

# MĚSÍČNÍ PŘEHLED AKCIOVÝCH TRHŮ

červen 2012

Datum vydání: 11. července 2012

	Kurz 31.5.2012	Kurz 29.6.2012	Změna (%)
PX INDEX	865,6	900,9	4,1%
AAA Auto	18,3	18,6	1,4%
CME	6,0	5,1	-15,5%
ČEZ	735,0	696,9	-5,2%
Telefónica O2	380,0	385,0	1,3%
Erste Bank	14,0	14,9	6,8%
Unipetrol	169,5	171,0	0,9%
KB	3 100,0	3 500,0	12,9%
Philip Morris	11 700,0	11 225,0	-4,1%
OPG	70,0	68,2	-2,6%
VIG	28,4	31,9	12,3%
NWR	93,4	102,5	9,7%
Pegas N.	422,0	429,0	1,7%
KIT Digital	3,3	4,3	30,0%
Fortuna	94,51	92	-2,7%

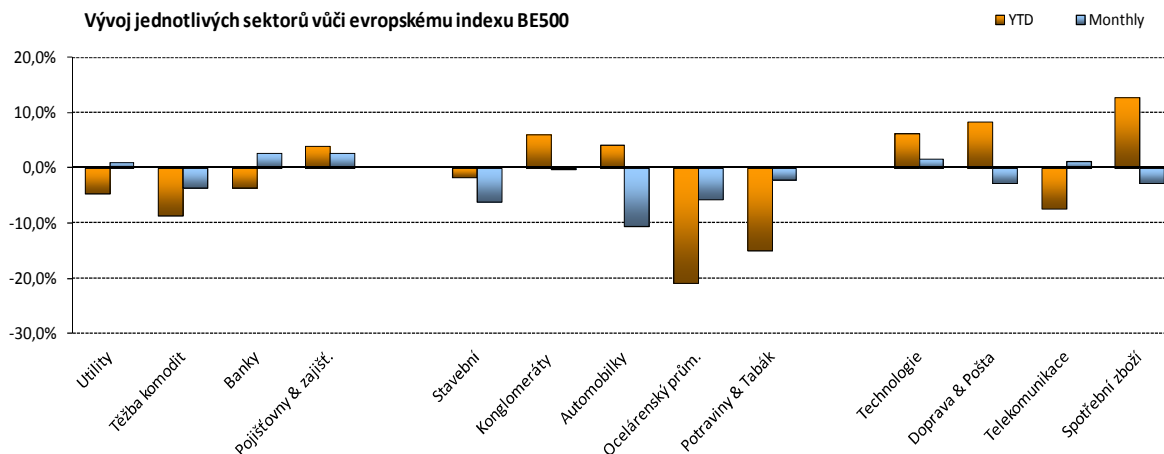
	Kurz 31.5.2012	Kurz 29.6.2012	Změna (%)
S&P 500	1 310,3	1 362,2	4,0%
Dow Jones IA	12 393,5	12 880,1	3,9%
Nasdaq Comp.	2 827,3	2 935,1	3,8%
Nikkei	8 542,7	9 006,8	5,4%
Shanghai Comp.	2 372,2	2 225,4	-6,2%
DAX30	6 264,4	6 416,3	2,4%
Euro Stoxx 50	2 118,9	2 264,7	6,9%
FTSE 100	5 320,9	5 571,2	4,7%
BUX	16 099,8	17 341,1	7,7%
WIG20	2 096,4	2 275,3	8,5%
ATX	1 897,0	1 975,4	4,1%
Ropa Brent	101,9	97,8	-4,0%
Zlato	1 566,9	1 597,4	1,9%
CZK/EUR	25,8	25,5	-1,1%
USD/EUR	1,24	1,27	2,0%

