

ZÁŘÍ 2011

Souhrn

/// Září roku 2011 se pro riziková aktiva vyvíjelo velmi špatně, neboť většina akciových trhů strmě propadla a námi sledovaným komoditám se taktéž nedařilo. Investoři se v září zbavovali rizikových aktiv a směřovali své investice do velmi nízko úročených, bezpečných dluhopisů, které již vykazují známky překoupenosti (americký výnos desetiletých dluhopisů dosahuje 1,7 %). Hlavní důvody výprodejů rizikových aktiv lze spatřovat v obavách o zpomalení globálního hospodářského růstu a možného šíření dluhová krize v Evropě, kterou se nepodařilo uklidnit ani odhlasováním navýšení fondu EFSF v německém parlamentu. Nejvíce si za sledované období odepsal maďarským akciový index BUX, který znehodnotil o 14,6 % následován indexem pražské burzy PX, která propadla o 10,9 % a polský index WIG poklesnul o 9,3 %. Americký širší akciový index S&P 500 poklesnul o 7,1 % a německý akciový index DAX znehodnotil o 4,89 %.

Vývoj cen indexů a vybraných komodit za září 2011

	31.8.2011	30.9.2011	Relativní změna
PX	1048,4	933,9	-10,92%
WIG	42222,4	38268,8	-9,36%
BUX	18471,3	15775,1	-14,60%
DAX	5784,85	5502,02	-4,89%
S&P 500	1218,84	1131,42	-7,17%
DJ STOXX 600	237,43	226,18	-4,74%
Ropa WTI	88,81	79,2	-10,82%
Zlato spot	1834,88	1628,68	-11,24%
EURUSD	1,441	1,3449	-6,67%

Zdroj: Bloomberg

Komodity

/// Americký dolar strmě posílil a spotová cena americké ropy WTI poklesla o 10,8 %. Investice do zlata by se investorům na začátku září nevyplatila, neboť daná komodita propadla o 11 % na 1628 USD za trojskou uncii.

Vyspělé trhy

/// Americký širší index S&P 500 za sledované období z výše uvedených důvodů oslabil, nervozitu nedokázal rozehnat ani prezident Obama, který ve čtvrtek oznámil svůj plán na oživení chřadnoucí US ekonomiky, který však navzdory objemu příliš investory nepřesvědčil. Investoři negativně reagovali na informace ze strany FEDu, který vidí vyšší rizika pro ekonomický růst. Očekávaná operace v podobě výměny dluhopisů v rozvaze FEDu optimismus nepřinesla. Navzdory přetrvávající hrozbě v podobě bankrotu Řecka trhy uklidnila zpráva o koordinované akci 5 centrálních bank na poskytnutí krátkodobého financování pro evropské banky. Kromě dodání důvěry finančnímu trhu se jedná i o preventivní krok v případě, že by k bankrotu Řecka skutečně došlo. Negativní tendence byly podpořeny snížením ratingu pro Itálii. Evropský širší akciový index DJ STOXX 600 poklesnul o 4,7 %.

Český trh

/// Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl v srpnu podprůměrných 31,5 mld. Kč, což představuje podstatně nižší objem ve srovnání s předchozím měsícem. Pražská burza si v srpnu letošního roku odepsala přes 10 %.

