

MĚSÍČNÍ PŘEHLED AKCIOVÝCH TRHŮ

únor 2012

Datum vydání: 6. března 2012

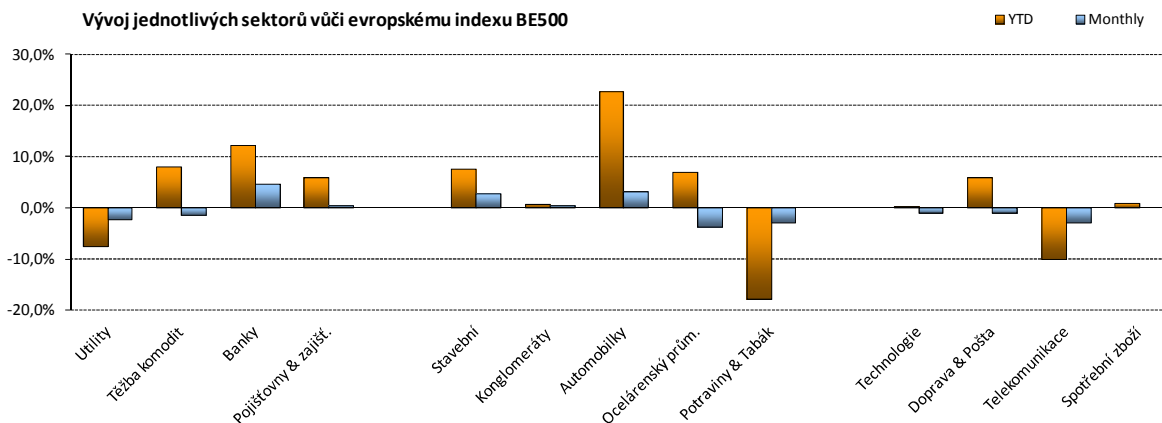
	Kurz 31.1.2012	Kurz 29.2.2012	Změna (%)
PX INDEX	971,3	1 011,7	4,2%
AAA Auto	17,7	18,7	5,8%
CME	7,0	7,5	6,7%
ČEZ	782,0	807,0	3,2%
Telefónica O2	386,0	406,5	5,3%
Erste Bank	16,8	18,8	12,2%
Unipetrol	172,0	169,0	-1,7%
KB	3 699,0	3 660,0	-1,1%
Philip Morris	11 700,0	11 403,0	-2,5%
OPG	98,0	100,9	3,0%
VIG	33,0	33,1	0,4%
NWR	143,5	158,5	10,5%
Pegas N.	447,0	451,0	0,9%
KIT Digital	10,8	10,1	-6,6%
Fortuna	98,65	103,2	4,6%

	Kurz 31.1.2012	Kurz 29.2.2012	Změna (%)
S&P 500	1 312,4	1 365,7	4,1%
Dow Jones IA	12 632,9	12 952,1	2,5%
Nasdaq Comp.	2 813,8	2 966,9	5,4%
Nikkei	8 802,5	9 723,2	10,5%
Shanghai Comp.	2 292,6	2 428,5	5,9%
DAX30	6 458,9	6 856,1	6,1%
Euro Stoxx 50	2 416,7	2 512,1	3,9%
FTSE 100	5 681,6	5 871,5	3,3%
BUX	18 891,1	19 286,5	2,1%
WIG20	2 332,2	2 317,1	-0,6%
ATX	2 076,5	2 196,1	5,8%
Ropa Brent	111,0	122,7	10,5%
Zlato	1 731,0	1 721,9	-0,5%
CZK/EUR	25,3	24,9	-1,8%
USD/EUR	1,31	1,34	2,2%

Měsíc na akciových trzích:

Relativně výrazný lednový efekt vyvolával na trzích během února tušení korekce, trhy se však k nějakým větším propadům rozhodně neměly. Naopak pokračoval růstový trend z ledna, i když přeci jen mírnějším tempem. Hlavním tématem během měsíce bylo jednak další pokračující jednání o pomoci Řecku, která zdá se úspěšně spěje ke své finalizaci, konec měsíce byl následně ve znamení očekávání výsledků druhého kola likviditního tendru Evropské centrální banky. Ten nakonec dopadl vcelku úspěšně a tento výsledek do značné míry uklidňuje situaci na finančních trzích. Zklidnění situace na evropském dluhopisovém trhu a stále solidní makrodata z americké ekonomiky indikují spíše pokračování pozitivní tržní nálady, na druhou stranu poslední dobou přeci jen viditelně dochází kupcům dech a případná korekce na sebe nemusí nechat dlouho čekat.