## Měsíc na akciových trzích:

Měsíc červen byl jedním z nejzajímavějších měsíců v tomto roce, alespoň co se tedy týče vývoje na finančních trzích. V uplynulém měsíci totiž mimo jiné proběhlo druhé kolo parlamentních voleb v Řecku. Tyto volby byly mnohými považované za faktické referendum o tom, jestli Řekové chtějí zůstat v eurozóně či z ní vystoupit. Z voleb nakonec vzešla nová proevropská vláda, a tak bylo akutní riziko konce eura v Řecku zažehnáno. Vážná situace v Řecku nicméně zůstává nadále a SYRIZA se jen tak nevzdá svých cílů. Červen byl také měsíc, kdy se konalo zasedání Měnového výboru americké centrální banky Fed. Ta na něm schválila prodloužení programu odkupu dlouhodobých dluhopisů a prodeje dluhopisů krátkodobých známého jako Twist. Tento krok finanční trhy příliš neuklidnil i kvůli negativnímu výhledu Fedu na vývoj americké ekonomiky. Na konci měsíce proběhl dlouho očekávaný summit lídrů EU. Řešení dluhové krize opět nepřinesl, ale trhy přesto dokázal na pár dnů uklidnit.

Kromě těchto politických událostí do vývoje trhů promluvil i zhoršující se pohled na vývoj globální ekonomiky. Stále větší otazníky se objevují ohledně síly té čínské a americké.

Pražská burza na všechny tyto faktory také reagovala a dokázala za měsíc červen posílit o 4 %. Skokanem měsíce se stal technologický Kit Digital (+30 %). Výrazně ovšem posílila i Komerční banka (+12,9 %) a VIG (+12,3 %). Naopak nejvíce své hodnoty ztratily akcie mediální skupiny CME (-15,5 %).



## Komerční banka

(analytik: Marek Hatlapatka)

Jestliže duben a květen nebyly pro akcie KB příliš úspěšným obdobím, červen situaci výrazně napravil. Akcie KB narostly k úrovním kolem 3500 CZK a umazaly tak dvouměsíční poklesy. A to prakticky bez jakýchkoliv fundamentálních zpráv. Stačil jen zlepšený tržní sentiment a částečný návrat zahraničních investorů do CEE regionu. Komerční banka bude první srpnový den reportovat své hospodářské výsledky za druhý kvartál 2012, nepředpokládáme v nich žádné mimořádné kurzotvorné informace. Do výsledků očekáváme spíše stagnující kurz akcií, který se může vychýlit pouze v případě výrazné změny celkového tržního sentimentu.

## Erste Bank Group

(analytik: Marek Hatlapatka)

Akcie Erste našly podporu na úrovních kolem 13-15 EUR a prakticky celý měsíc se držely v tomto pásmu. Ještě před tím dostala Erste, podobně jako další rakouské banky, snížené ratingové hodnocení od agentury Moody's. Důvodem je vysoká expozice rakouských bank vůči CEE regionům, které Moody's vidí stále jako velmi rizikové. V případě Erste se jedná především o Rumunsko a Maďarsko. Erste podle našeho názoru stále zůstává na trhu hluboko pod svojí fundamentální hodnotou a to kvůli vysokým rizikovým přírůzkám, které investoři do evropských bank vyžadují. Do výsledků, které budou poslední červencový den, se toho příliš v tomto směru nezmění.

## Vienna Insurance Group

(analytik: Marek Hatlapatka)

Akcie Vienna Insurance Group (VIG) se v červnu vyvíjely podobně jako akcie Komerční banky (viz výše). To znamená, po dvou měsících poklesů přišel solidní nárůst, díky němuž se akcie této společnosti dostaly zpět na březnové úrovně. Důvody jsou také podobné jako v případě KB: tedy zlepšení sentimentu na trzích s částečným návratem investorů do finančních titulů působících v CEE. Kromě toho, že pojišťovna oznámila akvizici malé polské pojišťovny Polisa, jsme v červnu nezaznamenali žádné významné kurzotvorné zprávy k tomuto titulu. Další vývoj bude záviset především na tom, jak investoři naloží se současnou situací v Evropě po červnovém summitu.