/// Generální ředitel a předseda představenstva Martin Roman se rozhodl skončit ve svých funkcích. Na návrh premiéra Nečase přijal Roman nabídku uplatnit své zkušenosti na místě předsedy dozorčí rady energetické společnosti. Představenstvo zvolilo za nového předsedu a zároveň generálního ředitele Daniela Beneše, který zastával post výkonného ředitele a místopředsedy představenstva. Nově jmenovaný ředitel ČEZu Daniel Beneš prohlásil, že éra zahraniční expanze je u konce. Společnost se chce soustředit na český trh a zvýšit jeho energetickou bezpečnost. Hlavní prioritou se stává budování jaderné energetiky, které zahrnuje dostavbu jaderné elektrárny Temelín a prodloužení životnosti a rozšíření druhé elektrárny v Dukovanech. Spotřeba elektrické energie podle operátora OTE poroste oproti dřívějším odhadům pomaleji a to hlavně kvůli slabší hospodářské expanzi i odběru domácností. OTE předpokládá letos čistou celkovou spotřebu 59,2 TWh a v příštím roce růst o 0,7% na 59,7 TWh. JPMorgan snižuje cílovou cenu pro akcie ČEZu na 980 Kč z předchozích 1050 Kč, doporučení zvyšuje na „overweight“ z předchozího „neutralní“. Vláda schválila plán na rozdělení maximálního počtu emisních povolenek zdarma výrobcům elektřiny pro období 2013-2020. Povolenky budou však přidělovány proti investicím, které budou směřovat do modernizace zařízení. Pokud podmínky pro investice nebudou splněny, povolenky budou převedeny do systému aukcí. ČEZ uvedl, že předběžné výsledky zátěžových testů v jaderných elektrárnách Temelín a Dukovany nepřinesly žádný fatální problém, jenž by vyžadoval bezprostřední opatření. ČEZ neplánovaně odstavil druhý blok jaderné elektrárny v Temelíně. Odstávka by měla trvat 9 dní a bude během ní provedena oprava části systému. Akcie společnosti ČEZ si v srpnu odepsaly 10,1 %.

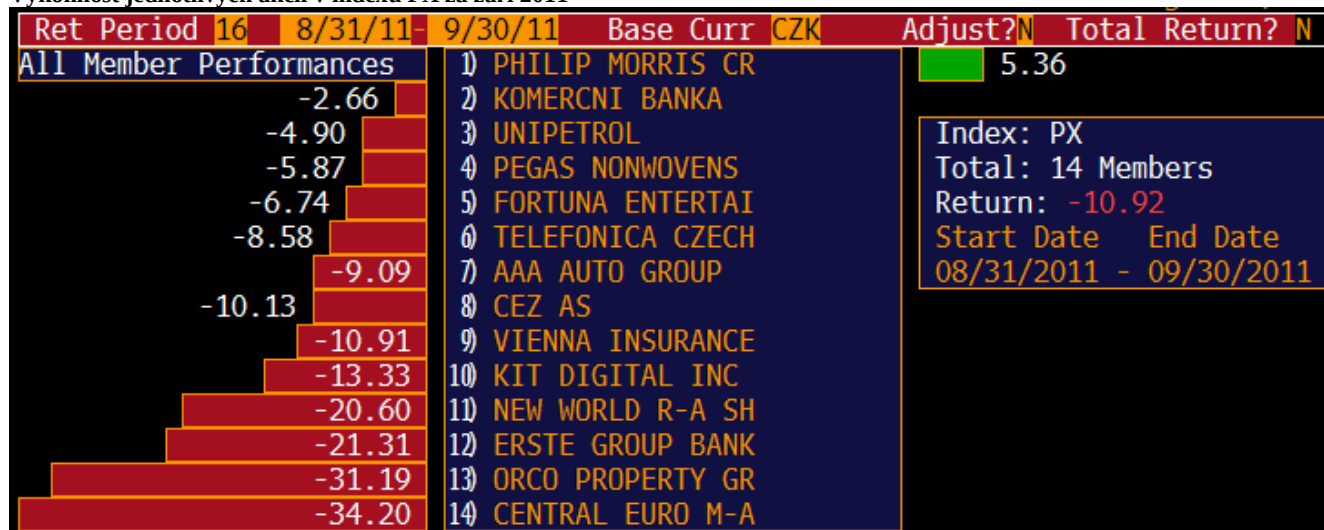
/// CEO Erste Group Bank Andreas Treichl řekl, že nevidí důvod, aby maďarská restrukturalizace dluhu v soukromém sektoru ovlivnila výhled zisku společnosti. Goldman Sachs snížil cíl pro rakouskou banku na 45 EUR z původních 52 EUR. Doporučení „koupit“ bylo zachováno. Akcie Erste Group si za sledované období odepsaly 21 %. Komerční banka pokračovala v odkupu svých akcií a ve dnech 21.-26.9 odkoupila celkem 56 tis. vlastních akcií v objemu 172,7 mil. Kč. V předchozím období již banka nakoupila akcie za 207 mil. Kč. Lidové noviny dnes přinesly rozhovor s finančním ředitelem Komerční banky Pavlem Čejkou. Čejka v rozhovoru uvedl, že banka v současnosti drží řecké dluhopisy v účetní hodnotě mírně nad 5 mld. Kč. Většina z nyní držených dluhopisů je z let 2006 a 2007, od roku 2008 banka nakupuje pouze české a v omezené míře slovenské a polské vládní dluhopisy. Řecké dluhopisy prý banka plánovala prodat, kvůli situaci na trhu se ale nakonec rozhodla držet je. Poslední splátku obdržela banka, která vytvořila v posledním kvartále kvůli řeckým dluhopisům 1,66 mld. oprávek, od řeckého ministerstva financí v září dle splátkového kalendáře, jednalo se o 10 ml. EUR. KB upřesnila některá fakta z článku, když KB aktuálně neplánuje další snížení hodnoty řeckého dluhu, stalo by se tak pouze v případě řeckého bankrotu. Goldman Sachs snižuje cílovou cenu pro akcie Komerční banky z 4347 Kč na 4132 Kč. Akcie Komerční banky si v září odepsaly 2,6 %.

