

MĚSÍČNÍ PŘEHLED AKCIOVÝCH TRHŮ

prosinec 2011

Datum vydání: 5. ledna 2012

	Kurz 30.11.2011	Kurz 30.12.2011	Změna (%)
PX INDEX	878,9	911,1	3,7%
AAA Auto	17,6	17,9	1,7%
CME	8,4	6,5	-22,7%
ČEZ	742,5	786,0	5,9%
Telefónica O2	394,0	383,1	-2,8%
Erste Bank	12,8	13,6	5,9%
Unipetrol	171,0	171,0	0,0%
KB	3 118,0	3 330,0	6,8%
Philip Morris	12 280,0	12 580,0	2,4%
OPG	87,0	84,0	-3,4%
VIG	26,5	30,6	15,5%
NWR	134,6	135,8	0,9%
Pegas N.	450,0	457,0	1,6%
KIT Digital	8,9	8,5	-5,3%
Fortuna	93,00	91,75	-1,3%

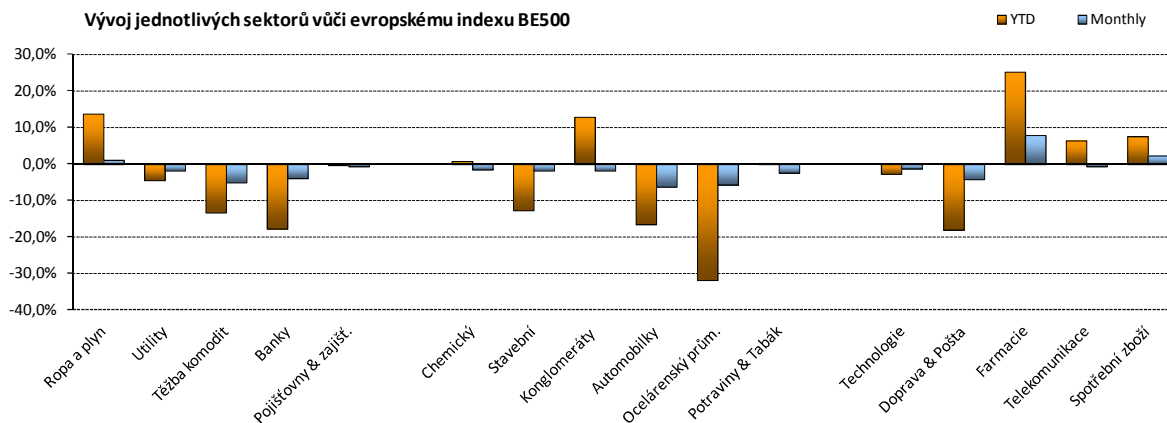
	Kurz 30.11.2011	Kurz 30.12.2011	Změna (%)
S&P 500	1 247,0	1 257,6	0,9%
Dow Jones IA	12 045,7	12 217,6	1,4%
Nasdaq Comp.	2 620,3	2 605,2	-0,6%
Nikkei	8 434,6	8 455,4	0,2%
Shanghai Comp.	2 333,4	2 199,4	-5,7%
DAX30	6 088,8	5 898,4	-3,1%
Euro Stoxx 50	2 330,4	2 316,6	-0,6%
FTSE 100	5 505,4	5 572,3	1,2%
BUX	17 634,7	16 974,2	-3,7%
WIG20	2 288,1	2 144,5	-6,3%
ATX	1 846,9	1 891,7	2,4%
Ropa Brent	110,5	107,4	-2,8%
Zlato	1 745,6	1 576,4	-9,7%
CZK/EUR	25,4	25,5	0,4%
USD/EUR	1,34	1,30	-3,6%

Měsíc na akciových trzích:

Po velmi turbulentní druhé polovině roku přišel na trhy společně s Vánoci klidnější obchodní čas. Celkově tržní indexy nevykázaly větší pohyby, ovšem v souladu se stavem jednotlivých ekonomik na tom byly opět lépe akcie americké oproti evropským.