Po růstovém lednu přišlo uklidnění také na akciový trh v Praze, únor byl zjevně nejkolidnější měsícem od loňské srpnové paniky. Index PX se příliš nezdálil od hodnoty 1000 bodů. Nejvíce rostoucím titulem v Praze byla Erste Bank, následována těžařem uhlí NWR a nezvykle operátorem Telefónica CR, naopak největší pokles zaznamenal technologický KIT Digital, následován jindy stabilním tabákovým výrobcem Philip Morris ČR.



Komerční banka

(analytik: Marek Hatlapatka)

Komerční banka v únoru představila své hospodářské výsledky za poslední kvartál loňského roku. Banka, stejně jako ve dvou předchozích kvartálech, odepsala část hodnoty řeckých státních dluhopisů ze svého portfolia a hlavně kvůli tomu vykázala meziroční téměř 30% pokles zisku. KB investory nicméně nezklamala ani tak výsledky, jako spíše návrhem dividendy ve výši pouze 160 CZK/akcii, trh přitom očekával hodnotu blízko 200 CZK. My si nemyslíme, že tato výše dividendy je důvodem, proč KB vypustit ze seznamu dlouhodobě zajímavých dividendových titulů, již v příštím roce podle naší projekce dividendy KB opět překročí 200 CZK hranici.

Erste Bank Group

(analytik: Marek Hatlapatka)

Také Erste v únoru reportovala své výsledky za 4Q2011 a tím pádem i za celý rok 2011. Po hororovém 3Q2011 se opět dostala do zisku, který byl nakonec vyšší, než očekával trh (254 mil. EUR vs. oček. 220 mil. EUR). Hlavní informací z prezentace výsledků nicméně je to, že Erste se podařilo stlačit nedostatek kapitálu dle testů EBA z 743 mil. EUR na pouhých 166 mil. EUR a s půlročním předstihem je tak již vysoce pravděpodobné, že Erste nebude muset navyšovat kapitál, aby cíl EBA splnila. Tento scénář potvrzuje náš poměrně optimistický pohled na akcie Erste ze začátku roku (top pick z bankovního sektoru, viz náš roční výhled na www.cyrrus.cz).

Vienna Insurance Group

(analytik: Marek Hatlapatka)

Akcie Vienna Insurance Group zakončily únor téměř na stejných hodnotách, jako jej začínaly (tj. kolem 33 EUR). V průběhu první části měsíce nicméně narostly nad 35 EUR, což byly nejvyšší hodnoty od loňského léta, kdy začaly větší tržní poklesy. I přesto vidíme akcie VIG jako stále jako jedny z toho nejzajímavějšího, co pražská burza momentálně nabízí. Valuace pojišťovny se, minimálně z historického pohledu, zdá být stále relativně příznivá s P/E dle očekávaných zisků 2012 na úrovni 9,8x vs. dlouhodobý průměr 13x resp. na úrovni 0,9x P/B vs. dlouhodobý průměr 1,6x.

ČEZ

(analytik: Marek Hatlapatka)

Akcími ČEZ únor velmi svědčil a během první části měsíce se dostaly na nejvyšší hodnoty za posledního půl roku, velmi blízko 850 CZK hranici. Poté ovšem následovaly hospodářské výsledky za čtvrtý kvartál loňského roku a optimismus ochladl. ČEZ sice splnil to, co slíbil – tedy dosáhl na celoroční cíl zisku přes 40,6 mld. CZK, nicméně výhledy na letošní rok investory zklamaly – management ČEZ očekává letošní čistý zisk jen kolem 41 mld. CZK, tedy de facto meziroční stagnaci. Ačkoliv guidance ČEZ bývá tradičně konzervativní, na 43-44 mld. CZK zisku, což byl odhad trhu před výsledky, dosáhne jen stěží.

