

Česká republika

Pražská burza pokračovala ve svém propadu z minulého týdne a odepsala si další 2%. Od začátku prosince byla k vidění na trhu jediná růstová seance a index již oslabil o 7,4%. V tomto týdnu si připsal ztrátu ve výši 2%, hlavní část poklesů byla zaznamenána v závěru týdne. Negativní vývoj byl k vidění i na vyspělých trzích, v Praze byla však intenzita poklesů podstatně větší. Index pražské burzy se dostal pod úroveň 200 MAA (963 bodů) a je na nejnižší úrovni od poloviny října. Nejvíce negativních bodů přidaly indexu bankovní tituly. Komerční banka oslabila o 3,1% a dostala se na úroveň 4200 Kč. S rodící se vládní koalicí se nadále intenzivně řešila případná sektorová daň pro banky, což z velké části ovlivňovalo obchodování s titulem. Erste oslabila o 3,26%. Přes 2% oslabily rovněž akcie ČEZu, které se stejně jako domácí index dostaly pod hranici 200 MA. Nízký zájem kupců je nadále vidět u akcií NWR, které poslal na nižší ceny další pokles cen uhlí na světových trzích. Akcie oslabily o 9,1%. Největší pokles zaznamenaly akcie Orco (-16,3%), kde po odložené valné hromadě pokračují rozbroje mezi hlavními akcionáři. Radovan Vítek nevyloučil ani možnost bankrotu, pokud nedojde k navýšení kapitálu prostřednictvím Orco Germany. Mírně kladné hodnoty si připsaly akcie Pegasu (+0,1%) a VIGu (+0,47%). V růstu bez konkrétních nových fundamentálních informací pokračovaly akcie CME (+11,7%), které se po dramatickém propadu k hranici 43 Kč zvedly již o téměř 40%.

Index	9. 12. 2013	13. 12. 2013	Změna
PX	975,32	955,78	-19,54 (-2,00%)

Klíčové události

- Index spotřebitelských cen v listopadu meziměsíčně klesl o 0,1 %. Meziročně byl zaznamenán nárůst o 1,1 %. Rizika deflace v domácí ekonomice jsou podle České národní banky po intervencích odvrácena. Od zahájení intervencí v minulém měsíci oslabila koruna vůči euru o 6,5 % a dostala se na úroveň 27,50 Kč za euro.
- Pivovarnická skupina Lobkowicz, vlastníci 7 pivovarů, zvažuje emisi nových akcií na pražskou burzu. Tisková mluvčí médiím sdělila, že vedení společnosti vážně diskutuje nad navýšením kapitálu prostřednictvím soukromého úpisu nových akcií a následném uvedení na segment START pražské burzy.

Firemní zprávy

- ČEZ** – 10/12 Společnost ČEZ oznámila, že nabídla uzavření akcionářské dohody s Hlavním městem Prahou v souvislosti s koupí akcií společností Pražská plynárenská Holding a.s. a Pražská plynárenská a.s. od společnosti E.ON Czech Holding AG. ČEZ prostřednictvím této nabídky partnerství dává najevo svůj zájem o koupi segmentu obchodování a prodeje zemního plynu společnosti Pražská plynárenská. Domníváme se, že tato nabídka Hlavnímu městu Praha je v souladu s aktuální strategií společnosti ČEZ, jenž je nyní zejména zaměřena na rozvíjení tuzemských aktivit.
- ČEZ** – 12/12 Evropská komise podle nejmenovaných zdrojů agentury Reuters zahájí šetření plánovaných státních garancí, která hodlá poskytnout Velká Británie na výstavbu tamní jaderné elektrárny. Výsledek bude důležitý pro další kroky ohledně dostavby Temelína, jelikož rozhodnutí může nastavit pravidla pro státní podpory v jaderné energetice.
- ČEZ** – 13/12 V Evropském parlamentu došlo k souhlasu s odložením aukce emisních povolenek ve výši 900 mil. kusů. K definitivnímu schválení je ještě vyžadován souhlas ministrů zemí EU.
- Komerční banka** – 9/12 Erste Group snižuje doporučení pro Komerční Banku z „akumulovat“ na „držet“. Cílovou cenu upravuje ze 4700 Kč na 4680 Kč.
- Orco Property Group** -2/12
- Telefónica** – 13/12 Představenstvo Telefónica Slovakia rozhodlo o distribuci zadržených zisků z minulých let ve výši 32,8 mil. EUR do rukou mateřské Telefónica CR.
- Unipetrol** -13/12 Petrochemický holding podepsal smlouvu o střednědobém úvěru s majoritním akcionářem PKN Orlen. Unipetrol získá tříletý úvěr ve výši 4 mld. Kč. Účelem úvěru je diverzifikace zdrojů a prodloužení splatnosti. Konkrétní výše úrokových nákladů nebyla zveřejněna, sazba je navázána na PRIBOR plus fixní marže.
- Vienna Insurance Group** – 10/12 Erste Group zvyšuje doporučení pro VIG na „koupit“ z původního „akumulovat“. Cílová cena 43 EUR byla potvrzena.

