

#### Česká republika

Pražská burza si na začátku prosince připsala nejvýraznější propad v rámci letošního roku. Na týdenní bázi index PX oslabil o 5,52%. Kromě jediné seance byla v každém dni ztráta větší než 1%. Pod největším tlakem byly především bankovní tituly. VIG oslabil o 9%, když po nepřesvědčivých výsledcích přišel na trh výrazný prodejce a pod trhem prodal 2,29 mil. akcií. Prodej většího balíku se odehrál i u Erste, kde prodával majoritní držitel. Nadace Erste Foundation pokračovala ve snižování svého podílu a prodala další 2%. Akcie Erste oslabily o 4,8%. Komerční banka neudržela podporu na hranici 4400 Kč a dostala se pod ní. Celkově titul oslabil o 6,2%. Pod tlakem byl v průběhu týdne i ČEZ, kde chybí pro další růst katalyzátory a tudíž se vybíraly krátkodobé zisky. Orco po velkém odpisu aktiv oslabilo 15,3%. Nedařilo se ani NWR, když pokračoval pokles uhlí na světových trzích. Negativně se projevila rovněž zpráva o odstoupení Jána Fabiána z vedení OKD i představenstva NWR. Třetí týden po sobě dokázaly posílit akcie CME (+3,8%).

Index	2. 12. 2013	6. 12. 2013	Změna
PX	1032,26	975,32	-56,94 (-5,52%)

#### Klíčové události

- Bank of America zvýšila doporučení pro české akcie na „zvýšit váhu“.
- HDP ve třetím kvartálu klesl v meziročním srovnání dle zpřesněného odhadu o 1,3 % a oproti předchozímu čtvrtletí o 0,1 %. Předběžný odhad z 14. listopadu ukázal na pokles o 1,6 % (YoY) a 0,5 % (QoQ). Vývoj ve třetím kvartálu byl výrazně ovlivněn meziročně tím, že bylo o 3 pracovních dní více. HDP neupravený o tento vliv meziročně klesl jen o 0,4 %. Oproti druhému čtvrtletí bez tohoto očištění pak HDP vzrostl o 0,6 %.
- Sezónně očištěné maloobchodní tržby klesly v říjnu meziměsíčně o 0,8 %. V meziročním srovnání po očištění o počet pracovních dní tržby vzrostly o 1 %. Bez očištění došlo k poklesu o 0,6 %.

