

30. červenec 2012 – 3. srpen 2012

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	895,70	899,20	+0,39

Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza dokázala na přelomu letních měsíců posílit, když index PX přidal 0,39%. V pondělí index završil sérii pěti růstových dní v řadě a index se dostal přes hranici 900 bodů, bylo to však týdenní maximum a v následujících dnech již nad touto metou index nezavíral. Do kladných čísel na týdenní bázi se trh dostal díky pátečnímu posílení, když po předchozí nečinnosti centrálních bankéřů trhy v Evropě i USA překvapivě rostly. Domácí trh byl pod vlivem výsledků bankovních titulů. Slabé provozní výsledky a snížený výhled poslal do záporu Erste Group (-3,2%). Podstatně lépe si vedla naopak Komerční banka (+4,2%), která překonala zisková očekávání. Akciím CME zveřejněné výsledky výraznější impuls z týdenního pohledu nedodaly a titul stagnoval (-0,25%). Zpět nad hranici 700 Kč se rychle vrátily akcie ČEZu (+1,3%). Opět o něco blíže na dohled hranice 400 Kč jsou akcie Telefonica (+1%). Výraznější propad zaznamenaly akcie KITDigital, které oslabily o 17% a dostaly se na hranici 60 Kč.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// ČNB ponechala úrokové sazby beze změny, ale naznačila možné uvolnění v příštích měsících, když zároveň snížila odhad ekonomického růstu. Pro letošní rok místo stagnace aktuálně očekává pokles o 0,9%, pro rok 2013 čeká růst o 0,8% místo původních 1,9%.

/// Maloobchodní tržby v červnu poklesly o -1,0 % (y/y) (odhad -1,7 %). Předchozí hodnota činí -2,1 %.

Vývoj titulů na domácím trhu

/// AAA Auto

Skupina AAA Auto zveřejnila prodejní výsledky za prvních sedm měsíců letošního roku. V období došlo k meziročnímu nárůstu prodeje o 16 % na 30437 vozů. V červenci se oproti předešlému měsíci navýšily prodeje o 15,1 % na 4596 vozů. K solidním výsledkům napomohly především prodeje vozů na splátky.

/// CME

1/8 Společnost CME dosáhla překvapivě za 2Q zisku ve výši necelých 4 mil. USD, zatímco analytici očekávali čistou

ztrátu ve výši 17,7 mil. USD. Tržby ve výši 211,2 milionů dolarů ovšem zaostaly za analytickým konsensem 218,8 milionů dolarů. Jádrovým zisk OIBDA (provozní zisk před odpisy a amortizací) meziročně poklesl z loňských 62,7 mil. USD na současných 47,1 mil. USD. V rámci transakcí s většinovým vlastníkem Time Warner se společností podařilo snížit zadlužení o 180,2 mil. USD. Podle vedení dojde v druhé polovině ke zpomalení poklesů výdajů na reklamu. Kvůli oslabení lokálních měn snížilo vedení výhled jádrového zisku OIBDA na 150-160 mil. USD, výhled v lokálních měnách se nemění. Pro letošní rok společnost plánuje kladné cash flow.

/// Erste Group

31/7 Bankovní skupina dosáhla za 2Q čistého zisku ve výši 107,1 mil. EUR a lehce zaostala za konsenzem sestaveným agenturou Reuters ve výši 110 mil. EUR. Čistý provozní výnos poklesl jak meziročně, tak mezikvartálně na 1,78 mld. EUR. Tvorba rezerv byla menší než se očekávalo, částečně to jde na vrub legislativní změně, když náklady z nucené konverze hypoték v Maďarsku jsou přesunuty do provozního výsledku. Situace v Rumunsku vedla k odpisu části goodwillu. Erste snížila letos již podruhé výhled provozní ziskovosti pro tento rok, když by mělo dojít k zaostání za rokem 2011.

2/8 Barclays zvýšila cíl pro Erste z 19 EUR na 20 EUR (506 Kč) s doporučením „equal weight“.

/// Komerční banka

31/7 Goldman Sachs zvýšila cílovou cenu pro akcie KB na 5700 Kč z původních 5650 Kč, doporučení „koupit“.