Ústředním tématem začátku měsíce byla nervozita před dalším summitem EU, od kterého si investoři opět slibovali představení definitivního řešení dluhové krize, ovšem opět jsme sice dočkali dalších dílčích návrhů, které byly přijaty, ale nikoliv jednoznačného definitivního řešení. Šlo např. o půjčky evropských centrálních bank Mezinárodnímu měnovému fondu, který by pak mohl půjčovat zadluženým evropským zemím, protože ECB přímo úvěrovat státy nemůže, dohodnuta byla také přísnější rozpočtová opatření. Nepodařilo se však dohodnout na celé úrovni EU, účastníky dohody tak byly pouze země eurozóny a některé další země na dobrovolné bázi. Svým odporem k této dohodě upoutala zejména Velká Británie. Druhá polovina měsíce byla již pozitivnější a trhy převážně umazaly poklesy z počátku měsíce.

Z titulů na pražské burze na sebe nejvíce upoutaly více než pětinovými poklesy akcie mediální CME, která je turbulencemi v Praze asi nejvíce zmiňována, naopak investory nejvíce potěšil VIG, jehož akcie v prosinci jako jediné vykázaly dvouciferný růst.



Komerční banka

(analytik: Marek Hatlapatka)

Prosinec byl pro akcie Komerční banky poměrně úspěšný, akcie opustily značku 3000 CZK a vydaly se výše. Nárůst souvisí s mírným snížením averze vůči rizikovějším aktivům ve střední Evropě a klidnějším obdobím pro evropské banky. Zlepšení tržního sentimentu znamenalo, že management KB během prosince přerušil nákupy vlastních akcií, což odpovídá našemu předpokladu, že buyback je zatím iniciován pouze při poklesu pod hranici 3200 CZK. Pro rok 2012 věříme, že management, pokud bude chtít pokračovat ve buybacku, bude muset svoji maximální hranici nákupů posunout výše – jinými slovy, že se akcie KB budou po většinu roku pohybovat nad výše uvedenou úrovní.

Erste Group Bank

(analytik: Marek Hatlapatka)

„Šílený“ rok pro akcie Erste je u konce. Banka by zřejmě na rok 2011 nejraději zapoměla a vymazala jej ze své historie. Akcie začínaly rok na hodnotách kolem 35 EUR, končily jej nad pouhými 13 EUR. Banka musela odepsat hodnotu některých aktiv, přiznat ne zcela „košer“ účtování některých derivátů a potýkat se s velkými problémy v Maďarsku. I díky tomu vykáže celoroční ztrátu za rok 2011 přes 700 mil. EUR a v novém roce si bude muset banka znovu pomalu budovat důvěru investorů. Klíčovým faktorem, kterým by si banka tuto důvěru opět zasloužila, je kapitálový test EBA resp. jeho splnění bez nutnosti navyšovat kapitál.

Vienna Insurance Group

(analytik: Marek Hatlapatka)

Pro akcie Vienna Insurance Group (VIG) byl prosinec velmi vydařený - akcie se poprvé od začátku listopadu opět na konci roku přehouply přes hranici 30 EUR, která už přece jen více odpovídá aktuální situaci na trhu a hodnotě VIG než ceny, které byly na trhu k vidění o měsíc dříve (tj. kolem 25 EUR). My jsme již několikrát publikovali náš názor týkající se příliš pesimistického pohledu trhu na dopad evropské dluhové krize na hospodaření VIG a i pro rok 2012 se nám akcie této pojišťovací skupiny jeví jako atraktivně oceněné. Více k tomu si můžete přečíst v našem čerstvě vydaném "Akciovém výhledu na rok 2012" na stránkách www.cyrrus.cz.

ČEZ

(analytik: Marek Hatlapatka)

Také pro akcie ČEZ platí výše uvedené věty o příznivém vývoji akcií v posledním měsíci loňského roku. Akcie ČEZ se přiblížily 800 CZK hranici (kterou v prvních dnech nového roku dokonce překonaly) a rok tak zakončily prakticky na stejných úrovních, jako jej začínaly (meziroční změna +0,3%). Vzhledem k současnému nepříznivému tržnímu prostředí, tj. nízkým cenám silové elektrické energie na trhu, lze tento výsledek chápat ještě jako poměrně solidní, zvláště když k celoroční bilanci ČEZ připočítáme dividendu, kterou investoři vloni obdrželi. Zdá se, že ČEZ (s vypětím všech sil) nakonec dosáhne na svoji celoroční ziskovou guidance, letošní rok však rozhodně také nebude snadný.

