Fio banka, a.s.

# Fio report týdenní

zpravodajství z kapitálových trhů

## 4. říjen 2010 – 8. říjen 2010

## ČR

### Vývoj indexu PX

| Index | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|---|---|---|---|
| PX | 1126,7 | 1141,60 | + 1,32 |

### Komentář k vývoji indexu

Pražská burza dokázala v průběhu týdne posílit o 1,32 %. Růsty si připsala ve všech seancích kromě pátku. Celkově se jednalo o poměrně klidný týden, když v jednotlivých dnech bylo obchodování poměrně poklidné. Výraznější objem těsně pod hranicí 2 mld. Kč a pohyb indexu nad 1 % byl k vidění pouze ve středu. Zajímavé novinky přinesl týden u akcií NWR, když těžební společnost podala nabídku na převzetí polské důlní společnosti Bogdanka. Přes spíše negativní krátkodobé souvislosti (zvýšení zadlužení společnosti, akcionáři Bogdanky považují nabídku za nízkou) se NWR dařilo. Akcie se dostaly ve středu až na 222 Kč, veškeré zisky však neudržely a končily týden na 216,50 Kč se ziskem 4,6 %. Zisk téměř 6 % si připsaly akcie Erste Bank, když titul pozitivně reagoval na zvýšené doporučení od Citigroup a uspokojivý komentář vedení k vyhlídkám na trhu. Dařilo se i akciím Orco (+6,5 %), když došlo k potvrzení platnosti stavebního povolení na důležitý polský projekt. Ztrácel naopak druhý developerský titul, když ECM (-7,5 %) rozhodlo o odložení splátky úroků z dluhopisů. Do blízkosti svého podividendového maxima se dostaly akcie tabákové firmy Philip Morris, když KB zvýšila cílovou cenu na 11 tis. Kč.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Průmyslová výroba v srpnu meziročně vzrostla o 12,9 %. Po očistění o sezónní vlivy byla meziměsíčně průmyslová produkce vyšší o 1,3 %.

Míra nezaměstnanosti v měsíci září se obdobně jako v srpnu snížila o 0,1 % na 8,5 %, pokles nezaměstnanosti je v souladu s očekáváním trhu. Počet lidí bez práce evidovaný na úřadech práce se i nadále drží v těsné blízkosti půlmilionové hranice (500,48 tisíc).

### Vývoj titulů na domácím trhu

**CETV**
8/10 Mediální společnost CME potvrdila výhled pro letošní tržby v rozmezí 710-725 mil. USD. Zisk na úrovni OIBDA by měl dosáhnout 100-115 mil. USD. Tržby za 3Q by se měly pohybovat na stejných úrovních jako v loňském 3Q, konsolidovaný zisk OIBDA by měl klesnout o 3-6 mil. USD.

**ČEZ**
5/10 Energetická společnost ČEZ zrušila tender na výstavbu paroplynové ekektrárny Nowa Skawina v Polsku. K tomuto kroku ČEZ přistoupil díky nejasnostem v liberalizaci polského trhů s plynem. Úpravu harmonogramu ČEZ nekomentoval, termín spuštění na konci roku 2014 by však měl být dodržen.

**ECM**
4/10 Developerská společnost se rozhodla kvůli restrukturalizaci závazků odložit splátku úroků z korunových dluhopisů ve výši zhruba 920 tis. EUR. Podle aktuálních odhadů firma předpokládá, že nezajištěným věřitelům by měla vrátit 12-38 % půjčeného kapitálu, což je výrazně méně, něž společnost uváděla dříve. Původní odhad byl v různých variantách ve výši 42,4-91,6 %.

**Erste Bank**
4/10 Vedení Erste Bank očekává ve většině východoevropských zemích v roce 2011 růst úvěrové aktivity a pokles odpisů špatných úvěrů. Špatná situace v této oblasti bude ale nadále trvat v Rumunsku, kde vedení očekává díky úsporným opatřením prodloužení ekonomického poklesu.
7/10 Citigroup zvýšilo doporučení pro akcie Erste Bank na „koupit" z „držet". Cílová cena byla upravena z 34 EUR na 36 EUR. K opačnému kroku přistoupila ING, která snížila cílovou cenu na 33,7 EUR z původních 36 EUR. Doporučení „držet" bylo potvrzeno.

**NWR**
5/10 NWR plánuje převzetí polské důlní společnosti Bogdanka. NWR nabízí akcionářům 100,75 zlotého, což oceňuje celou firmu na 3,427 mld. zlotých (857 mil. EUR). Nabídka je podmíněna získáním podílu ve výši 75 %. Spojením firem by vznikl středoevropský lídr v oblasti těžby uhlí. Nabídka představuje prémii 13 % nad cenu z 4.10.2010. NWR plánuje k nákupu použít 300-400 mil. EUR z vlastních zdrojů, zbytek kupní ceny by měl být hrazen z překlenovacího úvěru. Firma zvažuje rovněž vydání nových akcií či dluhopisů. Významnými akcionáři Bogdanky jsou polské fondy, kterým se cena příliš nezdá. Největší akcionář, kterým je penzijní fond Aviva, označil nabízenou cenu za nízkou. Ve stejném duchu se vyjádřil i fond Amplico.