1/8 Komerční banka vykázala ve 2Q meziročně nárůst čistého zisku na téměř dvojnásobek, především díky nižším odpisům s růstu zisku z obchodování. Čistý zisk dosáhl 4,12 mld. Kč a překonal očekávání trhu. Náklady rizika klesly na 352 mil. Kč. Čistému zisku z finančních operací pomohl výnos z prodeje podílu v Českomoravské záruční a rozvojové bance, který převážil nad ztrátou z prodeje zbývajících částí státních dluhopisů Řecka a Portugalska.

2/8 Barclays zvyšuje cílovou cenu pro KB ze 4240 Kč na 4300 Kč při ponechání doporučení „overweight“.

/// Orco Property Group

30/7 Developerská společnost Orco očekává, že prodá budovu Sky Office Tower v Dusseldorfu za méně peněz, než před rokem zamýšlela. CEO společnosti Jean-Francois Ott sdělil, že Orco je ve finální části jednání se dvěma institucionálními investory a dohoda by měla být do dvou měsíců uzavřena. Společnost budovu pravděpodobně prodá levněji, než původně zamýšlených 140 mil. EUR.

Co se stane - očekávané události

/// 10/8 ČEZ – hospodářské výsledky za 2Q

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2162,64	2222,64	+2,77

Komentář k vývoji indexu

Polský akciový trh měřený indexem WIG20 v uplynulém týdnu přerušil čtyři týdenní ztráty v řadě a zaznamenal výraznější zisk. Index v pátek uzavřel na hodnotě 2222,64 bodu a mezitýdenně posílil o 2,77 %, když výraznějšího růstu se index dočkal právě v pátek díky pozitivnímu sentimentu napříč evropskými kapitálovými trhy. Z dvacetičlenného indexu za celý týden posílilo celkem čtrnáct titulů, přičemž mezi nejvýznamnější se řadily bankovní akcie v čele s Pekao Bank (+7,53 % w/w na páteční závěr 147 PLN), bankou Handlowy (+7,5 % w/w na 80,95 PLN) a BRE Bank (+5,58 % w/w na pátečních 299 PLN). Akcie Pekao Bank a BRE Bank těžily z příznivých hospodářských výsledků za 2Q 2012, když čistý zisk těchto dvou finančních institucí překonal očekávání analytiků. Růst zaznamenaly i tituly, u kterých se v týdnu objevila snížená investiční doporučení společně s poklesem cílových cen. Akcie největšího evropského těžaře koksovatelného uhlí JSW tak mezitýdenně přidaly 5,75 % na 93,85 PLN, a to i přes snížení doporučení na „prodat“ z „držet“ a snížení cílové ceny na 84,50 PLN z 95 PLN od banky Societe Generale. Snížené investiční doporučení si vysloužila také pojišťovna PZU, a to z „koupit“ na „neutral“ od finanční skupiny UBS. Přesto akcie PZU za celý týden zvýšily svojí hodnotu o slušných 2,73 % na 358 PLN. Páteční rostoucí ceny mědi na světovém trhu podpořily akcie těžaře KGHM, které vzrostly o 2,24 % w/w na hladinu 127,70 PLN. Na opačném pólu se pohybovaly akcie chemických společností Boryszew (-1,89 w/w na 0,52 PLN) a Synthos (-2,17 % w/w na 5,42 PLN).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

30/7 Podle vyjádření zástupce polského ministra práce Jaceka Mecina by míra nezaměstnanosti po letních měsících mohla vzrůst na 13 %.

31/7 Polská centrální banka za měsíc červenec očekává inflaci na úrovni 3,5 %.

1/8 Aktivita v polském průmyslu měřená indexem nákupních manažerů zaznamenala překvapivý růst, když hodnota indexu v červenci vzrostla na 49,7 bodu z předchozích 48 bodů. Ekonomové přitom prognózovali pokles na 47,2 bodu. Index se tak odpoutal od svého 35ti měsíčního minima. Za příznivým výsledkem stojí polské firmy, které najímaly zaměstnance nejrychlejším

tempem za poslední rok a půl.

