2013 kompletní odstávku provozu v Kralupech kvůli opravám a údržbě. Oprava si vyžádá investice ve výši 600 mil. Kč a v této rozsáhlé podobě se provádí jednou za 4 roky.

Co se stane - očekávané události

/// 19/12 ČNB – rozhodnutí o sazbách

/// 21/12 BCPP – po konci dne rebalance indexu PX

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2450,74	2536,80	+3,51

Komentář k vývoji indexu

Polský kapitálový trh pokračoval i v uplynulém týdnu v růstu a zaznamenal tak již pátý týdenní zisk v řadě. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2536,80, za celý týden posílil o výrazných 3,51 % a dostal se tak na nejvyšší úroveň od srpna 2011. Od začátku prosince tento hlavní index Polské burzy vzrostl o 4,8 %. Z dvacetičlenného indexu v minulém týdnu realizovalo zisky většina titulů, pouze dva z nich, banka Pekao (-1,1 % w/w na 162,20 PLN) a chemická firma Synthos (-2,78 % w/w na pátečních 5,60 PLN) zaznamenaly ztráty. Na svůj výrazný 10% růst z předchozího týdne navázaly akcie mediální skupiny TVN, které mezitýdenně posílily o dalších 13,64 % na hladinu 10 PLN a nachází se tak na osmiměsíčních maximech. Akcie TVN tak stále těží z oznámeného partnerství s Canal Plus a pozitivním impulsem rovněž bylo zvýšené investiční doporučení od analytiků BRE Bank. Druhým nejvíce rostoucím titulem uplynulého týdne byly akcie těžaře mědi KGHM, které přidaly slušných 8,23 % na 190,60 PLN, když investoři pozitivně vnímali zvýšené doporučení a cílovou cenu od banky UBS na „koupit“ z „neutral“, resp. na 202 PLN z úrovně 142 PLN. Výraznějšího týdenního zhodnocení dosáhly také akcie rafinérie PKN Orlen, jenž vzrostly o 7,54 % na páteční závěr 49,48 PLN, když podporou byl zlepšený náhled na tuto společnost ze strany analytiků Raiffeisenbank, jenž se projevil do zvýšeného doporučení z „prodat“ na „redukovat“.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

11/12 Guvernér Polské centrální banky Belka se vyjádřil, že další snížení základní úrokové sazby je pravděpodobné. K dalšímu uvolnění měnové politiky by tak mohlo dojít již na začátku příštího roku. K zatím poslednímu snížení úrokové sazby došlo 5. prosince, a to o 0,25 procentního bodu na 4,25 %.

13/12 Spotřebitelská inflace za listopad opět zmírnila své tempo růstu, když meziročně vzrostla o 2,8 % z předchozích 3,4 % (analytici očekávali 2,9% růst). Meziměsíčně ceny vzrostly nepatrně o 0,1 % po předchozích 0,4 %, když trh prognózoval 0,2% růst. Polská inflace se tak nachází na nejnižších úrovních za poslední dva roky a poskytuje tak prostor centrálním bankéřům k další měnové expanzi v podobě snížení úrokové sazby.

13/12 Obchodní bilance skončila v říjnu v přebytku 225 mil. EUR, přičemž tržní konsensus očekával schodek ve výši 71 mil. EUR. Exporty oproti září vzrostly o 12,5 %

na 14156 mil. EUR a importy zboží se zvýšily o 11,5 % m/m na 13931 mil. EUR.

13/12 Běžný účet platební bilance v říjnu zaznamenal schodek 650 mil. EUR, po předchozím deficitu na úrovni 1137 mil. EUR analytici očekávali schodek 1050 mil. EUR.

Vývoj titulů na polském trhu

10/12 Raiffeisenbank zvýšila cílovou cenu pro akcie PKN Orlen z 39,20 PLN na 44,50 PLN a rovněž doporučení z „prodat“ na „redukovat“.

