

ŘÍJEN 2011

Souhrn

Říjen roku 2011 se pro riziková aktiva vyvíjel velmi dobře vyjma pražské burzy, neboť většina akciových trhů strmě rostla a námi sledovaným komoditám se taktéž dařilo. Investoři nastupovali do rizikových pozic v říjnu, přestože dluhová krize se v Evropě dále šířila a v ohrožení je momentálně kromě Řecka a dalších i Itálie. Důvod pro vstup do rizikových pozic lze spatřovat v příchodích lepších než očekávaných makrodatech, navíc i vyjádření evropských politiků ohledně kroků na vypořádání se s dluhovou krizí v Evropě přispěla k růstu cen rizikových aktiv. Dále lze za růsty vidět i tzv. „short squeeze“, kdy spekulanti na pokles byli nuceni zavírat své pozice. Podporou pro trhy byl rovněž start výsledkové sezóny, když investoři se nenechali odradit ani počátečními rozpaky nad výsledky Alcoa. Nejvíce si za sledované období odepsal index pražské burzy PX, který propadnul o 0,39 %, přičemž ostatní sledované akciové indexy rostly. Maďarským akciový index BUX zhodnotil o 11,5 % a polský index WIG vzrostl o 7,5 %. Americký širší akciový index S&P 500 přidal 10,7 % a německý akciový index DAX zhodnotil o 11,6 %.

Vývoj cen indexů a vybraných komodit za říjen 2011

	30.9.2011	31.10.2011	Relativní změna
PX	933,9	930,3	-0,39%
WIG	38268,8	41160,7	7,56%
BUX	15775,1	17600,1	11,57%
DAX	5502,02	6141,34	11,62%
S&P 500	1131,42	1253,3	10,77%
DJ STOXX 600	226,18	243,48	7,65%
Ropa WTI	79,2	93,19	17,66%
Zlato spot	1628,68	1724,55	5,89%
EURUSD	1,3449	1,3946	3,70%

Zdroj: Bloomberg

Komodity

Americký dolar vůči euru poklesnul a spotová cena americké ropy WTI vzrostla o dynamických 17,6 %. Investice do zlata by se investorům na začátku října vyplatila, neboť daná komodita vzrostla o 5,8 % na 1724 USD za trojskou unci.

Vyspělé trhy

Americký širší index S&P 500 za sledované období z výše uvedených důvodů posílil, I proto dokázaly akciové trhy vstřebat snížení ratingu pro Španělsko nebo komentář z úst německého politika (Juncker), že haircut pro řecký dluh dosáhne více jak 50 %. Mezi jinými se zde rozhodovalo i o tom v jaké formě a struktuře bude jednat fond EFSF, který by měl zabránit před tzv. „credit crunch“ a poskytnout potřebnou likviditu zadluženým zemím i bankovními sektoru. Konkrétně bylo dohodnuto, že evropské banky budou nuceny navýšit do 30. června příštího roku svojí kapitálovou přiměřenost na 9 % a rekapitalizace bank by se tedy dle EBA měla vyšplhat na 106 mld. EUR, když největší porci kapitálu budou nuceny navýšit, vedle řeckých bank, italské a španělské. Dále bylo se soukromými věřiteli dohodnut odpis 50 % řeckého dluhu, čímž by mělo být řeckému deficitu ulehčeno o 120 mld. EUR. Co se týče zabránění šíření řecké nákazy na další státy byl navýšena síla záchranného fondu EFSF po jeho zapákování až na 1 mld. EUR. Evropský širší akciový index DJ STOXX 600 vzrostl o 7,6 %.

Říjen 2011

Český trh

/// Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl v říjnu podprůměrných 25 mld. Kč, což představuje podstatně nižší objem ve srovnání s předchozím měsícem. Pražská burza si v říjnu letošního roku odepsala přes 0,39 %.