New World Resources

(analytik: Marek Hatlapatka)

Jestliže akcie ČEZ (viz výše) zakončily rok 2011 na stejné úrovni, jako jej začínaly, pro akcie NWR to ani zdaleka neplatí. Nic na tom nezměnil ani prosinec a akcie NWR tak z počátečních hodnot kolem 300 CZK zakončily rok na úrovni kolem 130 CZK. Ceny uhlí na světových trzích pokračují v poklesech s oslabením ekonomického růstu a vyprcháváním vlivu loňských australských povodní. Kromě (nepříliš růžové) situace na trhu bude letos pro NWR klíčové to, jak se vypořádá s obtížnými geologickými podmínkami těžby v dolech OKD, jinými slovy, jak dokáže regulovat náklady v prostředí omezených výnosů.



Telefónica CR

(analytik: Ondřej Moravanský)

Cena akcie tohoto operátora sledovala také v prosinci podobný průběh jako v minulých měsících, s tím rozdílem že dřívější pásmo "líné fluktuace" bylo přibližně mezi 380 a 400 Kč, v prosinci bylo pásmo postaveno zhruba o 10 Kč níže. Jedinou významnější zprávou, která však ani příliš nezvířila akciové vody tohoto titulu, byly mediální spekulace o prodeji tohoto operátora mateřským koncernem Telefónica SA. Tyto však byly následně oficiálně vyvráceny, pochybovači však upozorňují, že pouze českým operátorem, nikoliv jeho majitelem. Spekulace o možném prodeji ovšem neutichají, mezi možnými zájemci jsou zmiňovány např. čínské společnosti.

CME

(analytik: Ondřej Moravanský)

Po propadech v druhé polovině roku patřil prosinec na tomto titulu již ke klidnějším měsícům, ovšem nikoliv růstovým. O pokles se mimo tržní nálady „postraly“ dvě negativní zprávy, jednak fakt, že CME ve svých prezentacích již nemluví o „positive“ cashflow, ale pouze o „neutral“, což vnímáme jako známku zhoršení podmínek na reklamním trhu. Druhým negativním faktorem byly další prodeje akcií CME jejím šéfem A.Sarbu, které se odehrály kolem Vánoc. Vánoční reklamní sezóna je pro firmu stěžejní, zatím nejsou k dispozici číselné výsledky. Vyšly však již statistiky sledovanosti za celý rok, česká TV Nova si sice udržela vedení, ale opět její podíl klesnul.

Pegas Nonwovens

(analytik: Ondřej Moravanský)

Také vývoj akcií Pegas Nonwovens byl v prosinci klidnější, po výraznějším růstu koncem listopadu pokračoval růst sice i v posledním měsíci v roce, ale znatelně pomalejším tempem a cena akcie se nedostala přes 460 Kč. Na rozdíl od předchozích měsíců, kdy se objevovaly zprávy v souvislosti s rozvojem egyptského projektu, zůstal tento měsíc bez kurzotvorných informací. Čtvrtý kvartál byl prvním, kdy by se měla plnohodnotně v produkci a tržbách projevit spuštěná nová linka. Začátkem prosince jsme zvýšili naši cílovou cenu pro akcie Pegasu na 560 Kč, s potvrzeným doporučením „koupit“. Celoroční výsledky zveřejnění společnost pravděpodobně v březnu.

KIT Digital

(analytik: Ondřej Moravanský)

Po bouřlivém vývoji v listopadu, kterému napomohly zveřejněné výsledky a obrat hospodaření k zisku, viděli investoři na tomto titulu o poznání klidnější vývoj, ovšem s převažující tendencí k poklesu. Kromě investory nepříliš intenzivně vnímaných zpráv o nových klientech, či posílení činnosti v některých regionech, se neobjevily významnější informace. Akcie se přiblížily zpět k hranici 8 USD, od které se odrazily právě v předchozím měsíci, a podle našeho názoru znamená tato cena atraktivní nákupní příležitost. Za měsíc prosinec v Praze klesly akcie o přibližně 4%. Své celoroční výsledky zveřejní firma pravděpodobně až v půli března.

Fortuna Entertainment Group

(analytik: Ondřej Moravanský)

Trvale poklidný je vývoj akcií Fortuny, i když se nedá říci, že by se v prosinci neobjevily významné zprávy. Hned zpočátku měsíce došlo ke změně na postu CEO, kdy na vlastní žádost odešel Jiří Bunda, kterého dočasně nahradil Wilf Walsh, po předchozím odchodu šéfa projektu loterie Ilnera tak jde o další změnu na významném postu, zřejmě související s dosavadním nepřesvědčivým úspěchem loterie Loto. Této loterii by však měla pomoci další zpráva, kdy Ministerstvo financí schválilo prémii k jackpotu hry Loto ve výši 70 mil. Kč. Tímto se dočasně dostala Fortuna svým jackpotem nad úroveň Sazky, což se znatelně se projevilo v růstu objemu přijatých sázek.



