

4. listopad 2013 – 8. listopad 2013

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	1014,44	1018,99	+0,49

Komentář k vývoji indexu

Domácí index PX se dokázal udržet na týdenní bázi posedmé v řadě v kladných číslech, když posílil o 0,49%. Index si v každé seanci připsal absolutní výsledek větší než 1%. Výraznou pomocí indexu byla intervence ČNB, která výrazně oslabilu korunu, což podstatně posunulo kurz akcií Erste a VIG, které se primárně kotují ve Vídni za EUR. Erste tak na týdenní bázi posílila o 2,67% a obchodovala se i přes 700 Kč, přestože ve Vídni oslabilo o téměř 2%. Stejný efekt byl k vidění u VIG (+1,7%). Bez tohoto umělého zásahu by náš trh byl v mínusu. Reálné zhodnocení si připsaly akcie ČEZ, které se dostaly na dohled hranice 570 Kč (+4,8%). Titulu pomáhaly spekulace o dalším vývoji na trhu emisních povolenek. Fortuna po výsledcích posílila rovněž o více jak 4%. Přes lepší výsledky NWR titul nakonec oslabil (-2,1%), když v závěru týdne srážely titul informace o nesouhlasu odborů s kolektivní smlouvou a hrozba stávky. U KB se po výsledcích vybíraly zisky, když titul nejprve překonal hranici 4850 Kč, aby v závěru týdne výrazně oslabil a končil týden se ztrátou -3,7%. PPF koupí majoritní podíl v Telefonica za v přepočtu 305,6 Kč. Titul oslabil o 4,1% k hranici 300 Kč. U CME byla nadále nervozita a akcie se propadla o 25%, když jeden z členů vedení prodával své akcie.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Maloobchodní tržby vzrostly v září o 3,7 %. Po předchozím poklesu o 0,3 % se čekal růst o 4,0 %. Průmyslová produkce v září meziročně vzrostla o 7,1 % po předchozím růstu o 1,6 %. Trh čekal růst o 6,3 %. Dvoutýdenní repo nechala ČNB na 0,05 %. Bankovní rada dále rozhodla začít používat devizový kurz jako další nástroj uvolňování měnových podmínek. ČNB bude intervenovat na devizovém trhu na oslabení kurzu koruny tak, aby udržovala kurz koruny vůči euru poblíž hladiny 27 CZK/EUR.

Vývoj titulů na domácím trhu

ČEZ
8/11 Představitelé členských států EU podpořily návrh Evropského parlamentu z počátku letošního července, jenž se týkal omezení nabídky emisních povolenek (stažení z trhu 900 mil. kusů emisních povolenek).

Fortuna
7/11 Fortuna ve 3Q zvýšila celkově přijaté sázky o 23% na 129,3 mil. EUR. Růst byl tažený především online sázením. Zisk na úrovni EBITDA dosáhl úrovně 5,2 mil. EUR. Výhled společnost potvrdila na úrovni EBITDA 23,5 mil. EUR.

New World Resources

6/11 NWR od výsledků za 3Q vykazuje hospodaření koksovny jako nepokračující operace. Prodej přinesl v tomto období účetní ztrátu ve výši 83,7 mil. EUR, což znamenalo celkový výsledek na úrovni 132,2 mil. EUR. Z pokračujících činností byla vykázána ztráta 48,5 mil. EUR, což byl lepší výsledek než očekával trh. Lepší než očekávaná data byla i na provozní úrovni. EBITDA poklesla pouze o 1 mil. EUR (vs. oč. -22,5 mil. EUR), EBIT 43,8 mil. EUR (vs. oč. 60,3 mil. EUR). Výnosy poklesly y/y o 31% na 200,6 mil. EUR. Společnost pokračuje v realizaci úsporného plánu a do konce roku ho chce dokončit. V roce 2014 chce vedení dosáhnout pozitivních hotovostních toků.

8/11 Zaměstnanci OKD v celozávodním referendu odmítli mzdový plán managementu. Odborům dali souhlas s vyhlášením případné stávky. Šéf odborů OKD Pytlík sdělil, že o dalším postupu se bude jednat příští týden.