Očekávané události

- 17/12 – ČNB rozhodování o nastaveních úrokových sazeb

Polsko

Polským akciím se v uplynulém týdnu opět nedařilo, když Varšavská burza zaznamenala již třetí týdenní ztrátu v řadě. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2429,67, což znamenalo mezitýdenní pokles o rovných dvě procenta. Rostly pouze dva tituly, a to těžář mědi KGHM (o téměř 2 % na 114,95 PLN i přesto, že Societe Generale přistoupila k mírnému snížení cílové ceny) a pojišťovna PZU (o 0,44 % w/w na 455,85 PLN). Energetická společnost Tauron oznámila, že od těžaře uhlí Kompania Weglowa SA kupuje důlní aktiva, konkrétně 48% podíl ve společnosti Poludniowy Koncern Weglowy SA za 310 mil. PLN (102 mil. USD). Těžář Kompania Weglowa se nachází v ekonomických problémech a touto transakcí si tak posílil hotovostní pozici. Akcie Tauron po oznámení transakce poklesly na tříměsíční minima a za celý týden ztratily 5,37 % na 4,58 PLN. Analytici JP Morgan vydali vcelku pozitivní report na akcie těžaře uhlí Bogdanka. Zvýšili cílovou cenu na tento titul z úrovně 140 PLN na 176 PLN při ponechaném doporučení na stupni „overweight“. JP Morgan zůstává na akcie Bogdanky pozitivní, ponechává ho v „top pick“ v rámci polského těžebního sektoru. Nová cílová cena nabízí 30% růstový potenciál, když akcie Bogdanky v pátek uzavřely na úrovni 134,50 PLN (-0,85 % w/w). V týdnu se na Varšavské burze začaly poprvé obchodovat akcie energetické společnosti Energa SA. První obchodní den (ve středu) akcie uzavřely s 5,4% ztrátou na úrovni 16,09 PLN (cena v rámci IPO byla stanovena na úrovni 17 PLN). Ve čtvrtek nastal další pokles pod hladinu 16 PLN, nicméně v pátek akcie Energy mírně zkorigovaly své předchozí ztráty a uzavřely na úrovni 16,19 PLN.

Index	9. 12. 2013	13. 12. 2013	Změna
WIG20	2479,16	2429,67	-49,49 (-2,00 %)

Klíčové události

- Vývoj spotřebitelských cen je nyní v polské ekonomice velmi umírněný, když za listopad došlo k meziměsíčnímu poklesu o 0,2 % po předchozím růstu o 0,2 % v říjnu. Analytici očekávali mírný růst o 0,1 % m/m. Meziročně došlo k růstu cenové hladiny o 0,6 %, přičemž trh předpokládal růst o 0,9 %. Inflační tlaky tak v současnosti nejsou významné, což pravděpodobně Polskou centrální banku nebude nutit v nejbližších měsících měnit svojí měnovou politiku.
- Zahraniční obchod (obchodní bilance) skončil v říjnu jen v mírném přebytku ve výši 53 mil. EUR, když ekonomové prognózovali přebytek 597 mil. EUR. V září činil přebytek zahraničního obchodu 673 mil. EUR.
- Říjnový běžný účet platební bilance vykázal schodek 466 mil. EUR, což bylo téměř v souladu s očekáváním trhu. V září schodek činil 1024 mil. EUR.
- Podle odhadu polského ministerstva práce by listopadová míra nezaměstnanosti měla dosáhnout úrovně 13,2 % z říjnových 13 %.

Firemní zprávy

- 9/12 – **JSW** - Těžář uhlí JSW uzavřel kontrakt na dodávky uhlí se společností Mostostal Zabrze v hodnotě 189,9 mil. PLN. Akcie JSW za celý týden poklesly o 2,89 % na páteční závěr 60,50 PLN.
- 10/12 – **KGHM** – Analytici Societe Generale snížili cílovou cenu na producenta mědi KGHM ze 125 PLN na 121 PLN. Doporučení ponechali na úrovni „držet“. Akcie KGHM přesto mezitýdenně posílily o 1,91 % na 114,95 PLN.

Očekávané události

- 17/12 – Zaměstnanost za listopad. Očekávání: 0,0 % m/m, 0,1 % y/y po předchozích 0,1 % m/m a -0,2 % y/y za říjen.
- 18/12 – Prodaná průmyslová produkce za listopad. Očekávání: -7,2 % m/m, 1,7 % y/y po předchozích 6 % m/m a 4,4 % y/y v říjnu.
- 18/12 – Výrobní inflace (PPI) za listopad. Očekávání: -0,1 % m/m, -1,1 % y/y po předchozích -0,5 % m/m a -1,3 % y/y vykázaných v říjnu.