Vývoj titulů na polském trhu

30/7 Management pojišťovny PZU se dohodl s odbory na personální restrukturalizaci. Akcie společnosti reagovaly pozitivně, když za celý týden připsaly 2,7 %.

31/7 Finanční skupina KBC snížila doporučení pro softwarovou firmu Asseco Poland na „prodat“ z „koupit“. Zároveň byla snížena cílová cena na 41 PLN z předchozích 56 PLN. Akcie společnosti mezitýdenně oslabily o 1,99 % na úroveň 45,20 PLN.

31/7 UBS začala pokrývat titul KGHM. Investiční doporučení stanovila na „prodat“ a cílovou cenu ve výši 102 PLN. Akcie společnosti přesto za celý týden posílily o více než dvě procenta.

2/8 Polská banka BRE Bank, spadající do skupiny německé Commerzbank, dosáhla za 2Q 2012 čistého zisku ve výši 319,5 mil. PLN, což je sice o 3,5 % mezikvartálně níže, avšak více než očekávali analytici na úrovni 293,9 mil. PLN. Ziskovost byla pozitivně ovlivněna mezikvartálně vyššími čistými úrokovými výnosy, jenž dosáhly za druhý letošní kvartál úrovně 565,8 mil. PLN, mezikvartálně o 4,9 % více a překonaly očekávání trhu. Pozitivní vliv měly rovněž čisté výnosy z poplatků, které rovněž překonaly očekávání a jejich výše činila 218,2 mil. PLN.

3/8 Lepší než očekávané výsledky představila rovněž Pekao Bank. Čistý zisk za 2Q 2012 sice meziročně mírně poklesl o 1,4 % na úroveň 704,2 mil. PLN, nicméně překonal tržní konsensus, jenž byl posazený na hladině 659 mil. PLN. Na výsledky měly pozitivní vliv nižší než očekávané provozní náklady a rovněž nižší než očekávané náklady na riziko.

Co se stane - očekávané události

7/8 Oficiální devizové rezervy Polské centrální banky za červenec.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	13 075	13 096	+ 0,16
NASDAQ	2 958	2 967	+ 0,33
S&P 500	1 385	1 390	+ 0,36

Komentář k vývoji indexu

Obchodování v minulém týdnu se točilo především kolem zasedání centrálních bankéřů na obou stranách Atlantiku. Investoři do týdne vstupovali v silném očekávání, které bylo způsobeno komentářem šéfa ECB, Draghiho, z předchozího týdne, že investoři by se mohli dočkat dalšího tisknutí peněz. Jak středeční zasedání FEDu, tak ostřeji sledované čtvrteční zasedání ECB však toto očekávání v určitém smyslu zklamalo. Přesto však trhy zareagovaly především v závěru týdne (silné rallye v Evropě a USA) a celkově tak zakončily v zelených číslech a index S&P 500 se díky tomu dostal na nejvyšší úroveň od letošního května. Nejvíce se dařilo sektoru IT, když akcie Apple rostly po spekulaci, že u titulu proběhne split a bude zařazen do indexu Dow Jones. Naopak se nedařilo bezpečným přístavům jako byl dolar nebo US bondy.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Index výrobní aktivity dallaského FEDu zaznamenala za červenec propad na -13,2 b. (odhad 2,0 b.)

Osobní příjmy v červnu vzrostly o 0,5 % (odhad 0,4 %). Osobní výdaje ve stejném období stagnovaly (odhad 0,1 %).

Chicagský index nákupních manažerů za červenec vzrostl na 53,7 b. (odhad 52,5 b.)

Spotřebitelská důvěra se v červenci zvýšila na 65,9 b. (odhad 61,5 b.)

ISM Index aktivity ve zpracovatelském sektoru v červenci rostl na 49,8 bodů z červnových 49,7 b. Očekával se ovšem růst až na 50,2 b.

Průmyslové objednávky překvapivě v červnu klesly o 0,5 %, přičemž se očekával růst o 0,5 %.