Komerční banka

7/11 Komerční banka vykazovala mírnější než očekávaný pokles zisku díky lepším nákladům rizika. Provozní výnosy byla slabší než očekával trh a dosáhly 7,77 mld. Kč (vs. oč. 7,81 mld. Kč). Slabší byly úrokové výnosy, které q/q poklesly o necelé 1% na 5,293 mld. Kč. Nižší náklady rizika ve výši 380 mil. Kč vedly k celkovému zisku ve výši 3,248 mld. Kč. Společnost potvrdila pokles výnosů pro letošní rok na úrovni zhruba 6%. Náklady rizika mají v závěru roku pět vzrůst. Úrokové výnosy pro rok 2014 očekává vedení vyšší o 2%, celkové výnosy však mírně poklesnou.

Telefonica

5/11 PPF odkoupí majoritní podíl v Telefonica CR za 63,6 mld. Kč (v přepočtu 305,60 Kč) od španělské skupiny Telefonica. Ta si nadále ponechá podíl 4,9%, PPF získá podíl ve výši 65,9%. PPF bude financovat transakci částečně z vlastního kapitálu (35,5 mld. Kč), zbytek bude financován syndikovaným úvěrem. PPF bude moci po dobu 4 let nadále používat značku O2. PPF bude muset učinit nabídku na převzetí od stávajících akcionářů, součástí dohody je, že podíl 4,9% nebude ze strany španělské společnosti nabídnut. Transakce obsahuje částečně odloženou platbu ve výši 404 mil. EUR.

5/11 Telefonica vykazovala za 3Q meziročně pokles čistého zisku o 23,5% na 1,35 mld. Kč. Pokles jde na vrub pokračujícímu poklesu výnosů z hovorného na pevných i mobilních linkách. Provozní zisk na úrovni OIBDA poklesl o 7,2% na 4,89 mld. Kč při srovnatelném poklesu výnosů na 11,699 mld. Kč.

7/11 HSBC zvýšila cílovou cenu pro Telefonicu na 320 Kč z 283 Kč. Doporučení ponecháno na neutral.

Unipetrol

7/11 Unipetrol uzavřel dohodu o koupi 16,335% akcií ve společnosti Česká rafinářská od skupiny Royal Dutch Shell. Kupní cena byla stanovena na 27,2 mil. USD. Unipetrol tímto nákupem navýší svůj dosavadní podíl ve výši 51,22%.

Co se stane - očekávané události

12/11 ČEZ – výsledky za 3Q
14/11 HDP za 3Q

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2528,97	2509,11	-0,79

Komentář k vývoji indexu

Varšavská burza zaznamenala druhý týdenní pokles v řadě. Po 0,3% ztrátě z předchozího týdne tentokrát polský kapitálový trh odepsal 0,79 %. Hlavní index WIG20 tak v pátek uzavřel na hodnotě 2509,11. V týdnu reportovaly své výsledky hospodaření dvě uhelné společnosti, a to Bogdanka a JSW. Výsledky Bogdanky byly ze strany investorů přijaty pozitivně, když akcie této společnosti mezitýdenně vzrostly o výrazných 12,37 % na 128,10 PLN a staly se s přehledem nejrušovějším titulem týdne. Bogdanka, narozdíl od JSW, dokázala být ve 3Q 2013 (i za aktuálně obtížných tržních podmínek) zisková a na úrovni tržeb a zisku EBIT překonala očekávání trhu. Akciím Bogdanky dále pomohlo jednak zvýšené doporučení z „držet“ na „koupit“ ze strany Deutsche Bank a jednak vyšší cílová cena od Societe Generale ze 123 PLN na 137 PLN. Naproti tomu akcie JSW ztratily 1,19 % w/w na 65,86 PLN. Z bankovních titulů zmiňme hospodářské výsledky banky Pekao, která ve 3Q 2013 zaznamenala meziroční pokles čistého zisku o 17,9 % na 655,4 mil. PLN. To ovšem stačilo na překonání tržního konsensu ve výši 632,8 mil. PLN. Akcie banky Pekao nicméně za celý týden mírně klesly o 0,67 % na 191,70 PLN. Větší týdenní ztrátu, a to 3,91 % na 45,50 PLN, jsme mohli vidět u akcií velkoobchodního řetězce Eurocash. Investoři tak zřejmě negativně reagovali na 12% meziroční pokles provozního zisku EBIT za 3Q 2013, když trh neočekával výraznější změnu.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

4/11 Aktivita v polském průmyslu dále vzrostla, když index PMI v říjnu meziměsíčně stoupl o 0,3 bodu na 53,4 bodu. Analytici očekávali mírný pokles na 52,8 bodu. Index se tak stále drží nad 50ti bodovou hranicí značící expanzi v průmyslovém sektoru.