11/12 Plynárenská společnost PGNiG pravděpodobně navýší o 4 % svůj podíl v distributorovi plynu EuRoPol Gaz. Tento 4% podíl by měla odkoupit od společnosti Gas-Trading. Dohoda by měla být uzavřena ještě tento měsíc. PGNiG aktuálně drží v EuRoPol Gaz 48% podíl. Akcie PGNiG za celý týden posílily o 4,06 % na 4,87 PLN.

11/12 BRE Bank zvýšila investiční doporučení pro mediální společnost TVN na „akumulovat“ z „držet“. Za poslední měsíc akcie TVN posílily o téměř 50 % a těší se tak zájmu investorů.

14/12 V pátek se poprvé obchodovaly na Polské burze akcie Alior Bank a připsaly si růst o 6,8 % na hladinu 60,9 PLN. V rámci IPO banka získala celkem 2,1 mld. PLN (emitovala celkem 36,8 mil. akcií při upisovací ceně 57 PLN) a šlo tak o historicky největší primární nabídku akcií mezi společnostmi drženými soukromými investory. Absolutní rekord drží IPO těžební firmy JSW s objemem 5,37 mld. PLN z roku 2011, kdy polský stát prodával část svého podílu.

Co se stane - očekávané události

18/12 Zaměstnanost za listopad. Očekávání: -0,1 % m/m, -0,2 % y/y po předchozích -0,1 % m/m a 0,0 % y/y.

19/12 Index cen výrobců (PPI) za listopad. Očekávání: -0,1 % m/m, 0,0 % y/y po předchozích -0,7 % m/m a 1,0 % y/y.

19/12 Průmyslové tržby za listopad. Očekávání: -3,5 % m/m, 0,4 % y/y po předchozích 7,7 % m/m a 4,6 % y/y.

21/12 Míra nezaměstnanosti za listopad. Očekávání: 12,8 % po předchozích 12,5 %.

21/12 Maloobchodní tržby za listopad. Očekávání: -5,9 % m/m, 2,9 % y/y po předchozích 4,3 % m/m a 3,3 % y/y.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	13 155,13	13 135,01	-0,15
NASDAQ	2 978,04	2 971,33	-0,23
S&P 500	1 418,07	1413,58	-0,32

Komentář k vývoji indexu

/// Americké akcie po třech předchozích růstových týdnech mírně oslabily. Index Dow Jones si odepsal 0,15%, technologický Nasdaq poklesl o 0,32%. K dalšímu růstu nepomohl plán na další odkup aktiv ze strany FEDu ani vesměs lepší než očekávaná data, když tyto události byly zastíněny minimálním pokrokem ve vyjednávání ohledně nalezení řešení pro překonání fiskálního útesu. Dobrou výkonností se prezentoval sektor základních materiálů, který posílil o 1,6%, když mu pomohla dobrá data z Číny. Alcoa vzrostla o 2,8%, DuPont s odkupem a výhledem na horní hranici očekávání v zádech přidal 2,1%. Dařilo se i ocelářům, když souhrnný index posílil o 7%. Dobrá průmyslová produkce v reportované v závěru týdne pomohla i průmyslovému sektoru udržet se v kladných číslech (+0,3%). Nedařilo se naopak spotřebitelským sektorům či technologiím. Akcie Applu ztratily přes 4% po sníženém doporučení od UBS.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Velkoobchodní zásoby vzrostly v říjnu o 0,6 %. Po předchozím růstu o 1,1 % se očekával růst o 0,4 %.

/// Počet nově otevřených pracovních míst JOLTs činil v říjnu 3675 tis., když se čekalo 3600 tis. Předchozích 3561 tis. bylo revidováno na 3547 tis. Ekonomický optimismus IBD/TIPP v prosinci nečekaně poklesl ze 48,6 b. na 45,1 b., když se čekal růst na 50,0 b.

/// FED oznámil nový program na odkup dluhopisů v hodnotě 45 mld. USD měsíčně. Stávající program na odkup hypotečního dluhu bude pokračovat. FED chce ponechat sazby na současné úrovni až do doby, než bude nezaměstnanost pod 6,5% nebo inflace nepřekročí 2,5%.