## ČEZ

(analytik: Marek Hatlapatka)

ČEZ našel své dno v polovině května na úrovních 700 CZK, od té doby rostl až nad 750 CZK v první části června. Poté spolu s opětovným poklesem cen elektřiny na CEE trzích akcie ČEZ opět oslabovaly a nepomohla jim ani blížící se dividenda 45 CZK. Po dividendě na konci června se tak akcie ČEZ propadly těsně pod 700 CZK, tzn. blízko ročním minimům. Firma oznámila urovnání sporu s EK souhlasem s prodejem některé své uhelné elektrárny, jednání o prodeji elektráren Počerady a Chvalčovice nyní intenzivně probíhají. Prodej může ČEZu částečně pomoci, více by mu však pomohl růst cen elektřiny, který se bohužel zatím nedostavuje.

## New World Resources

(analytik: Marek Hatlapatka)

Žádné zlepšení na akciích NWR zatím není v dohlednu. Po pádu až pod 90 CZK na začátku června se akcie drží hodnot kolem 100 CZK a čekají na příznivější zprávy ze sektoru (ceny koksovateľného i energetického uhlí, pokles výroby oceli) i z Evropy (evropská dluhová krize). Společnost by měla v příštích dnech zveřejnit dojednané ceny koksovateľného uhlí a koku na příští kvartál (3Q2012), očekáváme mírné zvýšení vs. 2Q v souladu s vývojem na světových trzích. Kromě toho budou investoři zvědaví na to, zda se firmě po špatném 1Q podařilo v kvartále druhém navýšit produkci/prodeje uhlí. V opačném případě zůstanou akcie NWR i nadále pod tlakem.

## Telefónica CR

(analytik: Tomáš Menčík)

Telefónica CR prošla vcelku volatilním obchodování v průběhu června. Pod vlivem zpětného odkupu akcií titul v první části měsíce rostl až na 389 Kč, aby následně v polovině měsíce vyklesal až na 370 Kč. Tato úroveň se ukázala jako rezistence a do konce měsíce akcie Telefónica CR posílily až na 385 Kč. Vzhledem k blížící se dividendě a pokračujícímu odkupu vlastních akcií vidíme další růstový potenciál. K 1. 8. 2012 proběhne změna na pozici finančního ředitele. Tím se nově stane David Melcon. Současný CFO Jesús Perez de Uriguen přejde na jinou pozici v rámci Telefónica Europe.

## CME

(analytik: Tomáš Menčík)

Akcie CME testovaly v průběhu měsíce historická minima na úrovni 100 Kč. Titul vyklesal z počáteční úrovně 120 Kč až na 98 Kč ke 12. 6. V dalším průběhu měsíce titul osciloval v pásmu 100 Kč – 120 Kč. Závěrečná cena v červnu byla 106,8 Kč. Titul byl pod tlakem z důvodu nejistot, které pramení z půjčky 300 mil. USD, kterou firmě poskytla společnost Time Warner. Spekulovalo se, že prostředky na její splacení bude nutno získat veřejným úpisem nových akcií. 19. 6. CETV oznámila, že vydala celkem téměř 12 mil. akcií ve prospěch Time Warner a RSL Capital LLC za cenu 7,51 USD/akcie. Prostředky budou použity na částečné splacení půjčky 300 mil. USD.

## Pegas Nonwovens

(analytik: Jiří Šimara)

Akcionáři Pegas Nonwovens na valné hromadě konané 15. června schválili návrh představenstva na výplatu dividendy 1,05 EUR na akcii. Rozhodný den výplaty připadá na 19. 10., což v mechanismu vypořádání na pražské burze znamená, že se budou akcie obchodovat naposledy s nárokem na dividendu 17. 10. Fyzická výplata dividendy pak proběhne 30. 10. Obchodování s akciemi společnosti nikterak nereflektovalo turbulence na trzích. Cena nevybočila z dlouhodobého pásma a pohybovala se v úzkém rozpětí od 414 CZK do 433 CZK.

