

22. srpna 2011 – 26. srpna 2011

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	988,40	1014,70	+ 2,66

Komentář k vývoji indexu

Pražská burza si připsala v týdnu tři růstové seance a to znamenalo posun indexu PX o 2,66%. Sentiment na trzích se obecně zlepšil, což pomáhalo hlavně v úvodu týdne. Podporou byl i vylepšený rating pro ČR ze strany S&P. Agentura následně zvýšila rating i Komerční bance, která se i s vylepšeným doporučením od Goldman Sachs stala jednoznačně vítězem uplynulého týdne. Akcie KB přidaly přes 12% a ceny pod 2800 Kč z nedávné doby jsou již pravděpodobně zažehnány. V pátek zavírala KB na 3480 Kč a patří k titulům, které se po nedávných výprodejích zvedly nejvíce. Pokračovala výsledková sezóna, když NWR primárně ohlásilo dobré výsledky, ale snížila výhled. Titul se však nachází na nízkých úrovních, na kterých se již moc prodávat aktuálně nechce a tak titul stagnoval. Výsledky výrazněji nezahýbaly ani s kurzem u Fortuny (+0,5%), vyšší pohyb byl k vidění u Pegasu (+3,3%). Vyšší volatilitou se nadále prezentovaly akcie CME (-5%). Nedařilo se ani ČEZu (-1,7%), když utility v Evropě oslabovaly.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Agentura Standard and Poor's zvýšila hodnocení dlouhodobých závazků ČR jak v domácí tak zahraniční měně o dva stupně. Pro zahraniční závazky změnila stupeň z „AA-“ na „A“, pro domácí měnu z „AA“ na „A+“. Výhled zůstal stabilní. Agentura však uvedla, že pokud se nepodaří prosadit současnému kabinetu klíčové reformy, rating by mohl opět klesnout.

Vláda schválila návrh daňové reformy, která má od roku 2013 zrušit 15% sazbu daně na vyplácené dividendy.

Vývoj titulů na domácím trhu

CETV

24/8 Finanční ředitel CME David Sachs koupil 20 tis. akcií společnosti za cenu 12 dolarů. Jedná se o další nákup ze strany finančního ředitele, který aktuálně přímo vlastní 60 tis. ks akcií.

Erste bank

22/8 Deutsche Bank snižuje cílovou cenu pro Erste Bank (BAAERGAB) na 784 Kč (32 EUR) ze 870 Kč (36 EUR). Doporučení zůstává nezměněno na „držet.“

Komerční banka

25/8 Agentura Standard and Poor's zvýšila hodnocení dlouhodobých závazků Komerční banky na „A+“ z původního „A“. Zlepšení ratingu souvisí se zlepšením ratingu ČR, která agentura provedla v předchozích dnech. 25/8 Goldman Sachs zvyšuje doporučení pro akcie KB na „buy“ z předchozího „neutral“. Titul byl zároveň přidán na „pan-Europe buy list“. Cílová cena byla mírně navýšena na 4347 Kč.

Fortuna

25/8 Sázková kancelář Fortuna vykazala za 1H růst čistého zisku o 19,1% na 8,6 mil. EUR. Trh čekal ještě mírně vyšší růst. Objem přijatých sázek vzrostl o 9% na 209 mil. EUR. V rámci výsledků společnost informovala, že kupuje polskou divizi Tipsportu.

NWR

24/8 Těžařská společnost NWR zakončila 2Q čistým ziskem ve výši 84 milionů euro, což je nad očekáváním trhu ve výši 80 milionů euro (naš odhad 66,7 milionů euro). Hospodářské výsledky překonaly očekávání trhu na všech sledovaných úrovních. Společnost NWR však snížila svůj výhled prodeje koksovateľného uhlí pro celý rok 2011. Podíl koksovateľného uhlí poklesne na 44% z původně předpokládaných 50%. Podle vedení lze očekávat dle situace na trhu mírný pokles cen ve 4Q, u koksovateľného uhlí na zhruba 300 USD za tunu. NWR z pololetního zisku vyplatí dividendu ve výši 0,16 EUR.