New World Resources

(analytik: Marek Hatlapatka)

Dvě důležité události pro NWR zažili v únoru investoři. Jednou z nich byly hospodářské výsledky, které jen dokreslily nepřilíživě optimistický obrázek současného podnikatelského prostředí NWR. Firma za 4Q2011 vykázala jen minimální zisk 9 mil. EUR vs. téměř 70 mil. EUR ve stejném období předchozího roku a výrazné zlepšení nelze vzhledem k cenám uhlí na trhu a výhledům NWR pro letošní rok očekávat ani letos. Pozitivní zájem investorů nicméně vzbudila zpráva z konce měsíce, kdy britský tisk přinesl spekulaci o jednáních o spojení NWR a JSW. My tuto fúzi vidíme jako málo pravděpodobnou a trh se také po krátké rally uklidnil a převládl na něm zřejmě stejný názor.

Telefónica CR

(analytik: Ondřej Moravský)

Také Telefónica CR se v únoru zařadila mezi společnosti, které reportovaly své roční výsledky. Jako obvykle Telefónica ve svém hospodaření investory ničím výrazně nepřekvapila. Klesají výnosy v obou segmentech v ČR, naopak Slovensko vykazuje setrvalý růst. Výrazně pozitivní reakci v ceně akcie však způsobil návrh na výplatu 40 Kč na akcii, 27 Kč ve formě klasické dividendy a 13 Kč snížením základního jmění. Tento postup umožňuje vyplácet obdobnou částku i po několik dalších let. Pro příští rok si Telefónica dává pouze obecné cíle, zlepšení trendu tržeb a OIBDA marže. Po oznámení výplaty hotovosti cena akcie výrazně vrostla a od té doby se drží nad 400 Kč.

CME

(analytik: Ondřej Moravský)

I mediální CME zveřejnila v únoru své výsledky, které na jednu stranu v hlavních ukazatelích překonaly tržní odhady, cena akcie však v následném obchodování výrazně spadla. Za touto reakcí, kterou samu o sobě považujeme za panickou a neadekvátní, vidíme jednak nečekaný odpis aktiv, který společnost uvrhl do výrazné ztráty, ovšem zejména prezentaci managementu na conference callu, kde bylo ústředním tématem zadlužení společnosti, co by hlavní cíl (tedy snížení tohoto zadlužení) firmy pro tento rok. Akcie reagovaly výrazným propadem, i když se ukazatele zadlužení za 2011 zlepšily. Letošní výhledy však společnost příliš nekomentovala.

Pegas Nonwovens

(analytik: Ondřej Moravský)

Na poklidném lednovém vývoji ceny této akcie nezměnil příliš mnoho ani druhý letošní měsíc, během něho se sice akcie krátkodobě podívaly až k 470 Kč, ale v závěru klesly opět k výchozím 450 Kč. Jedinou významnější zprávou bylo oznámení o zahájení stavby budovy a nové linky v Egyptě, dle vyjádření firmy jde vše podle plánu a projekt neznamenává žádné zdržení ani zdražení, nadále je tedy očekáváno spuštění v druhé půli roku 2013 a celková výše investice cca 50-55 mil. eur. Výsledky za uplynulý rok firma zveřejní v polovině března, nepředpokládáme však žádný mimořádný jev a očekáváme splnění celoročních cílů společnosti, tj. růst EBITDA o 2%-7%.

KIT Digital

(analytik: Ondřej Moravský)

Na rozdíl od ledna, kdy patřil KIT Digital k nejrustovějším titulům, vypadal únor na tomto titulu o poznání hůře. A nebylo to jen zásluhou koncem měsíce zveřejněných předběžných výsledků a výhledů. Společnost na jednu stranu zvýšila svůj letošní výhled tržeb, ovšem výrazněji snížila své odhady zisku. Prvotní reakce sice nebyla příliš negativní, ale v následujících dnech jsme viděli poklesy již výraznější. Kromě výsledků společnost uvedla, že se objevují zájemci o převzetí popř. kapitálový vstup, nicméně nejsou vedena žádná konkrétní jednání. Konečné výsledky zveřejní KIT Digital 15. března.

Fortuna

(analytik: Ondřej Moravský)

Na sázkovém trhu v únoru poutala více pozornosti konkurenční Sazka, a to zejména díky svému rekordnímu jackpotu. Tím sice docházelo u Sazky k výrazným růstům objemu přijatých sázek, nicméně Fortuna po tuto dobu své sázky také zvyšovala, tj. i když se jí snižoval tržní podíl, tak sama o sobě rostla. Počátkem března zveřejnila Fortuna své výsledky hospodaření, které byly na provozních ukazatelích lepší než odhady, zklamání jsme viděli na čistém zisku, i tak by měla být navržena dividenda zaručující výnos okolo 5%. Cena akcie však stále během nevýrazně oscilovala kolem 100 Kč, s krátkým růstem před výsledky, ale následnou korekcí po jejich zveřejnění.