Unipetrol

(analytik: Jan Procházka)

Minulý měsíc jsem si dělal z Unipetrolu trošku legraci, protože se obchoval v mimořádně úzkém pásmu. A prosinec přinesl plno převratných změn v ekonomice i na komoditním trhu, ale petrochemický gigant opět nezaznamenal téměř žádnou reakci. Zakleté tříkorunové pásmo změnilo jen minimálně svůj střed. Stěžejní informací pak byla reakce Unipetrolu na pokračující pokles rafinérských marží, odbytu obecně a blížící se recese do Evropy – petrochemická firma dočasně (do března) uzavřela vybrané provozy v Paramu. Pochvalu v podobě růstu ceny si za to management nepřipsal, tak snad v prvním měsíci letošního roku.

AAA Auto

(analytik: Jiří Šimara)

V prosinci společnost zveřejnila data o prodejkách za 11M roku 2011. Meziročně se prodeje vozů zvýšily o 13%. Společnost si tak dokázala udržet relativně silný růst prodejků i se vstupem do prodejně slabší sezony. Celkem skupina AAA Auto prodala do listopadu roku 2011 41 477 vozů. Firma v prosinci provedla akvizici tří společností, se kterými už dříve spolupracovala. Tímto krokem se AAA Auto připravuje k rozšíření svých obchodních aktivit. V současnosti tento krok vnímáme jako neutrální pro cenu akcií. V prosinci jsme se dočkali více volatlního obchodování s akciemi AAA Auto, než v listopadu. Cena akcií se pohybovala v pásmu od 16,50 CZK do 19,00 CZK.

Philip Morris

(analytik: Karel Potměšil)

Společnost Philip Morris patří na pražské burze k jednoznačným vítězům roku 2011, osmiměsíční nepřetržité posilování zakončila v prosinci růstem o necelá 2,5 %, nicméně se proti situaci před několika měsíci objevují stále větší výkyvy kurzu akcií tabákového podniku na jejich již poměrně vysokých dosažených úrovních, které mohou být předzvěstí konce dosavadního trendu. Již takřka tradiční zprávou pak bylo oznámení zdražení cigaret od počátku roku 2012, a to až o 4 CZK na krabičku z titulu zvýšení spotřební daně.

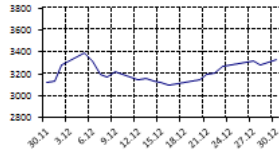
Orco Property Group

(analytik: Karel Potměšil)

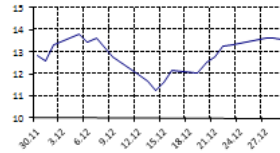
Po více než půlletém poklesu a dosažení historických minim by se mohlo zdát, že akcie společnosti Orco nemají již příliš kam klesat, přesto ještě za měsíc prosinec ztratily necelá 3,5 %. Nicméně se proti tomu v měsíci objevila alespoň určitá pozitiva, jako bylo např. zajištění poslední potřebné části financování residenčního projektu Zlota 44 ve Varšavě. Získání 190 milionů zlotých by mělo zajistit garanci dokončení stavby v časovém plánu. Zároveň během období společnost dále řešila otázku svého zadlužení, když dohodla konverzi dluhopisů dceřiné Orco Germany na nové akcie, vydané v lednu a dubnu tohoto roku.



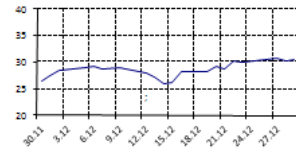
Komerční Banka	
Kurz k 30.11.2011	3330
Cílová cena	4 150
Potenciál	24,6%
Dlouhodobé doporučení	koupit
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	13.10.2011



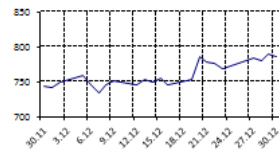
Erste	
Kurz k 30.11.2011	14
Cílová cena	27,5
Potenciál	102,4%
Dlouhodobé doporučení	koupit
Krátkodobý výhled	Positivní
Datum doporučení	13.10.2011



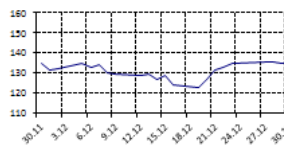
VIG	
Kurz k 30.11.2011	31
Cílová cena	Nepokryto
Potenciál	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	Positivní
Datum doporučení	n.a.