Pegas Nonwovens

25/8 Hospodářské výsledky společnosti Pegas Nonwovens za druhé čtvrtletí roku 2011 byly pro investory mírným zklamáním, když téměř na všech sledovaných úrovních nepatrně zaostaly za očekáváním trhu. Pouze celkové výnosy, které meziročně vzrostly o více jak 20%, skončily nad tržními odhady. Společnost Pegas Nonwovens při vyhlášení výsledků potvrdila výhled hospodaření pro rok 2011, a to nárůst ukazatele EBITDA v rozmezí 2-7%.

VIG

22/8 Credit Suisse snížila cílovou cenu pro VIG (BAAVIG) na 40,3 EUR (987 Kč) ze 46 EUR (1126 Kč). Doporučení zůstává na „neutral.“ Ke stejnému kroku přistoupila i Bank of America/Merrill Lynch, která cílovou cenu snížila na 40,35 EUR (988 Kč) ze 44 EUR (1077 Kč) při nezměněném doporučení „neutral.“

24/8 Rakouská pojišťovna VIG kupuje podíl ve výši 75% plus jednu akcii v albánské pojišťovně Intersig od soukromých investorů. Cena transakce nebyla zveřejněna.

Co se stane - očekávané události

31/8 Orco – výsledky 2Q

2/9 Maloobchodní tržby

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2252,40	2313,3	+ 2,7

Komentář k vývoji indexu

Polské akcie si připsala největší porci svých zisků hned v úvodu týdne. Index WIG 20 po pondělním růstu následně osciloval kolem hranice 2300 bodů. Růst o 2,7% je však prvním po šňůře sedmi ztrátových týdnů v řadě. V popředí růstu se držely akcie z těžářského sektoru, když spekulace o dalších podpůrných opatření ze strany FEDu pomůžou globální ekonomice a komodity rostly. Akcie KGHM posílily o 5,8%, Bogdanka přidala téměř 6%. Přes 6% si připsaly ovněž akcie PKN Orlen, které tak umazaly část svých výrazných propadů z minulých týdnů. V opačném gardu se vyvíjely akcie konkurenční firmy Lotos, která reportovala neuspokojivé výsledky (-6,3%). Největší ztrátu si připsala developerská společnost GTC (-11,5%), když oznámila větší ztrátu než v loňském roce. O více jak 20% vzrostly naopak akcie mediální firmy TVN, když zájem o převzetí mají mít velcí hráči z oboru jako Time Warner či RTL Group.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Maloobchodní tržby v červenci vzrostly o 0,7 % (m/m) a 8,2 % (y/y) (odhad 2,7 % a 10,1 %). Předchozí hodnoty činí 1,4 % a 10,9 %.

Míra nezaměstnanosti v červenci v souladu s odhady snížila na 11,7 %. V předchozím měsíci činila 11,8 %.

Co se stane - očekávané události

30/8 HDP za 2Q

Vývoj titulů na polském trhu

22/8 Polský energetický úřad a plynový monopol PGNiG (PGN) se dohodly na reformě plynového trhu, který má zvýšit tržní konkurenci. PGNiG svým konkurentům aukčně prodá akcie svých dceřiných společností činných v příslušném odvětví. Jednou z příčin této reformy jsou obavy polské vlády z případného soudního sporu s Evropskou komisí, která by mohla podat stížnost u Evropského soudního dvora kvůli nezákonným regulačním praktikám na polském trhu. Detaily ohledně reformy mají být zveřejněny na přelomu října a listopadu.

24/8 Polská vláda odvolala plánovaný prodej svého podílu v PKO Bank (PKO). Důvodem byly nestabilní situace na akciových trzích, která v posledních týdnech nahlodala sebevědomí investorů. Plán na prodej akcií má být znovu přehodnocen na přelomu října a listopadu, ministerstvo následně zvolí další postup dle převládající situace na trzích. Analytici očekávají, že vláda zvolí opatrný postup a možná dokonce omezí počet prodaných akcií na zhruba 10 % z jejich celkového počtu. Odvolaný plán počítal s prodejem 13 až 15 % akcií. S omezením objemu prodeje by mohlo být spojeno i omezení nabídky pouze na institucionální investory z finančního sektoru.