**Orco Property Group**
7/10 Developerská firma může pokračovat v realizaci klíčového projektu v Polsku, výškové budově Zlota 44. Polské úřady potvrdily platnost stavebního povolení. Firma bude schopna obnovit práce v horizontu 8-12 týdnů.

**Philip Morris ČR**
8/10 Komerční banka zvýšila cílovou cenu pro tabákovou společnost Philip Morris z 10567 Kč na 11000 Kč. Doporučení zůstává „koupit".

### Co se stane - očekávané události

11/10 Spotřebitelské ceny

**Fio banka, a.s.**
V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 493, Fax: 224 346 110
www.fio.cz, email: research@fio.cz

# USA

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

| Index | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|---|---|---|---|
| DJ | 10 830 | 11 006 | + 1,63 |
| NASDAQ | 2 371 | 2 402 | + 1,31 |
| S&P 500 | 1 146,2 | 1 165 | + 1,65 |

## Komentář k vývoji indexu

US akcie se navrátily na růstovou trajektorii a index DJIA se v závěru minulého týdne dostal nad psychologickou hranici 11 tis. bodů. Ačkoliv zveřejněná data z pracovního trhu ukázala na to, že US ekonomika není nadále schopna vytvářet dostatek pracovních míst, což může ohrozit chatrné oživení US ekonomiky, trhy vesměs tuto informaci ignorovaly. Investoři se totiž již několik týdnů nacházejí v „opojení", že US FED přistoupí na další peněžní injekci ve snaze stimulovat větší růst ekonomiky, než tomu bylo doposud. Sázka na tento tah je nejvíce patrná na US dolaru, který pokračoval v dalším oslabování a vůči euru klesl až na 1,40 USD / EUR. Přestože toto lákadlo zvyšuje rizikový apetit investorů, statistiky vzájemných fondů nadále vykazují, že investoři alokují finanční prostředky do bezpečnějších dluhopisů a do zahraničních trhů a vrhají tak na současnou rally na Wall Street stíny pochyb o její další udržitelnosti. Oslabující dolar kromě akcií nadále prospívá zejména komoditám. Cena ropy se podívala až na úroveň 83 USD / barel a cena zlata, které je v současné době mezi investory obzvláště oblíbené, se dostala až k 1 347 USD / tr. unci. Naprostým vítězem se však staly zemědělské komodity, když cena kukuřice i pšenice vzrostla v dvouciferných číslech díky sníženému výhledu domácí produkce US ministerstvem zemědělství. V minulém týdnu odstartovala výsledková sezóna, kterou tradičně zahajuje výrobce hliníku Alcoa. Akcie po ohlášení zisku, kterým Alcoa překonala odhady trhu, posílila o 5 % na 12,89 USD. Nedařilo se akciím American Express (-9,1 %), když se vydavatel kreditních karet rozhodl odvolat proti žalobě US antimonopolního úřadu. Zajímavý vývoj šlo sledovat v sektoru technologických služeb zaměřujících se na „cloud computing" technologie. Akcie těchto společností (EQIX, SVVS, AKAM, CTXS) zažily v polovině týdne vlnu výprodejů poté, co Equinix zklamal svými výsledky investory a těm se tak připomněla internetová bublina z počátku tisíciletí.

## Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Průmyslové objednávky v srpnu meziměsíčně klesly o 0,5 % oproti předchozím +0,5 % (původně +0,1 %) a očekávání -0,4 %.

Američtí zaměstnavatelé v soukromém sektoru vytvořili v srpnu 64 tisíc nových pracovních míst, přičemž analytici očekávali růst ve výši 75 tisíc a revize pro předchozí měsíc ukázala růst o 93 tisíc. Celková zaměstnanost mimo zemědělských sektor se ve veřejném a soukromém sektoru snížila o 95 tisíc zaměstnanců z důvodu poklesu počtu pracovních míst ve veřejném sektoru o 77 tisíc, což bylo způsobeno ukončením programu pro sčítání lidu. Míra nezaměstnanosti zůstala v září v souladu s očekáváním na úrovni 9,6 %.

Index aktivity ISM mimo výrobu vyrostl v září v USA na 53,2 b. z předchozích 51,5 b. Analytici očekávali 52,0 b.

## Co se stane - očekávané události

- 12/10 Zápisky ze zasedání FOMC
- 14/10 Obchodní bilance (Srpen)
- 15/10 Index spotřebitelských cen (Září)
- 15/10 Maloobchodní tržby (Září)
- 15/10 Spotřebitelská důvěra Michig. Univerz. (Říjen)
- 15/10 Index výrobní aktivity (Říjen)
- Výsledková sezóna za 3Q: Intel Corp. (12/10), JPMorgan Chase (13/10), Google Inc. (14/10), AMD (14/10), General Electric (15/10).

## Vývoj titulů na amerických trzích

4/10 Goldman Sachs snížil doporučení pro Microsoft (MSFT) na neutral a cenový cíl stanovuje na 28 USD.