## Kit Digital

(analytik: Tomáš Menčík)

Titul dosáhl na počátku měsíce svého dna 53,5 Kč a od té doby nabral rostoucí trend. Firma vytvořila Strategic Transaction Committee na posouzení strategických plánů. V 1. čtvrtletí najali Deutsche Bank, aby jim pomohla s posuzováním strategických záměrů (mimo jiné prodej, strategický partner či konsolidace). Podle vyjádření managementu chtějí postupovat co nejrychleji. Aktuálně probíhají schůzky s různými firmami a jednájí o potenciální transakci. Žádné rozhodnutí zatím nebylo učiněno a není zaručené, jestli nějaké vůbec bude. V blízké budoucnosti bude oznámen posun v této otázce. I přes velmi neurčité informace titul posílil o 30 %.

## Fortuna

(analytik: Jiří Šimara)

Akcie fortuny se v červnu obchodovaly naposledy s nárokem na dividendu ze zisku roku 2011. Na jednu akcii připadla dividendy ve výši 0,23 EUR, což znamenalo zhruba 6,3% dividendový výnos. Ke konci měsíce Fortuna oznámila prodej 10% podílu ve Fortuna Loterie spřátelené firmě E-INVEST. Od tohoto kroku si management Fortuny slibuje rychlejší budování distribuční sítě a celkovou pomoc při rozvoji loterie v ČR. Kromě již zmíněného pozbytí nároku na dividendu nepůsobily na vývoj obchodování žádné další významné faktory, a tak Fortuna opět obhájila svůj status, co se ceny akcie týče, stabilního titulu pražské burzy.

## Unipetrol

(analytik: Tomáš Menčík)

Ohledně akcií Unipetrolu již není překvapení, že opět nevybočily z velmi úzkého pásma 166 Kč – 171 Kč. Titul je neustále rezistentní na nové kurzotvorné informace i na náladu na akciových trzích. 25. 6. byl novým generálním ředitelem Unipetrolu jmenován Marek Switajevsky, když nahradil Ivana Ottise. V červnu proběhly personální změny v České rafinérské. Představenstvo této společnosti zvolilo do funkce předsedy představenstva a generálního ředitele Leszka J. Stoklosu. Na začátku července firma oznámila, že definitivně zavírají zpracování ropy v rafinérii Paramo. Produkce maziv a asfaltů přerušena nebude.

## AAA Auto

(analytik: Jiří Šimara)

V červnu se uskutečnila valná hromada společnosti, na které byla schválena konsolidovaná účetní uzávěrka za rok 2011. Došlo také k prodloužení oprávnění představenstva k odkupu až 10 % akciového kapitálu prostřednictvím burzy cenných papírů, pokud bude k takovému kroku významný důvod. Pro tento odkup bylo schváleno i cenové rozpětí, a to od 0,1 EUR až do 4 EUR za jednu akcii. Červen prodloužil řadu, ve které se akcie společnosti obchodovaly ve velmi úzkém pásmu. V tomto rozpětí se cena akcií pohybuje již de facto od začátku října roku 2011. Snad jedinou výjimkou byla pozitivní reakce na report celoročních výsledků, kdy se cena krátce dostala i nad 20 CZK

## Philip Morris

(analytik: Jiří Šimara)

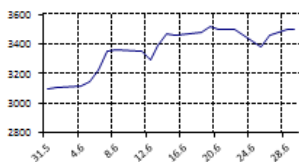
Největší tuzemský producent cigaret, kutnohorský Philip Morris, nereportoval v červnu žádné významné kurzotvorné informace. Cena akcií se tak pohybovala jen ve velmi úzkém pásmu, a to od 10 900 CZK do 11 500 CZK. V červnu se průměrný denní objem zobchodovaných akcií pohyboval kolem 424 mil. CZK. To je velmi nízká hodnota oproti průměrnému dennímu zobchodovanému objemu za prvních pět měsíců roku. Tento objem byl tehdy totiž takřka dvojnásobný, a to 827 mil. CZK.

