

## PROSINEC 2010

### Souhrn

Prosinec roku 2010 se pro riziková aktiva vyvíjel velmi dobře, neboť zhodnotily akciové trhy a komoditám se taktéž dařilo. Za růstem cen rizikových aktiv lze spatřovat zejména fiskální stimuly pro americkou ekonomiku a pokračující monetární uvolňování v podobě kvantitativního uvolňování (nákup dlouhodobých amerických státních dluhopisů FEDem) a odhodlanost Evropské centrální banky ECB zastavit dluhovou krizi v Evropě odkupem státních dluhopisů fiskálně slabších zemí eurozóny. Dalším faktorem pro růst cen rizikových aktiv je SANTA CLAUS rally, která může být vysvětlena tak, že investoři očekávají zhodnocení cen akcií v roce 2011, a proto nakupují akcie s předstihem. Americký akciový index S&P 500 se dostal nad hodnotu před krachem investiční banky Lehman Brothers. Nejvíce za sledované období zhodnotil index pražské burzy PX, jehož hodnota se za dané období zvýšila o 10,62 %, následován americkým širším akciovým indexem S&P 500, který si připsal 6,53 %. Německý index DAX zhodnotil o 3,3 %, polský index WIG si připsal 3,15 % a maďarský akciový index BUX přidal 3,3 %.

### Vývoj cen indexů a vybraných komodit za prosinec 2010

	30.11.2010	30.12.2010	Relativní změna
PX	1107,2	1224,8	10,62%
WIG	46041,8	47489,9	3,15%
BUX	20639,6	21327,1	3,33%
DAX	6688,49	6914,19	3,37%
S&P 500	1180,55	1257,64	6,53%
DJ STOXX 600	261,83	275,81	5,34%
Ropa WTI	84,11	91,38	8,64%
Zlato spot	1386,02	1420,78	2,51%
EURUSD	1,2983	1,3384	3,09%

Zdroj: Bloomberg

### Komodity

Cena ropy vzrostla v prosinci zejména z důvodu oslabujícího amerického dolaru vůči euru (3 %), který činí komodity kótované v americké měně pro zahraniční investory levnější, a cena této komodity se dostala na hodnotu 91,38 USD za barel. Investice do zlata by se investorům na začátku prosince vyplatila, neboť daná komodita posílila o 3,09 % na 1420,8 USD za trojskou unci.

### Vyspělé trhy

Americký širší index S&P 500 za sledované období posílil, přičemž hlavní zásluhu lze přisuzovat prodloužení daňových úlev pro americké společnosti i Američany a zvýšení sociálních dávek v nezaměstnanosti. Navíc FED oznámil, že v případě nutnosti přistoupí ke zvýšení objemu nakoupených státních dluhopisů z původně oznámených 600 mld. USD. Růst amerického reálného HDP za 3Q 2010 dosáhl 2,6 % a tamní ministerstvo financí prodalo zbývající podíl v Citigroup. Evropské akciové trhy měřené akciovým indexem DJ STOXX 600 vzrostly o trochu méně než americký akciový index, přičemž investoři opět řešili dluhovou krizi, tentokrát v Irsku. Naštěstí ECB neotálela a začala hojně skupovat státní dluhopisy fiskálně problémových zemí eurozóny - a v tom shonu zapoměla dané nákupy sterilizovat, čímž se dostala po vzoru FEDu do role expanzivní monetární politiky kvantitativního uvolňování.

## Prosinec 2010

### Český trh

/// Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl v prosinci výše 30,6 mld. Kč, což představuje mírně nižší objem ve srovnání s předchozím měsícem. Pražská burza si v prosinci letošního roku připsala 10,6 % a za celý rok dosáhla zhodnocení ve výši 9,6 %. Růst českého reálného HDP dosáhl ve 3Q 2010 výše 2,8 %.