/// Rakouská pojišťovna VIG kupuje podíl ve výši 75% plus jednu akcii v albánské pojišťovně Intersig od soukromých investorů. Cena transakce nebyla zveřejněna. Rakouská Vienna Insurance Group uveřejnila hospodářské výsledky, které nárůstem zisku potvrdily odhady analytiků. Hrubé předepsané pojistné vzrostlo meziročně o 3,1 % na 4,7 mld. EUR, zatímco zisk před zdaněním vzrostl o 10,4 % na 282,2 ml. EUR. Společnost očekává letošní nárůst zisku před zdaněním o 10 %. CEO společnosti VIG Günter Geyer řekl, že společnost by mohla mít zájem na koupi polské pojišťovny Warta od skupiny KBC. Prodej společnosti Warta je součástí nové úmluvy mezi KBC a Evropskou komisí o odprodeji aktiv KBC. Credit Suisse snížila cílovou cenu pro VIG (BAAVIG) na 40,3 EUR (987 Kč) ze 46 EUR (1126 Kč). Doporučení zůstává na „neutral.“ Akcie poklesly o 11,5 %.

/// NWR prozkoumá důl ve Frenštátu pod Radhoštěm, jehož kapacitu odhaduje na zhruba 1,5 mld tun uhlí. Průzkum by měl trvat 4 roky a následně bude rozhodnuto, zda je těžba v lokalitě proveditelná. JPMorgan snižuje doporučení pro akcie společnosti NWR na 5,30 GBP (zhruba 150 Kč) z předchozích 9,40 GBP, doporučení ponechává na „neutralní“. Citigroup zvyšuje doporučení pro akcie NWR na „koupit“ z původního „prodat“. Cílová cena byla ponechána na 8,3 libry. Komerční banka snížila cíl pro NWR na 213 Kč z původních 303 Kč. Doporučení bylo zvýšeno z „držet“ na „koupit“. Akcie společnosti si v září poklesly o 20 %.

Září 2011

Výkonnost jednotlivých akcií v indexu PX za září 2011



Zdroj: Bloomberg

Goldman Sachs snižuje cílovou cenu pro Telefonicu ČR na 380 Kč z předchozích 400 Kč, doporučení „prodávat“ zvyšuje na „neutrální“. Banka odebírá Telefonicu ČR ze svého seznamu evropských akcií k prodeji. UBS snížila své doporučení pro Telefonica O2 (BAATELEC) na „neutral“ z původního „koupit.“ Cílová cena byla snížena na 380 Kč ze 445 Kč. Akcie společnosti v září poklesly o 8,5 %.