Unipetrol

(analytik: Tomáš Menčík)

Firma již na konci ledna podhalila některé provozní ukazatele a ohlásila jednorázovou nákladovou položku 500 mil Kč, nicméně zveřejněné výsledky byly ještě podstatně horší. Negativním překvapením byla zejména ona jednorázová položka odpisu aktiv, která nakonec dosáhla výše 1,2mld Kč. Provozní ztráta ve výši 2,5mld Kč se tedy výrazně odchýlila od očekávání trhu (0,8mld - 1,7mld), navíc firma naznačila, že ani na počátku roku nedochází ke zlepšení. Negativní reakce na tyto informace byla pouze intradenní, na konci prvního obchodního dne již byl titul zpět na dlouhodobě konstantní úrovni těsně pod 170Kč. Nejméně volatilní titul ve SPADu tedy opět „nezklamal“.

AAA Auto

(analytik: Jiří Šimara)

V prvním únorovém týdnu společnost zveřejnila své prodeje za leden. Ty se meziročně zvýšily o 15,3% na celkových 3678 vozů. Po prosincovém meziročním nárůstu o 19,1% si tak AAA Auto dokázalo udržet silnou dynamiku prodejů. Současně společnost oznámila otevření dvou nových poboček, a to v Jihlavě a ve slovenských Nových Zámčích. V tomto roce navíc autobazar plánuje otevření celkově čtyř dalších poboček v ČR a SR. Na konci března společnost zveřejní své hospodářské výsledky za rok 2011. Již v únoru ovšem CEO prozradil, že čistý zisk překoná hranici 7 mil. EUR. Akcie AAA Auto se i v únoru obchodovaly v poměrně úzkém pásmu, a to od 17,60 CZK do 18,89 CZK.

Philip Morris

(analytik: Karel Potměšil)

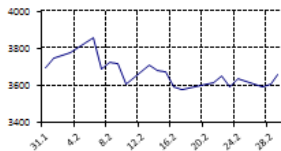
Vývoj akcií Philip Morris za únor ovlivnil prakticky jen výsledek posledního dne obchodování, během něž titul výrazněji ztrácel. Další období tak bude již patrně jen ve znamení očekávání výsledků za rok 2011, výše dividendy a její následné výplaty. Určité náznaky loňské výkonnosti naznačila společnost Philip Morris Intl., dle které v souladu s minulým vývojem klesl v ČR tržní podíl, přestože např. posílila se svou stěžejní značkou Marlboro. Nevedlo se naopak lokálním značkám jako je Petra či Sparta s podstatně většími poklesy tržního podílu. Podobné statistiky nejsou nicméně pro trh překvapením, nezbyvá tak čekat v jaké finanční výsledky je dokáže společnost přetavit.

Orco Property Group

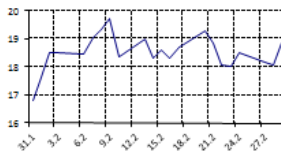
(analytik: Karel Potměšil)

Nepatrné únorové posílení akcií developerské společnosti Orco měla na svědomí osmidenní rallye z přelomu tohoto a předchozího měsíce, která byla nejdelší sérií růstů minimálně od října loňského roku. Ani ta nicméně příliš nepomohla odpoutat se akciím od téměř minimálních hodnot, zbytek měsíce se tak opět nesl ve znamení převažujících ztrát a klesajícího zájmu investorů, kterému nepomohla ani prodejní doporučení odrážející obavu z výsledků hospodaření, které bude společnost prezentovat za loňský rok, a rizik nerealizace další konverze dluhopisů, jež by společnosti pomohla vylepšit hospodaření.