#### Firemní zprávy

- **Erste Group** – 5/12 Nadace Erste (Erste Foundation), která je majoritním vlastníkem Erste Group, prodala zhruba 2 % celkově vydaných akcií institucionálních investorů. Podíl Erste Foundation v Erste Group se tak snížil na 21,7 % z 23,6 %.
- **New World Resources** – 4/12 Na mimořádné valné hromadě konané v Amsterdamu akcionáři těžební společnosti NWR schválili prodej OKK Koksovny společnosti Metalimex. Schválením byla splněna třetí podmínka k tomu, aby se prodej koksovny mohl reálně uskutečnit. Již letos v říjnu schválili prodej věřitelé revolvingového úvěru, v listopadu udělil souhlas s transakcí Úřad pro ochranu hospodářské soutěže a nyní tedy dali prodeji zelenou samotní akcionáři. NWR by tak ještě ve 4Q 2013 mělo za prodej vyinkasovat 86 mil. EUR plus dalších 7 mil. EUR, které budou vyplaceny tři měsíce po realizaci prodeje.
- **New World Resources** – 6/12 Ján Fabián ke konci roku odstoupí z představenstva NWR a z funkce generálního ředitele dceřinné společnosti OKD. NWR chce zjednodušit strukturu ve vedení.
- **New World Resources** – 6/12 NWR dnes dokončilo prodej OKK Koksovny skupině Metalimex za 95 mil. EUR. Hotovost bude dle CEO Garetha Pennyho investována do rozvoje stávajících provozů i nových projektů.
- **Orco Property Group** -2/12 Developer Orco zaúčtoval odpisy v objemu zhruba poloviny své tržní kapitalizace. Celkem ve třetím kvartálu odepsala společnost 146 mil. EUR (u dlouhodobých pohledávek a projektů Zlota v Polsku a Sunčani Hvar v Chorvatsku). Developer se tak dostal do největší ztráty od roku 2009, kdy požádal o ochranu před věřiteli. Provozní ztráta za prvních devět měsíců činila kvůli odpisům 106 mil. EUR oproti loňské ztrátě 12 mil. EUR. Čistá ztráta se prohloubila na 142 mil. EUR z 33,6 mil. EUR. Zisk na úrovni EBITDA se zvýšil o 1 mil. EUR na 30,9 mil. EUR. Výnosy za 9M vzrostly o 3,6 % na 107,8 mil. EUR.
- **Telefónica** – 4/12 Český telekomunikační úřad přistoupil k vymáhání povinnosti uložené v rozhodnutí o předběžném opatření, kterému se Telefónica Czech Republic, a.s., odmítla podvolit. ČTÚ v pondělí stanovil mobilnímu operátorovi povinnost bezodkladně začít znovu poskytovat služby elektronických komunikací odpojeným účastníkům firmy Aspekt invest, s.r.o. Vzhledem k tomu, že Telefónica rozhodnutí nerespektovala, vymáhá ČTÚ splnění povinností ukládáním donucovacích pokut podle správního řádu.
- **Vienna Insurance Group** -5/12 Neznámý prodejce prostřednictvím Morgan Stanley v rámci bookbuildingu prodal 2,29 mil. akcií pojišťovací společnosti. Balík akcií byl prodán za cenu 34,10 EUR. Mluvíci VIGu potvrdil, že prodejcem nebyl majoritní akcionář.

#### Očekávané události

- 9/12 – Index spotřebitelských cen za listopad (oč. dle Bloombergu 0% m/m a 1,1% y/y)

## Polsko

Polským akciím se v uplynulém týdnu nedařilo a zaznamenaly výraznější ztráty. Hlavní index polské burzy WIG20 mezitýdenně oslabil o 4,08 % na pátečních 2479,16 bodu. Zaznamenal tak druhý týdenní pokles v řadě. Kromě páteční seance index WIG20 klesal v každém z obchodních dnů uplynulého týdne. Týdenní ztráty vykázalo všech dvacet titulů v rámci indexu, přičemž nejnižší pokles zaznamenaly akcie developera GTC, které odepsaly pouze 0,6 % w/w na 8,34 PLN. Naopak nejhůře performujícím titulem týdne byly akcie mBank (bývalá BRE Bank, na konci letošního listopadu došlo k přejmenování na mBank), jenž oslabily o 7,82 % na 513,45 PLN, když Deutsche Bank snížila doporučení na „držet“ z „koupit“ při cílové ceně 550 PLN. Nedařilo se rovněž akciím energetické společnosti PGE, které za celý týden poklesly o 7,21 % na 17,37 PLN. PGE v pátek podepsala smlouvy s dodavateli, kteří by měli postavit dva nové 1800 MW bloky uhelné elektrárny v Opole. Konkrétně se jedná o společnosti Rafako, Polimex a Mostostal, přičemž celou skupinu dodavatelů bude zastřešovat společnost Alstom. Projekt by měl mít celkovou hodnotu 11,6 mld. PLN (3,8 mld. USD). PGE poskytne další podrobnější informace k novému projektu v Opole po novém roce, konkrétně na konci ledna 2014. Vedle konkurenčního Lotos obdržel sníženou cílovou cenu od analytiků Erste Bank rovněž PKN Orlen, a to ze 43,30 PLN na 35 PLN. Doporučení bylo ponecháno na stupni „prodat“. Akcie PKN Orlen v celotýdenní bilanci ztratily 5,18 % na 45,42 PLN.