6/11 Polská centrální banka na svém měnovém zasedání nepřekvapila trhy a ponechala základní úrokovou sazbu na stávající úrovni 2,5 %. Na této hladině je sazba udržována od letošního července a centrální bankéři naznačili, že sazby by v polské ekonomice měly zůstat stabilní alespoň do poloviny příštího roku. V současnosti není důvod zvyšovat základní úrokovou sazbu, když inflace je na nízkých úrovních a zároveň není důvod ani k jejímu snížení, když polská ekonomika začíná mírně ožívat.

Vývoj titulů na polském trhu

4/11 Wood & Company zvýšila doporučení na akcie zemědělského producenta Kernel z „držet“ na „koupit“ a zároveň snížila cílovou cenu na 50,70 PLN z 56,80 PLN. Akcie Kernelu mezitýdenně posílily o 3,64 % na 43 PLN a jen částečně zkorigovaly svůj 8,8% pokles z předchozího týdne.

7/11 PKO Bank oznámila prodej své divize E-Service za 113,5 mil. USD. Akcie PKO Bank za celý týden ztratily 0,98 % na 40,45 PLN.

7/11 Uhlerná společnost Bogdanka oznámila za 3Q 2013 meziroční pokles čistého zisku o 19,7 % na 82,7 mil. PLN (analytici očekávali 86,1 mil. PLN). Provozní zisk EBIT poklesl o 5,6 % y/y na 119,4 mil. PLN, nicméně překonal očekávání trhu na úrovni 111,3 mil. PLN. Tržby společnosti meziročně vzrostly o 11,1 % na 539 mil. PLN a byly výše než konsensus trhu posazený na úrovni 504,3 mil. PLN. Bogdanka za 3Q 2013 vytěžila 2,16 mil. tun uhlí (převážně se zaměřuje na produkci a prodej energetického uhlí, které je dodáváno zejména do uhelných elektráren), meziročně výše o 14 %. Zásoby uhlí poklesly o 120 tis. tun na 172 tis. tun, když prodeje převyšovaly těžbu.

7/11 Narozdíl od Bogdanky, další polský těžář JSW (jenž se naopak zaměřuje hlavně na koksovatelné uhlí, které je dodáváno zejména do ocelářského sektoru) zaznamenal ve 3Q 2013 ztrátu. Čistá ztráta tak činila 95,1 mil. PLN, což bylo téměř v souladu s očekáváním analytiků. Jde o výraznější meziroční propad, když ve 3Q 2012 JSW realizovalo čistý zisk 247 mil. PLN. Na provozním zisku EBIT společnost dosáhla ztráty 86,1 mil. PLN, což překonalo tržní konsensus očekávající ztrátu 96,3 mil. PLN. Na hospodaření JSW negativně dopadly zejména klesající ceny koksovatelného uhlí.

Co se stane - očekávané události

12/11 Obchodní bilance za září. Očekávání: přebytek 477 mil. EUR, po předchozím přebytku 264 mil. EUR za srpen.

14/11 První odhad HDP za 3Q 2013. Očekávání: 1,6 % y/y, 0,8 % q/q, po předchozích 0,8 % y/y a 0,4 % q/q za 2Q 2013.

14/11 Spotřebitelská inflace (CPI) za říjen. Očekávání: 1 % y/y, 0,3 % m/m, po předchozích 1 % y/y a 0,1 % m/m za září.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	15 615,55	15 761,78	+0,93
NASDAQ	3 922,04	3 919,23	-0,07
S&P 500	1 761,64	1 770,61	+ 0,51