/// Předběžné maloobchodní prodeje v listopadu vzrostly o 0,3 % (odhad 0,5 %). Předchozí hodnota činí -0,3 %.

/// Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti k 8. prosinci činily 343 tis. a pokračující 3198 tis. (odhad 369 tis. a 3210 tis.). Předchozí hodnoty činí 372 tis. a 3221 tis.

/// Index spotřebitelských cen (CPI) poklesl v listopadu v USA meziměsíčně o 0,3 %, což bylo pod odhady analytiků a při meziročním srovnání vyrostl index spotřebitelských cen o 1,8 %, což bylo opět pod odhady a minulý měsíc vzrostl index CPI o 2,2 %. Za nižší mírou inflace lze hledat nižší náklady na bydlení a propad cen energií. Z důvodu nízké hodnoty míry inflace a dalším faktorům přikročil FED k dalšímu kolu kvantitativního uvolňování.

/// Průmyslová produkce vzrostla v listopadu o 1,1 %. Čekal se růst jen o 0,3 %. Předchozí pokles o 0,4 % byl revidován na -0,7 %.

Co se stane - očekávané události

- /// 19/12 Prodeje nových domů (listopad)
- /// 20/12 HDP za 3Q – konečné hodnota
- /// 20/12 Předstihové ukazatele (listopad)
- /// 21/12 Osobní příjmy a výdaje (listopad)
- /// 21/12 Obj. zboží dlouhodobé spotřeby (listopad)

Vývoj titulů na amerických trzích

/// 10/12 Přetrvávající potíže Hewlett-Packard (HPQ) povedou možná již příští rok k rozpadu technologického konglomerátu. Alespoň tento názor zastávají autoři Rob Cox a Robert Cyran ve svém článku pro agenturu Reuters. Investoři podle nich nebudou čekat na to, než riskantní pětiletý plán Meg Whitman a jejího týmu přinese své ovoce a raději dají přednost rozdělení společnosti na ziskové a ztrátové divize, které půjdou do prodeje. Za vzor může sloužit IBM (IBM), která se dokázala úspěšně přeorientovat od hardwaru k více ziskovým softwarovým službám. Na trhu však panuje skepse ohledně zopakování podobného přerodu u HP.

/// 12/12 3M odhaduje nárůst zisku v roce 2013 o 8 %. Společnost, která se zabývá výrobou od samolepících štítků po filmy užívané v elektronice, předpokládá dosažení zisku v příštím roce v rozmezí 6,7 - 6,95 USD na akcii. Střed intervalu je o 8 % výš než je odhad analytiků pro letošní rok (6,32 USD na akcii). Pro rok 2013 však analytici oslovení agenturou Reuters očekávali 6,85 USD na akcii (po očistění o jednorázové položky). 3M dále očekává nárůst organických tržeb (ukazatel, který nezahrnuje efekt z akvizic, odprodeje a měnového vývoje) o 2 - 5 %.

/// 13/12 Barclays snížila cílovou cenu pro Microsoft na 31 USD z 34 USD; doporučení equalweight.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	7 517,80	7 596,47	+1,05