Index	2. 12. 2013	6. 12. 2013	Změna
WIG20	2584,68	2479,16	-105,52 (-4,08 %)

### Klíčové události

- Aktivita v polském průmyslu se nadále zlepšuje, když index PMI v listopadu ve srovnání s předchozím měsícem stoupl o 1 bod na 54,4 bodu. Analytici očekávali mírnější růst na 53,6 bodu. Od letošního července se index nachází nad 50ti bodovou hranicí, která je předělem mezi expanzí a poklesem. Růst ekonomické aktivity v průmyslu koresponduje s celkovým oživením polské ekonomiky, která od poloviny roku 2013 nabírá na síle.
- Polská centrální banka (NBP) v souladu s očekáváním trhu ponechala základní úrokovou sazbu na úrovni 2,5 %. Na této hladině se sazba nachází již od letošního července. NBP postupně uvolňovala měnovou politiku od loňského listopadu, kdy snížila základní sazbu z úrovně 4,75 % na 4,5 %. Centrální bankéři posléze na tiskové konferenci zopakovali, že NBP bude držet sazbu beze změny alespoň do poloviny roku 2014. NBP dále oznámila, že v dalších čtvrtletích očekává postupné oživení polské ekonomiky, přičemž cenové tlaky by měly být omezené.
- Oficiální rezervy NBP v listopadu činily 107,0 mld. USD po předchozích 105,5 mld. USD za říjen.

### Firemní zprávy

- **PGE** – 4/12 – analytici Citigroup přistoupili ke snížení investičního doporučení na energetiku PGE, a to z „koupit“ na „prodat“.
- **Lotos** – 5/12 – Erste Bank snížila cílovou cenu na akcie petrochemické společnosti Lotos z 31 PLN na 27,50 PLN. Doporučení bylo ponecháno na stupni „prodat“. Důvodem snížení cílové ceny bylo zejména snížení výhledu EBITDA zisku na roky 2013-2015 ze strany analytiků Erste Bank, a to o 7 – 13 %.

### Očekávané události

- 13/12 – Obchodní bilance za říjen. Očekávání: přebytek 578 mil. EUR po předchozím přebytku 673 mil. EUR za září.
- 13/12 – Běžný účet platební bilance za říjen. Očekávání: schodek 424 mil. EUR po předchozím schodku 1024 mil. EUR za září.
- 13/12 – Spotřebitelská inflace (CPI) za listopad. Očekávání: 0,1 % m/m, 0,9 % y/y po předchozích 0,2 % m/m a 0,8 % y/y za říjen.

## USA

Zámoří po osmi týdnech přerušilo růsty když ani silná páteční seance nedokázala plně umazat ztráty ve zbytku týdne, kdy indexy klesaly pět dní po sobě. Přitom většina zveřejněných dat hovořila spíše pozitivně pro ekonomiku, což nakonec potvrdily i páteční data o nezaměstnanosti, která překonala očekávání a srazila míru nezaměstnanosti na 7%. To byla přitom ještě v květnu hranice u které se Bernanke zavázal, že začne ubírat na obrátkách programu QE. Týden před zasedáním FEDu, který se odmlčí až do konce ledna tak zde máme velice zajímavou zápletku. Donutí lepší data skutečně FED k tomu, aby již na prosincovém zasedání přistoupil k omezení QE? Páteční reakce výnosů na dluhopisovém trhu byla přinejmenším překvapivá, když výnos na 10Y UST vystřelil nejprve k hranici 2,94%, aby se následně vrátil zpět na úroveň před oznámením dat. Lepší data přitom zatím nepomáhá ani US dolaru, který se dostal vůči euru na hranici 1,37. V rámci jednotlivých titulů se dařilo akciím Intelu, které posílily o 4% díky zvýšenému doporučení od Citi a růstovou korekci zažily i akcie výrobce elektromobilů Tesla (+7,9%). Naopak silné propady poznamenaly akcie maloobchodního řetězce J.C. Penney (-21% \$8,08), když ještě v úvodu týdne titul atakoval úroveň \$10,50 díky oznámení, že hedgeový fond Kyle Basse prodal svůj podíl ve firmě a zprávě, že SEC si vyžádal po společnosti informace o financích firmy a posledním navýšení kapitálu, nakonec převážily. Do konce roku již trhy mnoho dat nečeká (s výjimkou maloobchodních tržeb) a tak se většina pozornosti bude upírat právě na zasedání FEDu 18. prosince.