USA

Po malém varování v předchozím týdnu si prošly ten minulý americké akcie první vážnější korekční vlnou a index zaznamenaly největší týdenní poklesy od srpna. Trhy tak reagují na rostoucí pravděpodobnost toho, že FED po lepších datech z ekonomiky v poslední době, v čele s daty z trhu práce, nakonec přistoupí k mírnému omezení programu QE již na zasedání 17.-18. prosince. Přitom právě levné peníze a nedostatek alternativ (vs. nízké úročené dluhopisy) nutil v letošním roce investory do rizikovějších aktiv jako jsou akcie. Ještě v úvodu přitom trhy čekali na vyjádření několika členů FEDu, především pak vyjádření Bullarda, který patří spíše do tábora holubic, vyvolalo obavy z rychlejšího utažení QE právě na prosincovém zasedání. Po optimistickém startu si tak indexy připsaly čtyři ztrátové seance v řadě a ztráty by byly možná horší nebýt toho, že čtvrtěční žádosti o dávky v nezaměstnanosti nakonec překvapily negativně a vzrostly oproti očekávání. Díky nově nabyté nervozitě se zvýšila volatilita, když index DAX vyletěl o 14% na 15,76b.

Fakt týdne: Letošní zisky indexu S&P 500 ukazují na to, že z 26,5% návratnosti indexu činilo 21,9% to, že investoři jsou ochotni zaplatit více za pomalejší růst zisků firem. Dočkáme se tedy v příštím roce konečně expanze i zisků, než pouhé expanze P/E?

Index	9. 12. 2013	13. 12. 2013	Změna
Dow Jones Industrial Average	16 020,20	15 755,36	-264,84 (-1,65%)
S&P 500	1 805,09	1 775,32	-29,77 (-1,65%)
NASDAQ Composite	4 062,52	4 000,98	-61,54 (-1,51%)

Klíčové události

- Maloobchodní tržby v listopadu meziměsíčně vzrostly o 0,7 % při očekávání růstu o 0,6 %.
- Index cen výrobců v listopadu meziměsíčně poklesl o 0,1 %. Po předchozím poklesu o 0,2 % se očekávala stagnace.

Firemní zprávy

- **Herbalife** – 9/12 Herbalife prostřednictvím investiční banky Moelis & Co. oslovila přímo některé klienty a poradce Ackmanova fondu s tím, že agresivní strategie, kterou vůči společnosti známý miliardář zvolil, je značně riskantní a bez uspokojivého výsledku v dohledu.
- **Sysco** – 9/12 Největší distributor potravin v USA společnost Sysco Corp oznámila akvizici jednoho ze svých největších konkurentů US Foods Corp. Velikost transakce je zhruba 3,5 miliardy dolarů a to jí dělá největší svého druhu v Severní Americe v historii. Společnost si od tohoto kroku slibuje další posílení své pozice hegemona trhu, úsporu nákladů a značné zvýšení efektivity.
- **General Motors** – 10/12 Mary Barra, která momentálně působí jako výkonná viceprezidentka pro vývoj globálních produktů a pro globální nákup a prodej nahradí v příštím roce Dana Akerson, který odejde do důchodu. Barra bude první ženou, která se stane CEO v jedné z hlavních automobilových firem. Vláda, která dosud vlastnila akcie firmy rovněž oznámila, že prodává zbývající podíl ve firmě.
- **MasterCard** – 10/12 Vedení společnosti Mastercard schválilo akciový split 10:1 a zahájení buybacku v objemu 3,5 miliardy dolarů. Zároveň se rozhodlo zvýšit kvartální dividendu o 83 % na 1,10 dolaru, která bude po splitu činit přibližně 11 centů. Split nabyde platnosti 9. ledna a účinnosti 21. ledna.
- **Microsoft** – 11/12 Od 22. listopadu se prodalo přes 2 miliony Xboxů One, což pohýbilo všechny pochybovače, kteří se domnívali, že Xbox s cenou 499 dolarů se na trhu neuchytí. Mluvčí Microsoftu se nechal slyšet, že One se prodává rychlejším tempem než předchozí verze 360. Analytici Nomury očekávali prodeje mezi 3-4 miliony kusů pro rok 2013, ale už nyní je patrné, že prodeje nového Xboxu tyto odhady s vysokou pravděpodobností překročí.
- **Facebook** – 12/12 Facebook nahradí příští pátek 20. prosince po clou společnosti Teradyne v indexu S&P 500.
- **Hilton** – 12/12 Společnost Hilton Worldwide dnes vstoupí na newyorskou burzu pod tickerem HLT. Emisní cena byla stanovena na 20 dolarů, což ohodnocuje celý řetězec hotelů na téměř 20 miliard dolarů.
- **Google** – 12/12 Google by mohl začít vyrábět vlastní serverové procesory. Uvedla to agentura Bloomberg s odkazem na nejmenovaný zdroj. Google aktuálně využívá technologie od ARM Holdings. Pokud by se tento krok po nákladové stránce osvědčil, mohou se podobně zachovat i další internetové společnosti, což by znamenalo hrozbu i pro Intel.
- **Anadarko Petroleum** – 13/12 V souvislosti s akvizicí společnosti Kerr-McGee, která proběhla v roce 2006, má Anadarko podle soudce Allana L. Groppera zaplatit 5,2 - 14,2 mld. USD za soudní závazky a závazky související s životním prostředím. Analytici přitom odhadovali částku v maximální výši 3 mld. USD a společnost sama očekávala, že nebude muset zaplatit více než 1,4 mld. USD.