Komentář k vývoji indexu

/// Akce na Wall Street rostly pátý týden za sebou a připsaly si tak nejdelší růstovou sérii od letošního února, když na trhy uklidnilo poslední zasedání FEDu na kterém se oddálilo možné utažení programu QE a výsledková sezóna prozatím nevybočuje z předchozích čtvrtletí, když se přehoupala do své závěrečné fáze. V rámci indexu S&P 500 již reportovalo 449 společností, z nichž 75% překonalo očekávání na úrovni zisku a 54% na úrovni tržeb. Zisk pak meziročně vzrostl podle agentury Bloomberg o 4,7%, při 3,2% růstu tržeb. To sice nejsou nijak oslnivá čísla, která by z logického hlediska mohla opodstatňovat fakt, že ukazatel P/E se pohybuje na 16,7, v době nulových úrokových sazeb se však těžko hledají jiné alternativy s podobným výnosem (ukazatel budoucího výnosu celého indexu činí 6,67%), což je v porovnání s desetiletým výnosem na US dluhopisech 2,75% nadále atraktivní. Trhy našly rovněž podporu v lepších datech, konkrétně pak v růstu HDP za 3Q, což však ten samý den interpretovaly trhy schizofrenně (dobrá data, špatná zpráva) a připsaly si nejsilnější pokles v týdnu. To je pravděpodobně způsobeno, že si trhy lepší data interpretují jako to, že snížení QE je o krok blíž. Páteční data sice ukázala na vyšší tvorbu pracovních míst, avšak ruku v ruce s tím nadále klesá míra participace na trhu práce (vliv odchodu do důchodu, rezignace na hledání práce). Z akcí nejvíce zazářilo nové IPO sociální sítě Twitter, když akcie firmy šly nadračku jako čerstvé rohlíky a titul nakonec týdne uzavřel se ziskem 60%. Naopak vystřízlivění pokračovalo na akciích Tesly, když po výsledcích akcie poklesly o 15%.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Podnikové objednávky vzrostly v září o 1,7 %. Čekal se růst o 1,8 %.

/// Kompozitní ISM index aktivity mimo zpracovatelský sektor za říjen překvapivě roste na 55,4 b. Čekal se pokles na 54,0 b.

/// Předstihové ukazatele vzrostly v září o 0,7 %. Očekával se růst 0,6%.

/// Předběžný údaj o růstu HDP za třetí kvartál ukázal na růst o 2,8 % po předchozím růstu o 2,5 %. Oproti druhému kvartálu se čekalo zpomalení na růst o 2 %.

/// Mimo zemědělství přibýlo v říjnu 204 tis. pracovních míst, očekávalo se 120 tis. Předchozích 148 tis. bylo revidováno na 163 tis.

/// Míra nezaměstnanosti vzrostla v říjnu v souladu s očekáváním ze 7,2 % na 7,3 %.

/// Spotřebitelská důvěra University of Michigan poklesla v listopadu ze 73,2 b. na 72,0 b.

Co se stane - očekávané události

/// 14/11 Produktivita mimo zemědělství za 2Q

/// 14/11 Obchodní bilance (Září)

/// 15/11 Index výrobní aktivity v N.Y. (Listopad)

/// 15/11 Průmyslová výroba (Říjen)

/// Výsledková sezóna: 4/11 Anadarko Petroleum 5/11 Tesla Motors 6/11 Time Warner, Qualcomm 7/11 Apache, Walt Disney, EnerNOC, AVG Technologies, Nvidia

Vývoj titulů na amerických trzích

/// 5/11 Tesla Motors reportovala upravený zisk na akcii za 3Q ve výši 12 centů, přičemž analytický konsensus činil 10 centů. Automobilka předpokládá, že ve 4Q prodá o trochu méně než 6000 elektromobilů Tesla S.

/// 6/11 Time Warner ziskem překonal očekávání. Zisk na akcii bez započtení mimořádných položek v účetnictví činil 1,01 USD.

/// 6/11 Chesapeake Energy meziročně výrazně zlepšila své hospodaření. Tržby meziročně vzrostly o 64 % na 4,87 miliardy dolarů.

/// 7/11 Akcie Twitteru první den obchodování posílily o více než 70% oproti upisovací ceně, když denní maximum činilo 50,09 USD.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	9 007,83	9 078,28	+ 0,78

Komentář k vývoji indexu

Index DAX si v týdnu opět vylepšil svá historická maxima, a v posledních týdnech se to již stává takovým evergreenem. Tentokrát k pozitivní náladě přispěla hlavně ECB, která nečekaně snížila hlavní reposazbu o 25bb., což samozřejmě vedlo k výrazné volatilitě na rizikových aktivech a také dluhopisech a měnách. Euro se vůči USD vrátilo z hranice 1,35 pod 1,34. Draghi mimo jiné uvedl, že ke snížení sazby vedlo ECB pokračující nízké inflační tlaky a trhy upozornil na to, že přesto, že v oblasti konvenčních nástrojů jsou již možnosti omezené, má ECB v rukávu stále ještě několik žolíků (mimo jiné možné využití programů LTRO). V rámci indexu DAX se nejvíce dařilo firmám reportujícím výsledky (CBK +10,3%, K+S +8,4%, NOC +6,2%) s výjimkou Deutsche Telekom (-2,4%).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Index nákupních manažerů ve výrobě vzrostl v říjnu z 51,5 b. na 51,7 b., když se očekávala stagnace.