## Orco Property Group

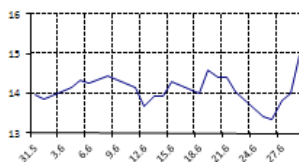
(analytik: Tomáš Menčík)

Obchodování s akciemi Orco Property Group se neslo v poklidném duchu a za měsíc titul oslabil o 2,5 %. 28. 6. proběhla mimořádná valná hromada, která učinila další kroky k oddlužení firmy. Valná hromada schválila plán emise 15,5 mil. nových akcií, což navýšilo kapitál firmy o 66.5 mil. EUR. Podle šéfa firmy Jean Francois Otta byl tento krok a další odsouhlasené opatření nezbytné pro to, aby se firma mohla opět naplno začít soustředit na realitní byznys.

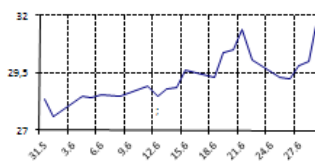
Komerční Banka	
Kurz k 29.6.2012	3500
Cílová cena	4 150
Potenciál	18,6%
Dlouhodobé doporučení	koupit
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	13.10.2011



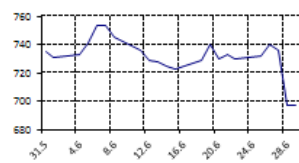
Erste	
Kurz k 29.6.2012	14,9
Cílová cena	27,5
Potenciál	84,0%
Dlouhodobé doporučení	koupit
Krátkodobý výhled	pozitivní
Datum doporučení	13.10.2011



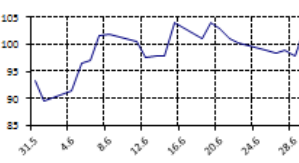
VIG	
Kurz k 29.6.2012	31,9
Cílová cena	Nepokryto
Potenciál	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	pozitivní
Datum doporučení	n.a.



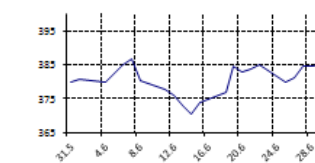
ČEZ	
Kurz k 29.6.2012	697
Cílová cena	970
Potenciál	39,2%
Dlouhodobé doporučení	akumulovat
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	29.3.2011



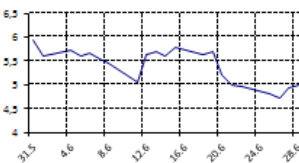
New World Resources	
Kurz k 29.6.2012	103
Cílová cena	n.a.
Potenciál	n.a.
Dlouhodobé doporučení	v revizi
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	n.a.



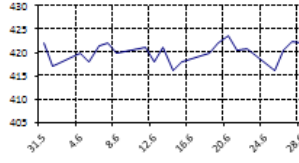
Telefónica CR	
Kurz k 29.6.2012	385
Cílová cena	379
Potenciál	-1,6%
Dlouhodobé doporučení	držet
Krátkodobý výhled	pozitivní
Datum doporučení	13.9.2011



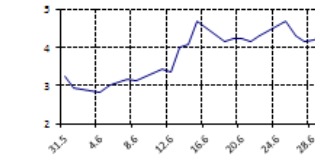
CME	
Kurz k 29.6.2012	5,1
Cílová cena	15,9
Potenciál	213,6%
Dlouhodobé doporučení	koupit
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	27.1.2012



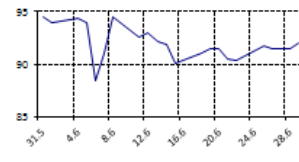
Pegas Nonwovens	
Kurz k 29.6.2012	429
Cílová cena	560
Potenciál	30,5%
Dlouhodobé doporučení	koupit
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	1.12.2011



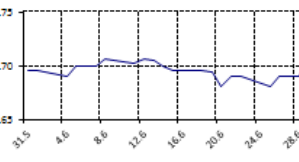
KIT Digital	
Kurz k 29.6.2012	4,3
Cílová cena	Nepokryto
Potenciál	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	negativní
Datum doporučení	n.a.