/// Podle informací Energetického regulačního úřadu vzrostou ceny elektrické energie pro domácnosti v průměru o 4,6%, pro velkoobdoběratele o 5,2%. Tato navýšení cen je podmíněno úspěšným schválením legislativy omezující podporu fotovoltaiky a zavedením zdanění emisních povolenek. V případě, že tyto kroky nebudou legislativně realizovány, dojde u domácností ke zdražení v průměru o 11,2 % a u velkoobdoběratelů o 14,5 %. Bank of America snížila cíl pro akcie ČEZu na 810 Kč z původních 900 Kč. Doporučení bylo ponecháno na stupni „neutral“. Jaderná elektrárna Temelín vyrobila od začátku roku 13,26 miliard kWh a bylo tak dosaženo historicky nejvyššího objemu výroby. Celkem by měl Temelín podle společnosti za letošní rok dosáhnout objemu výroby 13,8 miliard kWh. Royal Bank of Scotland začala nově pokrývat akcie energetické skupiny ČEZ. Úvodní doporučení bylo stanoveno na stupni „koupit“ s cílovou cenou 880 Kč. ČEZ se dohodl na výměně svých aktiv s Energetickým a průmyslovým holdingem (EPH). ČEZ prodá svoji elektrárnu Chvaletice a získá na oplátku teplárenská aktiva v severních Čechách. Součástí trojstranné dohody je dohoda mezi EPH a Dalkia ČR, kdy EPH získá 5 % a opci na dalších 5 % akcií Dalkia ČR. ČEZ by po dohodě s ostatními akcionáři Pražské teplárenské měl získat její dceřinou společnost Energotrans. Akcie společnosti ČEZ zhodnotily v prosinci o 4,26 %.

/// Vedení Erste Bank očekává, že divize banky v Černé hoře letos minimálně ztrojnásobí svoji ziskovost. Zisk by z loňských 654 tis. EUR měl vzrůst na 2-2,2 mil. EUR. Divize Erste Bank je s podílem na trhu 8 % šestou největší bankou v zemi. Ceny akcií Erste Bank se zvýšily v prosinci o 18,8 %, přičemž akcie Komerční banky zhodnotily jen o 9,5 %. Ratingová agentura Moody's zlepšila výhled pro český bankovní sektor na „stabilní“ z „negativní“. U Komerční banky a ČSOB došlo ke zlepšení výhledu pro hodnocení závazků na „stabilní“ z „negativní“, u České spořitelny byl výhled ponechán „negativní“.

/// Developerská firma Orco prodala dvě budovy v Praze a část pozemků v Bubnech za 30,7 mil. EUR. Vedení Orca plánuje v příštím roce prodat majetek v hodnotě 300 mil. EUR. Značná část by měla plynout z prodeje projektu Sky office v Dusseldorfu. Z letošních celkových příjmů 280-300 mil. EUR by mělo dojít k růstu na 350-380 mil. EUR. Cena akcií Orco si jako jediná v prosinci odepsala ze své hodnoty 0,52 %.

/// Novým akcionářem společnosti Pegas Nonwovens s podílem přes 5 % se stal polský fond PKO TFI. Podle hlášení společnosti držel fond k 3.12.2010 466 421 akcií společnosti, což reprezentuje podíl 5,05 %. Před tímto datem fond držel menší než 5% podíl. Generální ředitel Pegasu František Řezáč v rozhovoru pro Mediafax potvrdil, že společnost má na příští rok zajištěn prodej 95 % své produkce. Řezáč rovněž zopakoval, že zatím neexistuje žádný konkrétní projekt pro akvizici nebo zahájení výroby v zahraničí. Akcie společnosti Pegas zhodnotily ve sledovaném období o 11,69 %.

/// Generální ředitel skupiny CME Adrian Sarbu prodal dalších 50 tis. akcií společnosti. Jedná se o malou část jeho pozice. Sarbu drží přímo nadále 800 tis. ks. a nepřímo další 2 mil. ks. akcií. Erste Bank snížila cílovou cenu pro akcie mediální společnosti na 23,5 USD z původních 33 USD. Doporučení bylo sníženo na stupeň „akumulovat“ z původního „koupit“. Akcie společnosti CME vzrostly v prosinci o 8,01 %.

/// KIT Digital uzavřel globální partnerství s firmou Getty Images, předním tvůrcem a distributorem v oblasti digitálních médií. Getty Images bude upravovat a distribuovat videobsah zákazníkům prostřednictvím aplikací KIT Digital. Akcie KIT Digital si připsaly ve sledovaném období 25,1 %.