Komentář k vývoji indexu

/// Německým akcií se nadále dařilo a index DAX tak má nakročeno k nejlepší roční výkonnosti za posledních 9 let. Do konce roku však ještě pár dnů zbývá a tak zpět pouze k týdenní statistice. Index DAX posílil o 1,05%, jednalo se o čtvrtý růstový týden v řadě a index se dostal na nejvyšší úroveň od začátku roku 2008. Sledovanou událostí v Evropě byla další jednání ohledně vytvoření jednotného bankovního dohledu, který by podle posledních dohod měl platit od jara 2014. Podporou pro trh byl rovněž nový program FEDu na odkup dluhopisů a dobrá data z Číny. Tyto údaje podpořily hlavně ocelářské společnosti. Salzgitter posílil o 6,1%, Thyssenkrupp přidal 9,2%. U tohoto titulu bylo rošnu i kvůli zrušené dividendě a záměru na prodej divize America Steel. Dařilo se rovněž automobilkám, když BMW posílilo o 3,9%, Daimler přidal 4,8%. Výrazně v červených číslech zakončila týden Deutsche Bank (-5,5%). Kromě policejní razie ve firmě uškodilo akcií především prohlášení oznámení o nenaplnění plánu ziskovosti pro tento kvartál. Po snížených doporučení se nedařilo příliš ani akciím RWE (-1,28%).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Vývoz (sezónně očištěný) v říjnu vzrostl o 0,3 % (m/m) (odhad -0,3 %). Předchozí hodnota činí -2,5 %. Dovoz (sezónně očištěný) v říjnu vzrostl o 2,5 % (m/m) (odhad 0,4 %). Předchozí hodnota činí -1,4 %. Obchodní bilance zaznamenala ve stejném období přebytek 15,8 mld. EUR (odhad 15,5 mld. EUR) oproti předchozím 16,9 mld. EUR. Běžný účet skončil v přebytku 13,6 mld. EUR (odhad 13,5 mld. EUR) oproti předchozím 17,3 mld. EUR.

/// Průzkum hospodářského sentimentu ZEW vzrostl na 6,9 b. (odhad -11,5 b.) z předchozích -15,7 b. Průzkum současných podmínek ZEW se za prosinec mírně zlepšil na 5,7 b. (odhad 6,0 b.). Předchozí hodnota činila 5,4 b.

/// Průmyslová produkce v eurozóně v říjnu poklesla o -1,4 % (m/m sezónně očištěná) a -3,6 % (y/y očištěná o počet pracovních dnů) (odhad 0,0 % a -2,4 %). Předchozí hodnoty činí -2,3 % a -2,8 %.

/// Index nákupních manažerů ve službách podle předběžných odhadů za prosinec vzrostl na 52,1 b. Z předchozích 49,7 b. se očekával nárůst na 50,0 b. Ve výrobě došlo k poklesu na 46,3 b. Po předchozích 46,8 b. se očekávalo 47,3 b.

Co se stane - očekávané události

- /// 19/12 Index IFO
- /// 20/12 Průmyslové ceny

Vývoj titulů na německém trhu

/// 10/12 Německý ocelář ThyssenKrupp (TKA) zvažuje, že bude po svém předchozím vedení požadovat kompenzaci za ztrátové investice v USA a Brazílii. Dozorčí rada společnosti si již objednala posudek rozhodnutí dřívějšího CEO Ekkeharda Schulze, u kterého panuje podezření, že dozorčí radě záměrně podal mylné informace, aby mohl realizovat zmíněné investice. Jejich neúspěch výrazně zatřásl s vedením společnosti a vyústil v rozsáhlé personální změny. Výrazné odpisy měly samozřejmě dopad i na hospodaření společnosti, která díky tomu minulý rok zaznamenala vysokou ztrátu.

/// 11/12 JP Morgan snižuje investiční doporučení pro Deutsche Post (DPW) na neutral z overweight.

/// 11/12 ThyssenKrupp, největší německá ocelárna, nevyplatí roční dividendu hlavně kvůli odpisu americké divize Steel America. Čistá ztráta společnosti se ke konci září rozšířila na 4,7 miliardy euro. O rok dříve byla ocelárna ve ztrátě ve výši 1,29 miliardy. Půjde o první rok, kdy dividendu nebude vyplacena od roku 2000. Minulý rok ThyssenKrupp vyplatila dividendu 45 centů na akcii. Na tiskové konferenci CEO rovněž sdělil, že společnost odprodá divizi America Steel.

/// 13/12 Nomura snižuje doporučení pro E.ON na redukovat z neutral. Cílovou cenu snížila na 13,70 EUR z 15,30 EUR.

/// 13/12 Nomura také snížila doporučení pro akcie RWE na redukovat z neutral. Cílová cena snížena na 32 EUR z 33,20 EUR. Pro RWE také snižuje doporučení Morgan Stanley na equalweight z overweight.

/// 13/12 Barclays snižuje investiční doporučení pro Deutsche Telekom na equalweight z overweight. Cílová cena snížena na 9,50 EUR z 10,50 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, 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