25/8 Největší polský pojišťovatel PZU zveřejnil hospodářské výsledky, které překonaly tržní konsensus jak na úrovni předepsaného pojistného, tak na úrovni čistého zisku. Hrubé předepsané pojistné vzrostlo meziročně o 6 % na 3,696 mld. PLN a překonalo tak lehce odhad 3,615 mld. PLN. Zisk před zdaněním dosáhl 934,7 ml. EUR, očekávalo se 857 ml. PLN. Konsensus překonal i čistý zisk, který se více než zdvojnásobil na 762,2 ml. PLN při odhadu 688 ml. PLN.

25/8 Polská společnost Lotos působící v oblasti zpracování ropy vykázala hospodářské výsledky za druhý kvartál. Provozní zisk sice překonal očekávání, ale čistý zisk ani tržby na odhady nedosáhly. Tržby společnosti vzrostly meziročně o 43 % na 6,78 mld. PLN, analytici přitom očekávali až 7,17 mld. PLN. Hlavní segment společnosti rafinování a obchod zaznamenal růst tržeb o 43 %, když narostl prodaný objem (+13,5 %) i průměrná cena (+24,7 %). EBITDA segmentu ovšem vzrostl pouze o 10,5 %, protože se marže za rafinaci snížila kvůli vyšším cenám ropy Ural na 2,59 USD za barel z předchozích 3,96 USD za barel. Ukazatel EBIT celé skupiny vzrostl o 9,8 % na 321,1 ml. PLN, konsensus ležel na 293,6 ml. PLN. Růstu bylo dosaženo jak nárůstem tržeb, tak změnou v účtování zásob. Čistý zisk vykázal pouze 253,4 ml. PLN, analytici přitom očekávali 309 ml. PLN.

19/8 Getin Holding zveřejnil výsledky za druhý kvartál letošního fiskálního roku. Čistý zisk vzrostl na 731,8 ml. PLN z loňské hodnoty 104,8 ml. PLN, tržní konsensus byl 697 ml. PLN. K vyššímu zisku společnosti pomohlo IPO společnosti Open Finance. Getin v dubnu prodal v rámci IPO 20,5 ml. akcií této společnosti, odhadovaný vliv této transakce na čistý zisk společnosti byl 621 ml. PLN. Na druhé straně analytici upozorňují na vyšší než očekávaný účet pro nedobytné pohledávky, vyšší než očekávané odpisy a rostoucí náklady na zaměstnance.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	10 818	11 284	+ 4,32
NASDAQ	2 342	2 480	+ 5,89
S&P 500	1 123	1 177	+ 4,74

Komentář k vývoji indexu

/// Zámorské trhy v minulém týdnu posilovaly, čímž ukončily 4 týdny trvající poklesy, když trhy pozitivně přijaly projev Bena Bernankeho o tom, že US ekonomika na tom není tak špatně, aby to opodstatňovalo nové monetární stimuly. Kromě US ekonomiky se dostalo podpory i bankovnímu sektoru poté, co investor Buffett přispěchal na pomoc Bank of America (+11 %) do které vložil 5 mld. USD. Podpořil tak názory dalších osobností z kapitálového trhu, kteří v posledních dnech vyjádřili podporu této bance, která se obchodovala až u hranice 6 USD a od začátku roku klesla o téměř 50 % před oznámením vstupu Buffetta do banky. Zároveň tím podpořil názor, že nejnižší ohodnocení akcií za poslední dva roky vytváří zajímavé úrovně pro počáteční pozice a návrat investorů do akcií. To reflektovalo zlato, jakožto punc bezpečného přístavu, které si v minulém týdnu po volatilním obchodování odepsalo 3 % a zavřelo pod hranici 1 800 USD. Po lepších výsledcích posílily akcie výrobce šperků Tiffany (+20,3 %), což ukazuje na to, že obavy z recese se této společnosti zatím nedotýkají. Posílily i akcie Apple (+7,7 %), navzdory počátečnímu strachu z odstoupení jejího šéfa Jobse z pozice CEO.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Goldman Sachs snížil svůj odhad růstu amerického HDP v druhé polovině tohoto roku na 1 až 1,5 %. Předchozí odhady počítaly s růstem 2 %.