Podnikové objednávky v září vzrostly o 3,3 %. Po předchozím poklesu o 0,3 % se čekal růst o 0,5 %.

ECB snižuje nečekaně 14denní repo sazbu na 0,25 % z 0,5 %. Úroková sazba mezní zápůjční facility snížena na 0,75 %.

Obchodní bilance skončila v přebytku 20,4 mld. EUR při očekávaných 15,4 mld. EUR.

Co se stane - očekávané události

12/11 Index spotřebitelských cen – konečný údaj (Říjen)

14/11 HDP za 3Q – předběžný údaj

Výsledková sezóna: 12/11 Deutsche Post, Infineon Technologies, Lanxess, Henkel 13/11 E.ON 14/11 K+S, RWE, Merck KGaA

Vývoj titulů na německém trhu

4/11 Finská Nokia a jihokorejský Samsung se domluvily na prodloužení dohody o využívání patentů, která měla vypršet na konci roku. Dohoda, na základě které plynou společnosti Nokia licenční poplatky za využívání jejích patentů, byla prodloužena o dalších 5 let.

5/11 BMW zvýšila zisk díky nižším daním, tržby ale poklesly. Zisk EBIT poklesl o 3,7 % na 1,93 mld. EUR

kvůli vyšším výdajům na nové technologie, zvýšeným osobním nákladům a rostoucí konkurenci v odvětví. Společnost potvrdila celoroční cíle a hodlá dosáhnout na zisk před zdaněním na stejné úrovni jako loni. Tržby chce mírně navýšit.

5/11 Výrobce krému NIVEA, společnost Beiersdorf, zvýšila výhled pro celoroční tržby díky úspěchům v divizi Tesa. Beiersdorf nyní očekává nárůst celoročních tržeb o 6 - 7 %, zatímco dříve firma čekala zlepšení o 5 - 6 %. Dále odhaduje zisk EBIT na úrovni 13 % z dosažených tržeb, což odpovídá horní hranici předchozího odhadu.

6/11 Přednímu producentovi potaše K+S se nelíbí snížení ratingu od Moody's do kategorie 'junk'. Společnost argumentuje, že vysoká zadluženost je pouze dočasná a disponuje v současnosti hotovostí více než 1,2 miliardy eur a jednomiliardovou kreditní linkou.

7/11 Commerzbank reportovala vyšší než očekávaný zisk. Druhá největší německá banka dosáhla ve 3Q čistého zisku 77 mil. EUR oproti konsenzu 32 mil. EUR. Banka překonala takto výrazně odhady díky nižší daňové zátěži a nižším opravným položkám k úvěrům.

7/11 Akcie Continentalu (CON) rostly po lepších výsledcích a zvýšení celoročního výhledu.

7/11 Výsledky nad očekávání trhu reportoval rovněž Siemens. Vlajková loď německého průmyslu rovněž plánuje zpětný odkup akcií za 4 mld. EUR.

7/11 Adidas reportoval zisk v souladu s očekáváním. Marže firmy se vylepšily více než se čekalo.

7/11 Největší světová zajišťovna Munich RE (MUV2; -2,82 %) s čistým ziskem 637 mil. EUR překonala konsenzus ve výši 587 mil. EUR. Společnost dle očekávání oznámila buyback za 1 mld. EUR. Management rovněž zvýšil svůj celoroční výhled.

7/11 Čistý zisk Deutsche Telekom 588 mil. EUR zaostal za očekávanými 597 mil. EUR.

7/11 Hůře dopadly výsledky HeidelbergCement. Společnost zklamala provozním ziskem EBITDA, když na hospodaření měly negativní vliv změny měnových kurzů.

8/11 Allianz (ALV), největší evropská pojišťovna, v návaznosti na kvartální výsledky mírně zvyšuje svůj celoroční výhled. Přírodní katastrofy, zejména letní bouře v Německu a Irsku, vyšly ve třetím čtvrtletí pojišťovnu na 464 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 emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a VGP.

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 (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti 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.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na www.fio.cz

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, Martin Varecha-makléř, Jan Raška-analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý – analytik, Lukáš Brodničák – analytik, David Krejča - 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