Američtí zaměstnavatelé v soukromém sektoru vytvořili v červenci 172 tisíc nových pracovních míst, přičemž analytici očekávali růst jen ve výši 110 tisíc. Celková zaměstnanost mimo zemědělských sektor se ve veřejném a soukromém sektoru zvýšila o 163 tisíc zaměstnanců, přičemž trh odhadoval 100 tisíc. Míra nezaměstnanosti se

v červenci zvýšila na úroveň 8,3 %, což je zřejmě způsobené nižšími přírůstky pracovních míst v minulých měsících, neboť dle FEDu je třeba zhruba 150 tisíc pracovních míst ke snížení míry nezaměstnanosti.

ISM index aktivity mimo zpracovatelský sektor (kompozitní) v červenci vzrostl na 52,6 b. (odhad 52,0 b.)

Co se stane - očekávané události

- 8/8 Produktivita mimo zemědělství za 2Q
- 9/8 Obchodní bilance (Červen)
- Výsledková sezóna: 7/8 Walt Disney

Vývoj titulů na amerických trzích

31/7 Farmaceutická společnost Pfizer (PFE) - tržby meziročně poklesly na 15,06 mld. USD (14,91 mld. USD). Pokles tržeb má na svědomí vypršení patentu na přípravek Lipitor. Částečně se projevil i negativní vliv posilujícího dolaru. Za pozitivními výsledky naopak stojí nákladové úspory ve výzkumu a dalších oblastech. Společnost zároveň potvrdila svůj letošní výhled a oznámila IPO své veterinární divize, v jehož rámci chce prodat 20 % podíl.

1/8 MasterCard (MA), druhý největší zprostředkovatel elektronických plateb, nedosáhl tržbami na odhady (1,82 mld. USD vs. 1,88 mld. USD). Upravený čistý zisk rostl o 17 % na 5,65 na akcii (vs. 5,58 USD)

1/8 Tržby i zisky Time Warneru meziročně klesly. Ppokles tržeb o 4,1 % na 6,74 mld. USD zaostal za konsensem ve výši 6,97 mld. USD. Upravený provozní zisk také zaznamenal pokles a to o 5 % na 1,2 mld. USD. Společnost nadále očekává celoroční růst zisku na úrovních nízkého dvojciferného čísla.

3/8 Německý softwarová společnost SAP (SAP) zaplatí konkurenčnímu Oraclu (ORCL) minimálně 306 mil. USD jako kompenzaci za nelegální užití jeho programů. Oracle v tomto soudním sporu zvítězil již v roce 2010, kdy mu měla německá společnost zaplatit 1,3 mld. USD. Pokuta byla později snížena na 272 mil. USD na což Oracle reagoval návratem k soudu, který měl začít na konci srpna. Obě společnosti však dospěly k mimosoudnímu kompromisu.

3/8 Procter & Gamble snížil tržby i zisk. Tržby poklesly na 20,21 mld. USD (-3,1 % y/y). Upravený čistý zisk se meziročně snížil na 2,41 mld. USD. Výsledkům pomohly vyšší ceny prodáváných produktů. Negativně působil silnější dolar a vyšší ceny komoditních vstupů. Novinkou je ohlášený program zpětného odkupu akcií v objemu 4 mld. USD.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	6 689	6 865	+ 2,64

Komentář k vývoji indexu

Nezúčastněnému pozorovateli by se mohla zdát silná rallye během pátečního obchodování jako výsledek zasedání ECB z předchozího týdne na které investory o týden dříve navnadil svými komentáři šéf této instituce M. Draghi. Přitom však Draghi, v olympijské hantýrce, vysoko postavenou laťku nezdolal, tedy aspoň na první pohled. Ikdyž naznačil, že ECB může v následujících týdnech opět nakupovat dluhopisy problémových států (IT, SPA), podmínil tento krok tím, že nejdříve tyto státy požádají oficiálně o pomoc. K tomu se však ani jeden z nich zatím oficiálně nemá. V příštích týdnech bude tedy zajímavé sledovat jak dlouho tato víra investorům vydrží.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Maloobchodní tržby zaznamenaly v červnu změny o - 0,1 % (m/m) a 2,9 % (y/y) (odhad 0,5 % a 0,4 %).