Index	2. 12. 2013	6. 12. 2013	Změna
Dow Jones Industrial Average	16 086,41	16 020,20	-66,21 (-0,41%)
S&P 500	1 805,81	1 805,09	-0,72 (-0,04 %)
NASDAQ Composite	4 059,89	4 062,52	+2,63 (+0,00 %)

### Klíčové události

- Index aktivity ve výrobě ISM vzrostl v listopadu na 57,3 b. Po předchozích 56,4 b. se čekalo 55,1 b.
- Stavební výdaje v říjnu meziměsíčně vzrostly o 0,8 %, když se očekával růst o 0,4 %.
- Newyorský index podnikatelské aktivity ISM v listopadu vzrostl na 69,5 b. z předchozích 59,3 b.
- Dle ADP Research (Automatic Data Processing) vytvořil americký soukromý sektor v listopadu 215 tis. pracovních míst. Trh očekával zlepšení, ale dle konsenzu pouze k 170 až 180 tis.
- ISM index aktivity mimo zpracovatelský průmysl za listopad klesá na 53,9 b. z říjnových 55,4 b. Čekalo se zhoršení jen na 55 b.
- Prodej nových domů v zámoří v říjnu vzrostl o 25,4 % na 444 tis. z 354 tis. ze září. Analytici očekávali prodej 419 tis. domů.
- Růst amerického HDP revidován výš na 3,6 % díky zásobám. Předběžný odhad předpokládal růst HDP jen o 2,8 %.
- Podnikové objednávky klesly v říjnu o 0,9 % po předchozím růstu o 1,8 % (revize z 1,7 %). Analytici očekávali za říjen pokles o 1 %.
- Americká ekonomika vytvořila 203 tis. pracovních míst, míra nezaměstnanosti klesá na 7 %. Očekávalo se 185 tis. a pokles nezaměstnanosti na 7,2% z předchozích 7,3%. Míra nezaměstnanosti je tak nejnižší od listopadu 2008.
- Osobní příjem klesl v říjnu o 0,1 %. Po předchozím růstu o 0,5 % se čekal růst o 0,3 %. Osobní výdaje vzrostly o 0,3 % při odhadech +0,2 % a předchozím růstu o 0,2 %.
- Spotřebitelská důvěra University of Michigan v prosinci vzrostla na 82,5 b. z 75,1 b., když se čekalo 76,0 b.

### Firemní zprávy

- Apple** – 2/12 Americká společnost Apple koupila firmu Topsy Labs za 200 milionů dolarů, která se zabývá analýzou sociálních médií, především sítě Twitter.  
– 5/12 Došlo k uzavření dlouhodobě očekávané dohody mezi Apblem (AAPL) a operátorem China Mobile (CHL) o nabízení iPhoneů. Apple tak výrazně posílí své postavení na čínském trhu. China Mobile je největší světový operátor s 700 miliony zákazníky (7x více než americký Verizon).
- Hilton** – 3/12 Řetězec hotelů Hilton koupený firmou Blackstone v roce 2007 plánuje v primárním úpisu získat až 2,4 miliardy dolarů. Jednalo by se tak tedy o největší hotelové IPO v historii. Z dokumentů, které společnost předložila americké Komisi pro cenné papíry vyplývá, že tržní kapitalizace se bude při úpisu 12. prosince pohybovat kolem 19 miliard dolarů, což je více, než má nyní například Starwood Hotels & Resorts Worldwide (HOT), Marriott International (MAR) nebo Hyatt Hotels Corporation (H). Síť hotelů se bude obchodovat pod tickerem HLT.
- Tesla** – 3/12 Německé úřady vyšetřovaly bezpečnost elektromobilu Tesla S v souvislosti s jeho posledními třemi požáry. Dnes vydaly stanovisko, ze kterého vyplývá, že model S je z technického hlediska zcela bezpečný. Americké úřady v této otázce ještě nerozhodly, ale nyní se zvýšila pravděpodobnost, že zaujmou podobný postoj jako jejich němečtí kolegové.