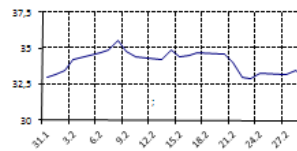
Komerční Banka	
Kurz k 29.2.2012	3660
Cílová cena	4 150
<i>Potenciál</i>	13,4%
Dlouhodobé doporučení	koupit
Krátkodobý výhled	pozitivní
Datum doporučení	13.10.2011



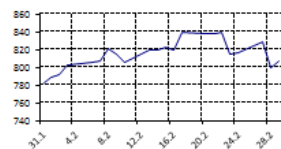
Erste	
Kurz k 29.2.2012	18,8
Cílová cena	27,5
<i>Potenciál</i>	46,0%
Dlouhodobé doporučení	koupit
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	13.10.2011



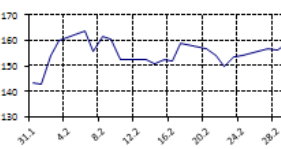
VIG	
Kurz k 29.2.2012	33,1
Cílová cena	Nepokryto
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	pozitivní
Datum doporučení	n.a.



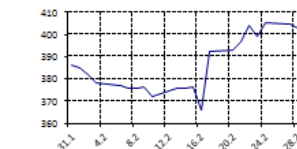
ČEZ	
Kurz k 29.2.2012	807
Cílová cena	970
<i>Potenciál</i>	20,2%
Dlouhodobé doporučení	akumulovat
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	29.3.2011



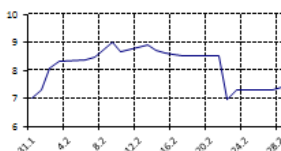
New World Resources	
Kurz k 29.2.2012	159
Cílová cena	n.a.
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	v revizi
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	n.a.



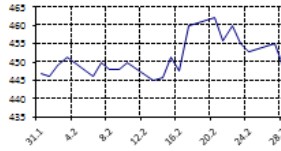
Telefónica CR	
Kurz k 29.2.2012	407
Cílová cena	379
<i>Potenciál</i>	-6,8%
Dlouhodobé doporučení	držet
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	13.9.2011



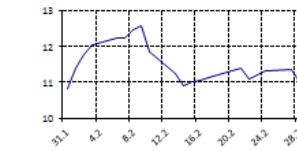
CME	
Kurz k 29.2.2012	7,5
Cílová cena	15,9
<i>Potenciál</i>	113,1%
Dlouhodobé doporučení	koupit
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	27.1.2012



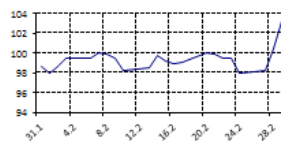
Pegas Nonovens	
Kurz k 29.2.2012	451
Cílová cena	560
<i>Potenciál</i>	24,2%
Dlouhodobé doporučení	koupit
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	1.12.2011



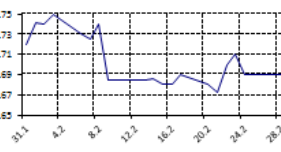
KIT Digital	
Kurz k 29.2.2012	10,1
Cílová cena	Nepokryto
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	n.a.



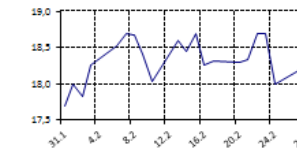
Fortuna Entertainment G.	
Kurz k 29.2.2012	103
Cílová cena	145
<i>Potenciál</i>	40,5%
Dlouhodobé doporučení	koupit
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	1.7.2011



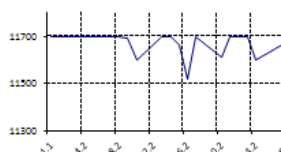
Unipetrol	
Kurz k 29.2.2012	169
Cílová cena	n.a.
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	pozastaveno
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	n.a.



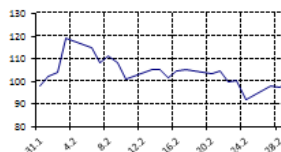
AAA Auto	
Kurz k 29.2.2012	18,7
Cílová cena	28,1
<i>Potenciál</i>	50,0%
Dlouhodobé doporučení	koupit
Krátkodobý výhled	pozitivní
Datum doporučení	29.11.2010



Philip Morris	
Kurz k 29.2.2012	11403
Cílová cena	n.a.
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	pozastaveno
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	n.a.



Orco Property Group	
Kurz k 29.2.2012	101
Cílová cena	Nepokryto
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	neutrální
Datum doporučení	n.a.



Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Ondřej Moravanský	Brno	moravansky@cyrrus.cz	Telekomunikace, IT, textilní průmysl
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Automobilový a ocelářský průmysl
Tomáš Menčík	Brno	mencik@cyrrus.cz	Farmaceutický a chemický 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 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