/// Novým místopředsedou společnosti ČEZ se stal finanční ředitel Martin Novák. Převzme tak místo po Danielu Benešovi, který převzal v září předsednické místo po Martinu Romanovi. Novými členy představenstva se stává ředitelka útvaru nákup Michaela Chaloupková a šéf divize strategie Pavel Cyrani. Akcie společnosti ČEZ si v říjnu připsaly 7 %.

/// JPMorgan snižuje cílovou cenu pro akcie Erste Group Bank na 23 EUR (zhruba 569 Kč) z předchozích 32 EUR, doporučení snižuje na „neutrální“ z předchozího „overweight“. Eskalující dluhová krize v Eurozóně přiměla Erste bank k pročištění své bilance. Banka výrazným způsobem zredukovala svou expozici vůči státním dluhům evropské periferie z 1,9 mld. EUR na konci roku 2010 na 0,6 mld. EUR k 30.září 2011. Velkých odpisů se dočkaly i bankovní aktivity v Maďarsku a Rumunsku., zároveň došlo k přecenění CDS. Deutsche Bank snižuje cíl pro akcie Erste Bank na 23,50 EUR (zhruba 584,7 Kč) z předchozích 32 EUR, doporučení nechává na „držet“. Exane BNP Paribas snižuje cílovou cenu pro akcie Erste Bank na 23,60 EUR (zhruba 587,2 Kč) z předchozích 33,50 EUR, doporučení ponechává na „outperform“. Goldman Sachs mírně snižuje cílovou cenu pro akcie Erste Group Bank na 34 EUR (zhruba 839 Kč) z předchozích 35 EUR, doporučení ponechává na „kupovat/neutrální“. UBS snižuje cílovou cenu pro akcie Erste na 19 EUR (zhruba 469 Kč) z předchozích 20 EUR. HSBC snížila doporučení pro Erste Bank z „overweight“ na „neutral“ a výrazně krátí cílovou cenu z 1111,95 Kč na 520,72 Kč. Akcie Erste Group se staly v říjnu nejvíce ztrátovým titulem a odepsaly přes 17 %, akcie Komerční banky si v říjnu připsaly 0,87 %. Finanční ředitel Komerční banky Pavel Čejka sdělil agentuře Reuters, že banka v příštím roce očekává růst výnosů zhruba o 1 až 2 procenta. Jejich růst bude ale zřejmě převýšen růstem nákladů. Podle Čejky se zatím neobjevil další důvod pro vytváření opravek na řecké dluhopisy. Těch má banka za více než 5 mld. Kč a ve druhém kvartálu stály oprávkou třetinu čistého zisku. Provozní náklady banky v letošním roce zřejmě vzrostou o 6 % kvůli vyšším personálním výdajům s investováním do rozvíjejících se oblastí. Tento růst tak zřejmě překryje růst nákladů. Banka usiluje o návrat k trendu rychlejšího růstu výnosů nad náklady, v příštím roce se to však nejspíš nepodaří.

/// Společnost NWR uveřejnila předběžné vytěžené objemy za třetí kvartál a dojednané ceny pro kvartál čtvrtý. NWR ve třetím kvartále vytěžilo 2 809 tisíc tun uhlí a 185 tisíc tun koksu. Prodeje činily 1049 tisíc tun koksovatelného uhlí s průměrnou cenou 189 EUR/tuna, 1561 tisíc tun energetického uhlí s průměrnou cenou 70 EUR/tuna a 109 tisíc tun koksu s průměrnou cenou 393 EUR/tuna. Pro čtvrtý kvartál počítá společnost s průměrnou cenou koksovatelného uhlí 171 EUR za tunu, vzhledem k nižším očekávaným cenám na mezinárodním trhu. Průměrná dohodnutá cena koksu je pro čtvrtý kvartál 341 EUR za tunu. Průměrná cena za energetické uhlí pro rok 2011 zůstává na 71 EUR za tunu. Společnost nadále počítá pro letošní rok s cílem produkce 11 ml. tun uhlí a 800 tisíc tun koksu. Nadále pak počítá s prodejem 10,3 ml. tun uhlí, a to ze 44 % koksovatelného uhlí, 4 % PCI a 52 % energetického uhlí. Společnost však nadále nepočítá s cílem prodeje 720 tisíc tun koksu, ale spíše s hodnotou mezi 525 a 575 tisíci tunami koksu. Na vinně je dle společnosti slabá poptávka v Evropě. Akcie NWR vzrostly v říjnu o 15 %.