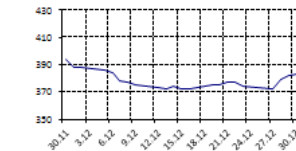
ČEZ	
Kurz k 30.11.2011	786
Cílová cena	970
Potenciál	23,4%
Dlouhodobé doporučení	akumulovat
Krátkodobý výhled	Negativní
Datum doporučení	29.3.2011



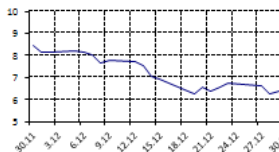
New World Resources	
Kurz k 30.11.2011	136
Cílová cena	310
Potenciál	128,3%
Dlouhodobé doporučení	akumulovat
Krátkodobý výhled	Negativní
Datum doporučení	14.2.2011



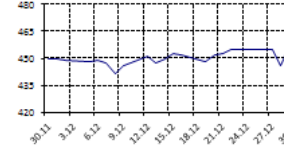
Telefónica CR	
Kurz k 30.11.2011	383
Cílová cena	387
Potenciál	1,0%
Dlouhodobé doporučení	držet
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	13.9.2011



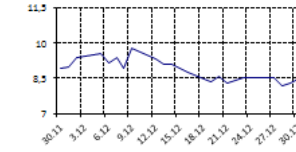
CME	
Kurz k 30.11.2011	7
Cílová cena	23,1
Potenciál	254,3%
Dlouhodobé doporučení	akumulovat
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	16.12.2010



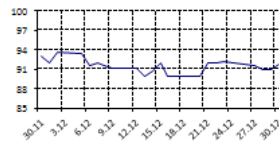
Pegas Nonovens	
Kurz k 30.11.2011	457
Cílová cena	560
Potenciál	22,5%
Dlouhodobé doporučení	koupit
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	1.12.2011



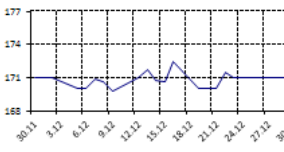
KIT Digital	
Kurz k 30.11.2011	8
Cílová cena	Nepokryto
Potenciál	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	Positivní
Datum doporučení	n.a.



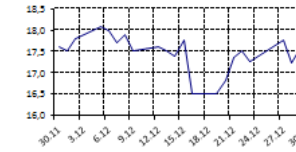
Fortuna Entertainment G.	
Kurz k 30.11.2011	92
Cílová cena	145
Potenciál	58,0%
Dlouhodobé doporučení	koupit
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	1.7.2011



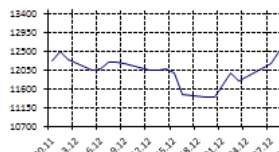
Unipetrol	
Kurz k 30.11.2011	171
Cílová cena	n.a.
Potenciál	n.a.
Dlouhodobé doporučení	Pozastaveno
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	n.a.



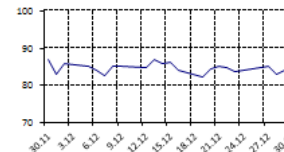
AAA Auto	
Kurz k 30.11.2011	17,9
Cílová cena	28,1
Potenciál	57,0%
Dlouhodobé doporučení	koupit
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	29.11.2010



Philip Morris	
Kurz k 30.11.2011	12580
Cílová cena	n.a.
Potenciál	n.a.
Dlouhodobé doporučení	Pozastaveno
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	n.a.



Orco Property Group	
Kurz k 30.11.2011	84
Cílová cena	Nepokryto
Potenciál	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	n.a.



Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Ondřej Moravanský	Brno	moravansky@cyrrus.cz	Telekomunikace, IT, textilní průmysl, média
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Ocelářský a automobilový průmysl

Trading & Sales:

Pavel Pikna	Brno	pikna@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Tomáš Machalický	Brno	machalicky@cyrrus.cz
Jindřich Rovný	Praha	rovny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
Jiří Běhal	Brno	behal@cyrrus.cz

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 Gieldy 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 uzavřeno 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>.