### Očekávané události

- 12. 12. Maloobchodní tržby (Listopad)
- 13. 12. Index výrobních cen (Listopad)

## Německo

Ukazuje se, že i pro akciové trhy nadále platí pravidla gravitace a po osmi růstových týdnech se zadržly kolečka i na německých akcích, když index DAX si připsal navzdory páteční rally silné ztráty. Německé a potažmo evropské akcie tak po celý týden následovaly chování amerických trhů, které nedokázaly posunout své hodnoty na nová maxima ani díky lepším se makroekonomickým datům. Trhy nadále sužuje nejistota ohledně dalších kroků FEDu, přičemž poslední epizody s možným utažením kvantitativní monetární politiky trhům příliš neprospěly. Poslední data z trhu práce v USA přitom na jistotě trhům příliš nepřidaly a dle slov významného bondového investora, B. Grosse, je šance na možné zahájení útlumu programu QE (tzv. tapering) již na prosincovém zasedání 50/50. Předskokanem FEDu byla v minulém týdnu Evropská Centrální Banka, která však ponechala sazby beze změn a případné stimulační náboje pošetřila na příště. Přitom její samotný šéf se dušoval, že ECB ani zdaleka nevyplítvala všemi náboji a stále má nástroje pro možné stimulování ekonomik. V rámci indexu DAX se dařilo pouze provozovateli center pro dialýzu Fresenius (+2,3%) a výrobci potaše K+S (+2%). Největší ztráty si připsaly akcie ThyssenKrupp, když firma reportovala své výsledky a zároveň oznámila, že bude muset navýšit kapitál emisí nových akcií.

Index	2. 12. 2013	6. 12. 2013	Změna
DAX	9 405,3	9 172,41	-232,89 (-2,48 %)

### Klíčové události

- ECB oznámila, že repo sazba zůstává 0,25 %. Sazba na depozitní facilitě rovněž bez změny ponechána na 0,0 %.
- HDP by dle ECB měl růst v roce 2014 o 1,1 %. Prognóza ze září počítala s růstem o 1 %. V letošním roce dle ECB klesne HDP o 0,4 %. V roce 2015 by pak dle ECB měl HDP růst o 1,5 %. Rovněž došlo ke snížení prognózované inflace. Harmonizovaný CPI by měl v roce 2014 růst o 1,1 % oproti dříve prognózovaným 1,3 %. Pro letošek došlo k revizi v předpovědi na 1,4 % z 1,5 %.
- Objednávky v říjnu oproti září klesly o 2,2 % při očekávaném poklesu o 1 %.

### Firemní zprávy

- **ThyssenKrupp** – 2/12 Ocelárna ThyssenKrupp plánuje navýšit kapitál a prodá aktiva v zámoří pod cenou. Německý ocelář upisuje 51 448 903 kusů nových akcií za 17,05-17,15 euro, což koresponduje přibližně 10 % základního kapitálu.

### Očekávané události

- 9. 12. Průmyslová výroba (Říjen)

## Upozornění

**Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka.** Veškeré informace uvedené na [www.fio.cz](http://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](http://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 Brodniček (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](mailto:research@fio.cz), web: [www.fio.cz](http://www.fio.cz)