/// Index průmyslové aktivity richmondského FEDu v srpnu poklesl na -10 b. Očekávalo se -5 b.

/// Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v červenci vzrostly o 4 % při odhadovaném růstu o 2,0 %.

/// Hrubý domácí produkt v USA vzrostl ve druhém kvartále oproti minulému kvartálu annualizovaně (přepočteno na roční bázi) jen o 1 %, což bylo pod konsensuálními odhady analytiků, kteří očekávali hodnotu ve výši 1,1 %.

/// Ben Bernanke na tiskové konferenci prohlásil, že Fed má stále určité nástroje na monetární stimulaci ekonomiky, nicméně situaci více nespecifikoval. Dále pak

rozsířil zájmové setkání Fedu o jeden den (tedy 20. a 21. září), aby došlo k „plodnější diskuzi“ o současném stavu ekonomiky a možné odpovědi na něj.

Co se stane - očekávané události

- /// 29/8 Osobní výdaje (Červenec)
- /// 29/8 Indexy výrobní aktivity Dallaského FEDu (Srpen)
- /// 30/8 Spotřebitelská důvěra (Srpen)
- /// 30/8 Zápisky ze zasedání FEDu
- /// 31/8 Tovární objednávky (Červenec)
- /// 1/9 Index nákupních manažerů ve výrobě (Srpen)
- /// 2/9 Změna pracovních míst mimo zeměd. (Srpen)
- /// 2/9 Míra nezaměstnanosti (Srpen)

Vývoj titulů na amerických trzích

/// 22/8 Americký prodejce vybavení pro domácnosti Lowe's Cos. (LOW) schválil program zpětného odkupu akcií v hodnotě 5 mld. USD.

/// 24/8 Společnost CVS Caremark dnes oznámila schválení programu zpětného odkupu akcií v hodnotě 4 mld. USD dozorčí radou.

/// 24/8 Steve Jobs, ikona společnosti Apple, rezignoval na svou pozici CEO ve společnosti Apple. Nadále bude předsedou společnosti, v jeho bývalé pozici jej nahradí Tim Cook. V reakci na oznámení jeho odchodu z pozice se akcie Applu propadly v poobchodní fázi v jednu chvíli až o 7 %.

/// 24/8 Applied Materials po uzavření trhu zveřejnil hospodářské výsledky za třetí kvartál svého fiskálního roku. Výsledky sice na všech úrovních překonaly konsensus trhu, nicméně společnost vydala kvůli klesající poptávce alarmující výhled na příští kvartál. Vzhledem k oslabující poptávce po polovodičích byla společnost nucena snížit výhled zisku a tržeb pro čtvrtý kvartál. Zisk po odečtení zvláštních položek se vyšplhá na 16 až 24 centů za akcii, tržby mezikvartálně poklesnou o 30 % na 1,95 mld. USD. Analytici dosud očekávali 31 centů na akcii a tržby 2,55 mld. USD.

/// 25/8 Berkshire Hathaway Warrena Buffeta investuje 5 mld. USD do Bank of America. Banka prodá fondu 50 tisíc preferenčních akcií po 100 tisíc USD. Na preferenční akcie bude dividenda 6 % p.a., placená čtvrtletně. Akcie mohou být splaceny kdykoli s 5 % premii. Berkshire Hathaway také dostane warrant na nákup 700 ml. běžných akcií BAC po 7,142857 USD, který je možno uplatnit kdykoli do deseti let, a to i po částech.