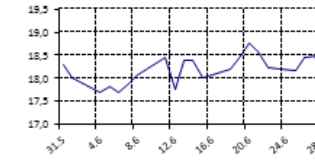
Fortuna Entertainment G.	
Kurz k 29.6.2012	92
Cílová cena	145
Potenciál	57,6%
Dlouhodobé doporučení	koupit
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	1.7.2011



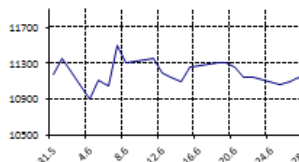
Unipetrol	
Kurz k 29.6.2012	171
Cílová cena	n.a.
Potenciál	n.a.
Dlouhodobé doporučení	pozastaveno
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	n.a.



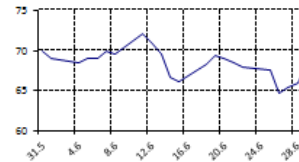
AAA Auto	
Kurz k 29.6.2012	18,6
Cílová cena	28,1
Potenciál	51,5%
Dlouhodobé doporučení	koupit
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	29.11.2010



Philip Morris	
Kurz k 29.6.2012	11225
Cílová cena	n.a.
Potenciál	n.a.
Dlouhodobé doporučení	pozastaveno
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	n.a.



Orco Property Group	
Kurz k 29.6.2012	68
Cílová cena	Nepokryto
Potenciál	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	n.a.



**Analytické oddělení:**

Marek Hatlapatka	Brno	<a href="mailto:hatlapatka@cyrrus.cz">hatlapatka@cyrrus.cz</a>	Banky, energetika, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	<a href="mailto:prochazka@cyrrus.cz">prochazka@cyrrus.cz</a>	Energetika, letecká doprava
Jiří Šimara	Brno	<a href="mailto:simara@cyrrus.cz">simara@cyrrus.cz</a>	Automobilky, ocelárny, spotřební zboží
Tomáš Menčík	Brno	<a href="mailto:mencik@cyrrus.cz">mencik@cyrrus.cz</a>	Farmacie, chemie, technologie, telekomy

**Trading & Sales:**

Pavel Pikna	Brno	<a href="mailto:pikna@cyrrus.cz">pikna@cyrrus.cz</a>
Kamil Kricner	Praha	<a href="mailto:kricner@cyrrus.cz">kricner@cyrrus.cz</a>

**Portfolio management:**

Tomáš Machalický	Brno	<a href="mailto:machalicky@cyrrus.cz">machalicky@cyrrus.cz</a>
Jindřich Rovný	Praha	<a href="mailto:rovny@cyrrus.cz">rovny@cyrrus.cz</a>

**Corporate finance:**

Tomáš Kunčický	Brno	<a href="mailto:kuncicky@cyrrus.cz">kuncicky@cyrrus.cz</a>
Jiří Běhal	Brno	<a href="mailto:behal@cyrrus.cz">behal@cyrrus.cz</a>

**Výhrada (disclaimer):**

Informace a investiční doporučení jsou vypracovány společností CYRRUS, a.s., obchodníkem s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 ("společnost"). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

**Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure):**

Společnost nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Žádný emitent finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu společnosti. Společnost nemá s žádným emitentem finančních nástrojů uzavřenu dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení. Emitenti finančních nástrojů kotovaných na regulovaných trzích nejsou společností seznamováni s investičními doporučeními před jejich vydáním. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, je závislá zejména na kvalitě odvedené práce, dosažených výsledcích a celkového zisku společnosti. Osoby, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení nejsou finančně ani jinak motivovány k vydání investičních doporučení konkrétního směru a stupně. Společnost uplatňuje v rámci organizace vnitřního provozu vnitřní předpisy, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením. Toho je dosahováno zejména důsledným dodržováním čínských zdí mezi jednotlivými organizačními útvary společnosti.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické zpravodajství je možno nalézt na <http://www.cyrrus.cz>.

**BRNO**  
Veveří 111 (Platinum)  
616 00 Brno  
Tel.: +420 538 705 711

**PRAHA**  
Radlická 14, Anděl Park  
150 00 Praha 5, Smíchov  
Tel.: +420 221 592 361