/// Společnost AAA Auto zvedla meziroční prodeje za prvních 9 měsíců o 14,4% a prodala 33.881 vozů. Prodeje za 3Q vzrostly meziročně o 8%. Akcie společnosti si odepsaly 1,2 %.

/// VIG má podle vedení zhruba 1,5 mld. EUR na akvizice, ale v regionu CEE nevidí mnoho příležitostí. VIG se nadále zajímá o polskou pojišťovnu Warta a plánuje, že by v letošním roce zahájil hloubkovou kontrolu. Cíl pro letošní rok ohledně růstu 10% zisku před zdaněním vedení potvrdilo a nevidí potřebu výraznějších odpisů kvůli řecké dluhové krizi. Akcie společnosti si připsaly 9,8 %.

Říjen 2011

Výkonnost jednotlivých akcií v indexu PX za říjen 2011

Ret Period	16	9/30/11	10/31/11	Base Curr	CZK	Adjust?	N	Total Return?	N
All Member Performances				1) CENTRAL EURO M-A				36.93	
				2) NEW WORLD R-A SH			15.08		
				3) VIENNA INSURANCE			9.80		
				4) CEZ AS			7.04		
				5) PHILIP MORRIS CR			5.83		
				6) KOMERCNI BANKA			.87		
				7) UNIPETROL			.34		
				8) KIT DIGITAL INC			.06		
				9) FORTUNA ENTERTAI					
				10) AAA AUTO GROUP					
				11) PEGAS NONWOVENS					
				12) ORCO PROPERTY GR					
				13) TELEFONICA CZECH					
				14) ERSTE GROUP BANK					
Index: PX									
Total: 14 Members									
Return: -.39									
Start Date									
End Date									
09/30/2011 - 10/31/2011									
- .71									
- 1.20									
- 1.62									
- 2.86									
- 3.55									
- 17.73									

Zdroj: Bloomberg

Orco Property Group potvrdilo prodej ruských aktiv za 53 ml. EUR lokálnímu investorovi. Prodávaná aktiva zahrnují logistické aktivity, rezidenční projekty, kanceláře a pozemky, které společnost dohromady oceňuje na zhruba 57 ml. EUR. Orco má podle smlouvy navíc nárok na 20 % z případného dalšího prodeje těchto aktiv, pokud by jejich cena přesáhla 53 ml. EUR. K dohodě došlo v pátek 14. října, kdy společnost obdržela první splátku ve výši 7,95 ml. EUR. Do konce roku by mělo být zaplacen celkem 13,2 ml. EUR (včetně již zmíněné první splátky), zbytek by měl být doplacen v roce příštím. Developerská společnost Orco Property Group očekává prodej věže Sky Office v německém Dusseldorfu do konce roku. Investoři podle generálního ředitele společnosti (Jean-Francois Ott) projeví výrazný zájem. Orco čeká, že za budovu inkasuje 40 až 50 mil. EUR. Orco rovněž potvrdilo výhled výnosů pro letošní rok v rozmezí 340-370 mil. EUR. Podle zprávy developerské firmy probíhají jednání s držiteli některých obligací o rekonstrukci dluhu, která může mít formu konverze dluhu na akcie. Akcie společnosti v říjnu poklesly o 2,8 %.