Očekávané události

- 16. 12. Index výrobní aktivity N.Y. (Prosinec)
- 16. 12. Průmyslová výroba (Listopad)
- 17. 12. Index spotřebitelských cen (Listopad)
- 18. 12. Zahájené stavby domů (Listopad)
- 18. 12. Stavební povolení (Listopad)
- 18. 12. Zasedání FEDu o úrokových sazbách
- 19. 12. Prodeje stávajících domů (Listopad)
- 19. 12. Index předstihových ukazatelů (Listopad)

Firemní výsledky

- 18. 12. FedEx, Oracle, Lennar
- 19. 12. Accenture, Nike
- 20. 12. Walgreen

Německo

Německé akcie klesaly silně již druhý týden v řadě a za toto období oslabily o více jak 4% když investoři spouštějí nohu z pedálu před blížícím se zasedáním FEDu. Sílí totiž obavy z toho, že po dobrých datech z ekonomiky nakonec uspíší US centrální banka svoje rozhodnutí k omezení programu QE již na prosincové zasedání. Přitom ještě před měsícem se spekulovalo, že FED přistoupí k tzv. taperingu nejdříve na březnovém zasedání. Inu, očekávání se na trzích mění ze dne na den. Na propadech se nejvíce podílely cyklické tituly v čele s Deutsche Boerse (-4,55%) a K+S (-4%) Jedinou akcií v zisku byly pouze akcie Commerzbank (+1,9%).

Index	9. 12. 2013	13. 12. 2013	Změna
DAX	9 172,41	9 006,46	-165,95 (-1,81 %)

Klíčové události

- Obchodní bilance skončila v říjnu v přebytku 17,9 mld. EUR, když se čekalo +18,3 mld. EUR.
- Německý průmysl zaznamenal slabý vstup do čtvrtého kvartálu, když výroba v říjnu nečekaně poklesla. Průmyslová produkce (po sezónním očištění) klesla o 1,2 % oproti předchozímu měsíci, zatímco trh očekával nárůst o 0,8 %. Na špatném výsledku měla podíl slabá poptávka, když objednávky v sektoru poklesly oproti září o 2,2 %.

Očekávané události

- 16. 12. Index nákupních manažerů ve výrobě (Prosinec)
- 16. 12. Index nákupních manažerů ve službách (Prosinec)
- 17. 12. Index očekávání ZEW (Prosinec)
- 18. 12. Index podnikatelské nálady IFO (Prosinec)
- 20. 12. Spotřebitelská důvěra GfK (Leden)

Upozornění

Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka. Veškeré informace uvedené na www.fio.cz jsou poskytovány společností Fio banka, a.s. Fio banka je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s., tvůrcem trhu emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na trhu Standard) a všech emisí obchodovaných na trhu Prime, kromě TMR a VGP.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fio banky. 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 banka doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio banka nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio banka 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 Fio banky. Fio banka 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 banka nebyla 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 Fio banky nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio banka předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio banky dohlíží Česká národní banka. Více informace o Fio bance naleznete na www.fio.cz.

Za Fio banka, a.s. dokument vytvořili

David Brzek (makléř), Josef Dudek (makléř), Pavel Hadroušek (makléř), Daniel Marván (makléř), David Lamač (makléř), Chádí El-Moussawi (makléř), Martin Varecha (makléř), Robin Koklar (analytik), Rudolf Plachý (analytik), Jan Raška (analytik), Lukáš Brodničec (analytik), David Krejča (analytik).

Kontaktní údaje

Fio banka, a.s., Millennium Plaza, V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1
Telefon: + 420 224 346 493; email: research@fio.cz, web: www.fio.cz