## Prosinec 2010

### Výkonnost jednotlivých akcií v indexu PX za prosinec 2010

Ret Period	11/30/10	12/30/10	Base Curr	CZK	Adjust?	Total Return?	N
All Member Performances							
Index: PX							
Total: 15 Members							
Return: 10.62							
Start Date    End Date							
11/30/2010 - 12/30/2010							
- .52							
1)	NEW WORLD RESO-A					32.20	
2)	KIT DIGITAL INC					25.10	
3)	ERSTE GROUP BANK					18.83	
4)	AAA AUTO GROUP					14.32	
5)	PEGAS NONWOVENS					11.69	
6)	VIENNA INSURANCE					11.11	
7)	FORTUNA ENTERTAI					10.40	
8)	KOMERCNI BANKA					9.51	
9)	CENTRAL EURO M-A					8.01	
10)	CEZ AS					4.26	
11)	ECM REAL ESTATE					3.93	
12)	TELEFONICA O2 CZ					2.69	
13)	PHILIP MORRIS CR					2.40	
14)	UNIPETROL					1.03	
15)	ORCO PROPERTY GR						

Zdroj: Bloomberg

/// Těžební společnost NWR neuspěla s nabídkou na převzetí polské důlní společnosti Bogdanka. Vedení oznámilo, že na nabídku nepřistoupilo požadovaných nejméně 75 % akcionářů Bogdanky. NWR v současné době neplánuje učinit další nabídku. Bank of America zvýšila doporučení pro akcie NWR na „buy“ z původního „neutral“. Cílová cena byla zvýšena z původních 850 pencí na 1000 pencí (cca 300 Kč). ING snížila cílovou cenu pro akcie NWR na 305 Kč z původních 395 Kč. Doporučení na stupni „koupit“ bylo potvrzeno. Nově pokrývá titul i Raiffeisenbank, která stanovila cílovou cenu na 391,60 Kč s doporučením „koupit“. Akcie NWR se staly v prosinci rekordmanem a připsaly si dynamických 32,2 %.

/// Citigroup snížila cílovou cenu pro akcie telekomunikační společnosti Telefónica O2 na 525 Kč z 565 Kč. Doporučení bylo potvrzeno na stupni „buy“. Podle analytiků Citi se nadále jedná o nejlepší telekomunikační titul na trzích v Polsku, Maďarsku a ČR. Z pohledu investorů je nadále nejzajímavějším parametrem dividendová politika. Analytici Citi se přiklánějí k optimističtějšímu scénáři a očekávají opětovný růst dividendy od roku 2013. Akcie Telefónica O2 si ve sledovaném období připsaly jen 2,69 %.

/// Raiffeisenbank zvyšuje doporučení pro akcie petrochemického holdingu Unipetrol na „držet“ z původního „redukovat“. Unipetrol je nucen na dva týdny snížit produkci v rafinérii v Litvínově díky požáru. Výpadek bude mít vliv na nižší objem zpracování, dodávek se to však nedotkne, jelikož dojde ke kompenzaci v jiných provozech. Kyperská firma Levos Limited snížila podíl v Unipetrolu na 2,23 % z původních 5,21 %. Firma Levos spolupracuje s finanční skupinou J&T, ta však podle mluvčího Petra Málka nebyla kupcem podílu a nadále drží méně než 10 % akcií. Unipetrol zhodnotil v prosinci o 1,03 %.

/// Developerská společnost ECM oznámila, že Městský soud v Praze rozhodl o zastavení návrhu na insolventní řízení. K rozhodnutí došlo díky zpětvzetí návrhu ze strany věřitele Burzovní společnost pro kapitálový trh. Věřitelé developerské firmy ECM odsouhlasili restrukturalizační plán, jeho finální podoba by měla být uzavřena během 1Q 2011. Plán počítá s částečným odepsáním dluhu nebo jeho výměnou za nové akcie. Část dluhu by měla být rovněž vyměněna za nové finanční instrumenty (Credit Loan Note), které neponesou žádný úrok a budou veřejně obchodovatelné. Plán bude směřovat k tomu, aby se rozvaha pohybovala po celou dobu restrukturalizace v kladných číslech. Developerská společnost ECM dokončila prodej budovy CCS v Praze Libni za 155 mil. Kč. Z prodejní ceny bylo odečteno 145 mil. Kč bankovního dluhu, který přešel na kupujícího. Akcie ECM si připsaly v prosinci 3,93 %.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 493, Fax: 224 346 110  
[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

**Fio banka, a.s.**

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 493, Fax: 224 346 110  
[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto: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 nenes 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 spoluledoucím 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 Marvan-makléř, Chádí El-Moussawi-finanční analytik, Josef Novotný-finanční analytik, Michal Beran finanční analytik, Robert Flazsa-finanční analytik, Robin Koklar-finanční analytik

---