/// Výrobce netkaných textilií oznámil, že oproti minulým letům se bude na výplatu dividendy z emisního ážia ve výši 1 EUR vztahovat 15% srážková daň přímo u zdroje. Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens dnes uvedl, že Wood&Co. navýšila svůj podíl ve společnosti na 10,6 %. Wood&Co je největším akcionářem společnosti. Akcie společnosti propadly o 1,6 %.

Největší česká rafinérka Unipetrol uvedla, že provozní ztráta (EBIT) ve třetím čtvrtletí převyší provozní zisk z druhého kvartálu. Důvodem je pokles prodejů petrochemikálií a výpadek produkce v Litvínově, který zatím vyšel na 800 mil Kč, když další náklady zaúčtuje do čtvrtého kvartálu. Dále společnost uvedla, že zaúčtovala jednorázový příjem přes 230 mil. Kč po navrácení pokuty od EU za údajný kartel výrobců kaučuku. Podle mluvčího společnosti Unipetrol pravděpodobně ve 3Q zaúčtuje vrácenou pokutu od EK ve výši zhruba 10 mil. EUR jako mimořádný příjem na úrovni provozního zisku. Výsledek záleží na tom, zda se komise neodvolá proti rozsudku tribunálu, podle předběžných informací by se však EK odvolávat neměla. Akcie Unipetrolu si připsaly 0,3 %.

7 Jako součást přípravy na spuštění online kurzových sázek zahájila v Polsku společnost Fortuna registraci a ověřování dat zákazníků na efortuna.pl. Od začátku září je již jako uživatelů webových stránek společnosti Fortuna potvrzeno více než 10 000 registrovaných zákazníků, kteří se po získání licence společností mohou účastnit sportovního sázení přes internet. Akcie společnosti znehodnotily o 0,7 %.

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

Říjen 2011

/// Mediální společnost CME reportovala smíšené výsledky za třetí čtvrtletí. Výnosy se zvýšily o 23 % na 165,5 mil. USD. Tento nárůst překonal očekávání trhu, analytický konsensus se ustálil na 152,1 mil. USD. Ukazatel OIBDA (provozní zisk před odpisy a amortizací) dosáhl 8,9 mil. USD. Ve stejném období minulého roku byla zaznamenána ztráta 4,5 mil. USD. Výsledek překonal i tržní konsensus ve výši 4,8 mil. USD. Výrazné zhoršení však zaznamenal hospodářský výsledek z pokračujících operací, který skončil v čisté ztrátě 82,2 mil. USD (1,27 USD na akcii), zatímco před rokem zaznamenal zisk 3,4 mil. USD. Trh očekával ztrátu 50,3 mil. USD. CEO společnosti Adrian Sarbu prohlásil, že za celý rok 2011 očekává výnosy ve výši 850 mil. USD a OIBDA 166 mil. USD. Deutsche Bank snižuje cílovou cenu pro akcie Central European Media Enterprises na 12,80 USD (zhruba 232 Kč) z předchozích 28 USD (doporučení ze 4.5.), doporučení ponechává na „kupovat“. Generální ředitel mediální společnosti Adrian Sarbu uvedl, že CME je spokojena s odhady trhu celoročních tržeb ve výši 850 mil. USD a provozního zisku bez zahrnutí odpisů a amortizace ve výši 166 mil. USD. Sarbu dále uvedl, že CME v říjnu nezaznamenává změny ve struktuře výdajů inzerentů reklam a neočekává je ani ve čtvrtém kvartále. Útraty za televizní reklamy vzrostly ve třetím čtvrtletí napříč trhy, kde CME působí, o 1 %. Akcie CME si připsaly rekordních 36 %.

/// Tržní podíl PM ČR klesnul na domácím trhu ve 3Q o 3,3% na 44,5% podle zprávy mateřské společnosti. Objem dodávek propadnul o 9,1%, přestože trh poklesnul jako celek pouze o 2,3%. Akcie si připsaly 5,8 %.

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, Robin Koklar-finanční analytik