/// 26/8 Druhý největší výrobce šperků na světě Tiffany zveřejnil výsledky za druhý kvartál, které překonaly odhady analytiků, a to hlavně díky mnohem silnějšímu růstu v regionu Čína-Pacifik. Společnost také představila vyšší výhled zisku na celý rok.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	5 480	5 537	+ 1,05

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie v minulém týdnu posílily pouze nepatrně, za což můžou vděčit především posledním dvou obchodním dnům kdy nedokázaly vytežit zvíce pozitivní nálady na světových trzích. Obzvláště zajímavé bylo čtvrtěční obchodování, když index DAX zahájil den v pozitivním teritoriu, aby se po otevření trhů v US okolo 16:00 hodiny v řádu několika minut propadl ze zelených čísel až do 4-procentní ztráty. Podobný „flash crash“ jsme naposledy mohli vidět v loňském květnu na US trzích a tento vývoj na německém DAXu byl pro trh nepříjemným překvapením. Do konce seance DAX přeci jen dokázal velkou část těchto ztrát umazat, následně se však vyrojily spekulace co k tak silnému poklesu vedlo. Nejpravděpodobnější variantou je, že hedge fondy a další institucionální investoři si zajišťovali svá portfolia / spekulovali před rozšířením zákazů shortsellingu v některých evropských zemích skrze futures na DAX, což vedlo k následnému velkému prodejnímu tlaku. Za uplynulý týden se dařilo nejvíce hlavně akciím SAP (+6,12 %) a po dlouhé době také automobilkám (VOW3 +4,4 %, BMW +3,4 %).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index nákupních manažerů v průmyslu podle předběžného odhadu bude v srpnu stagnovat na 52 b. Očekávalo se 50,69 b.

/// Ukazatel ekonomického sentimentu ZEW poklesl v srpnu na -37,6 b. Očekávalo se -26,0 b.

/// Index IFO (podnikatelské klima) se v srpnu snížil na 108,7 b. (odhad 111,0 b.).

/// Průzkum spotřebitelské důvěry GfK pro měsíc září dosáhl hodnoty 5,2 b. při odhadu 5,1 b.

/// Španělsko a Itálie prodloužily zákaz prodeje některých akcií na krátko do 30. září, zatímco Francie prodloužila zákaz až do 11. října.

Co se stane - očekávané události

/// 29/8 Index spotřebitelských cen (Srpen)

/// 31/8 Maloobchodní tržby (Červenec)

/// 31/8 Míra nezaměstnanosti (Srpen)

Vývoj titulů na německém trhu

/// 23/8 Ocelářská společnost ThyssenKrupp (TKA) prodává servisní společnost Xervon jako součást svého

plánu divestic a prodeje aktiv, který má vynést zhruba 10 mld. EUR. Peníze chce ThyssenKrupp použít na splacení svých dluhů. Mezi dalšími částmi společnosti, kterých se chce německý ocelář zbavit, figuruje i výroba nerezové oceli.

/// 23/8 Německý koncern Volkswagen (VOW3) dnes u Evropské Komise podal žádost o schválení jeho převzetí výrobce nákladních vozů MAN (MAN). Evropská Komise rozhodne o případném schválení 26.září. Po schválení a dokončení akvizice bude Volkswagen disponovat 55,9 % hlasovacích práv v MANu.

/// 23/8 Společnosti Metro AG a ECE se domluvily na spolupráci v oblasti nákupních center. Metro Properties, obchodní jednotka Metro Group, spojí své operace v maloobchodních parcích se stavitelem a provozovatelem nákupních center ECE od 1. října. Každý s partnerů bude vlastnit 50 % akcií budoucí společnosti

/// 26/8 Barclays Capital zvyšuje doporučení pro akcie společnosti Volkswagen na „overweight“ z předchozího „equalweight“, cílová cena je 152 EUR.

/// 26/8 Volkswagen plánuje téměř miliardovou investici do zelené energie. Elektřinu chce prodávat majitelům elektromobilů značky Volkswagen.

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 nenese 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 spoluvedoucím 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 Marván-makléř, Chádi El-Moussawi-analytik, Josef Novotný-analytik, Michal Beran-analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý – analytik, Miloslav Veselý – analytik, Pavel Šlechta - analytik