4/10 Podle organizace SIA celosvětové tržby z polovodičů dosáhly v srpnu růstu o 1,8 % na 25,7 mld. USD oproti červenci. SIA odhaduje za celý rok 2010 meziroční růst tržeb o 28,4 % na 290,5 mld. USD.

5/10 Apple obdržel od Jefferies cíl 365 USD a doporučení „koupit".

7/10 PepsiCo vykázalo za třetí čtvrtletí podle očekávání zisk 1,22 USD na akcii. Tržby společnosti dosáhly 15,51 mld. USD, když analytici očekávali 15,4 mld. USD.

8/10 Společnost Alcoa, která se zabývá produkcí hliníku a hliníkových výrobků, vykázala čistý zisk 0,09 USD na akcii oproti očekávaným 0,05 USD na akcii. Také tržby předčily očekávání analytiků, když dosáhly 5,29 mld. USD oproti očekávání 4,96 mld. USD.

# SRN

## Vývoj indexu DAX

| Index | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|---|---|---|---|
| DAX | 6 211 | 6 292 | + 1,29 |

## Komentář k vývoji indexu

Německé, potažmo evropské akcie si minulý týden připsaly zisky, když investoři reagovali na kroky japonské centrální banky, která překvapivě snížila úrokové sazby a zvýšila naději, že i další CB po světě přistoupí k určité formě podpory ekonomik, ať již formou snižování sazeb, nebo monetární expanze. Tento faktor spolu s pokračujícím posilováním eura zastínil i další negativní zprávy z Irska, kterému byl snížen rating od Fitch a v podobném duchu, i když zatím pouze formou varování, se vyjádřila i další ratingová agentura Moody's. V rámci indexu DAX se nejvíce dařilo výrobci hnojiv K+S (+6 %), který může za velkou část růstu vděčit pátečnímu obchodování, kdy reagoval na silný pohyb zemědělských komodit směrem nahoru. Naopak oslabovaly především defenzivnější tituly jako utility (RWE, E.ON, Deutsche Telekom).

## Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Maloobchodní tržby v eurozóně v srpnu poklesly o 0,4 % m/m a o 0,6 % y/y, když se očekával růst o 0,2 % m/m a o 1,3 % y/y.

Agentura Fitch snižuje rating pro Irsko na stupěň A+ z předchozího AA-. Výhled je negativní. Důvodem jsou především vysoké vládní výdaje na rekapitalizaci bankovního sektoru v Irsku.

Průmyslová výroba za srpen rostla o 1,7 % oproti předchozím +0,1 % a odhadu +0,5 %.

## Co se stane - očekávané události

12/10 Index spotřebitelských cen – konečný údaj (Září)

## Vývoj titulů na německém trhu

4/10 Independent Research snížilo doporučení pro Hochtief (HOT) na držet z předchozího koupit. Cenový cíl je 73 EUR.

4/10 DZ Bank zvýšila cenový cíl pro MAN SE (MAN) na 69 EUR z předchozích 65 EUR.

5/10 JPMorgan snižuje cíl společnosti E.On z 28,5 EUR na 27 EUR. Doporučení zůstává „neutral".

5/10 RWE obdrželo sníženou cílovou cenu od RWE z 62 EUR na 55 EUR s ponechaným doporučením „underweight".

5/10 Bankhaus Lampe vydává nový odhad cílové ceny pro BMW, a to 58 EUR s doporučením „koupit".

S totožným doporučením a cílovou cenou začala BMW pokrývat společnost Grupo Santander.

6/10 Kepler snížil cenový cíl pro E.ON (EOAN) na 18 EUR z předchozích 19 EUR.

7/10 Akcie německé automobilky byly dnes dvakrát přecílovány. Pokaždé však opačným směrem. AlphaValue snížila cílovou cenu na 67,8 EUR (1657 Kč) a doporučení změnila na „prodat". Opačný názor má DZ Bank, když zvyšuje cíl až na 120 EUR (2933 Kč) a zachovává doporučení „koupit".

7/10 AlphaValue zvyšuje doporučení pro Deutsche Post z původního „redukovat" na „přidat" a zvyšuje cíl na 15,5 EUR z předchozích 14,1 EUR.

7/10 Exane BNP Paribas snižuje cíl pro Deutsche Boerse z předchozích 66 EUR na 63 EUR.

8/10 Salzgitter dnes obdržel nižší cílovou cenu od JPMorgan z 67 EUR na 55 EUR. Doporučení zůstalo „neutral".

8/10 Deutsche Bank zvyšuje cílovou cenu pro Lufthansu z 13,6 EUR na 19 EUR s ponechaným doporučením „koupit".

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 u 13 emisí zařazených v segmentu SPAD. Fio není tvůrcem trhu emise akcií Kit Digital, Inc.
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 jiné skutečnosti a vývoj na trhu, 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 doporučeních 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, Jana Havelková-makléř, Daniel Marván-makléř, Chádí El-Moussawi-analytik, Josef Novotný-analytik, Michal Beran-analytik, Robert Flazsa-analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý - analytik