Společnost Pegas Nonwovens informovala o uzavření tříletého kontraktu na dodávky netkaných textilií v objemu více než 100 tisíc tun a finanční hodnotě přesahující 200 ml. EUR. Generální ředitel společnosti František Řezáč uvedl, že kontrakt velmi dobře koresponduje se spuštěním nové výrobní linky. Akcie společnosti propadly o 5,8 %.

Unipetrol oznámil, že rafinérská marže v srpnu výrazně vzrostla a to na 2,5 USD/tunu. Zlepšení nastalo i marže z olefinů a to na 326 EUR/tunu z předchozích 265 EUR/tunu. Horší provozní údaj byl dosažen naopak u marže z polyolefinů a rozdílu v ceně ropy Brent/Ural. Unipetrol oznámil změnu ve finančním kalendáři, když výsledky za 3Q budou prezentovány až 4.11. místo původně plánovaného termínu 27.10.2011. Změna souvisí se sladěním výsledků z mateřskou PKN Orlen. Akcie Unipetrolu si odepsaly 4,9 %.

Penta, většinový vlastník Fortuny, se nebude přímo ani nepřímo ucházet o převzetí Sazky, pokud se nezmění podmínky prodeje. Do výběrového řízení na společnost Sazka se přihlásili tři uchazeči – společný podnik PPF a KKCG, holding Synot a další domácí zájemce. Třetího zájemce Sazka oficiálně nepotvrdila. Penta, většinový vlastník Fortuny, kritizuje výběrové řízení kvůli diskriminaci uchazečů a výběrového řízení se neúčastní. Akcie poklesly o 6,7 %.

Pojišťovna VIG se dohodla na koupi majoritního podílu v bosenské pojišťovně Jahorina. Působnost firmy se tak rozšíří na 25 trhů. VIG převezme podíl ve výši 88,5%, který reprezentuje hlasovací práva ve výši 92%. Akcie společnosti odepsaly v září 10,9 %.

AAA Auto otevřelo první pobočku v Rusku. Prodejna se nachází nedaleko Moskvy a bude v první řadě zaměřena na výkup. Generální ředitel AAA Auto Anthony Denny dosáhl přímého podílu 3% akcií firmy a celkově tak drží 76,83 % společnosti. Akcie AAA odepsaly 9 %.

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

Září 2011

/// Společnost KITdigital oznámila veřejnou nabídku 3,2 mil. akcií za cenu 9,5 USD. Nabídka by měla pravděpodobně skončit 20.9.2011. Akcie KIT odepsaly necelých 13 %.

/// Mediální skupina CME odložila původně plánované setkání s investory, které se mělo uskutečnit tento týden. Výhled pro letošní rok, který měl být na tomto setkání prezentován, bude oznámen až při prezentaci výsledků za 3Q. Podle vyjádření představitelů firmy došlo k odložení setkání z důvodu volatilních a nervózních trhů, kdy řada amerických zástupců by nemohla přicestovat. Goldman Sachs snižuje cílovou cenu pro akcie společnosti Central European Media Enterprises na 8 USD (zhruba 147 Kč) z předchozích 18,40 USD, doporučení „prodat“. Finanční ředitel CME David Sach koupil 20.000 ks akcií společnosti. Sach navyšuje svůj podíl a drží již 80.000 ks akcií. Erste bank zvyšuje doporučení pro mediální společnost CME na „kupovat“. Cílová cena byla snížena z 23,5 USD na 15 USD. Poslanecká sněmovna opakovaně odsouhlasila po návratu návrhu ze Senátu konec reklamy na programu ČT1 a konec teleshoppingu na všech programech veřejnoprávní televize. Reklama zůstane pouze na kanálech ČT2 a ČT24 v rozsahu 0,5% vysílacího času. Komerční televize budou muset výměnou za zákaz přispívat 2% z hrubých příjmů z reklamy do fondu na podporu české kinematografie. Akcie CME si v září odepsaly rekordních 34 %.

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

Dozor nad Fio banka, 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 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 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 zájmů 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 Marvan-makléř, Chádí El-Moussawi-finanční analytik, Josef Novotný-finanční analytik, Michal Beran finanční analytik, Robert Flazsa-finanční analytik, Robin Koklar-finanční analytik