Míra nezaměstnanosti (sezónně očištěná) v červenci dle očekávání stagnovala na 6,8 %.

Evropská centrální banka ponechává hlavní úrokovou sazbu podle očekávání na 0,75 %.

Co se stane - očekávané události

7/8 Tovární objednávky (Červen)

8/8 Průmyslová produkce (Červen)

10/8 Index spotřebitelských cen (Červenec)

Výsledková sezóna: 7/8 Munich Re, 9/8 Commerzbank, Deutsche Telekom, 10/8 ThyssenKrupp

Vývoj titulů na německém trhu

31/7 Zisk Deutsche Bank se propadl o 40 %, když se propadl na 680 mil. EUR a výrazně zaostal za 1,06 mld. EUR. Tržby prakticky stagnovaly na 8,02 mld. EUR. Na banku těžce doléhá současné stádium evropské dluhové krize, které likviduje investorskou důvěru a klientskou aktivitu ve všech bankovních segmentech. Negativní vliv mělo i oslabení euro vůči americkému dolaru a britské libře.

31/7 Německý obchodní řetězec Metro (MEO) vykázal tržby 15,85 mld. EUR (konsensus 15,81 mld. EUR.). Upravený čistý zisk výrazně vzrostl na 111 mil. EUR (+76 % y/y) a překonal očekávání 91,3 mil. EUR. Společnost potvrdila svůj letošní výhled, ve kterém počítá s růstem tržeb. Zároveň chce pokračovat ve strategii snižování nákladů.

31/7 Německý výrobce elektronických součástek Infineon (IFX) zaznamenal pokles tržeb na 990 mil. EUR (-5 % y/y) vs. očekávání 970 mil. EUR. Upravený čistý zisk však zklamal. Meziročně se snížil o více než polovinu na 90 mil. EUR (tržní očekávání 102 mil. EUR). Společnost do budoucna počítá s pochmurným výhledem. Tržby mají v příštím kvartálu stagnovat. Pro příští fiskální rok společnost plánuje výrazné omezení investic. Od tohoto měsíce navíc nehodlá rozšiřovat počet zaměstnanců.

31/7 Tržby německé farmaceutické společnosti Bayer (BAYN) se vyšplhaly na 10,18 mld. EUR (vs. konsensus 9,75 mld. EUR). Upravený čistý zisk 1,22 mld. EUR překonal konsensus 1,12 mld. EUR. Dobré výsledky vedly ke zvýšení ročního výhledu. EBITDA má nyní růst vysokým jednociferným tempem, zatímco předchozí plán počítal pouze se zanedbatelným růstem. Tržby mají činit 39 až 40 mld. EUR oproti předchozím 37 mld. EUR.

1/8 Fresenius SE i Fresenius Medical Care zaznamenaly ve 2Q meziroční nárůst zisku. Fresenius SE za druhý kvartál, ve kterém zaznamenal 22% navýšení zisku. Dceřinná společnost Fresenius Medical Care, jenž poskytuje služby v oblasti dialýzy ledvin, zaznamenala nárůst EBITu o 16 % na 589 mil. USD. Tržby rostly o 9 % na 3,43 mld. USD.

1/8 BMW, největší výrobce luxusních automobilů, klesl zisk před zdaněním a úroky o 19 % na 2,27 mld. EUR (est. 2,16 mld. EUR). Tržby rostly o 7,3 % na 19,2 mld. EUR. Zpomalení ekonomik v Evropě se daří automobilce kompenzovat rostoucí poptávkou ze strany Číny.

2/8 Lufthansa překonala očekávání díky sníženým nákladům. Provozní zisk vzrostl na 361 mil. EUR (+ 28% y/y) vs. odhad 226 mil. EUR. Tržby ve druhém čtvrtletí posílily o 6,4 % na 7,89 mld. EUR. Lufthansa potvrdila výhled, ve kterém předpokládá prudký pokles zisku pro letošní rok kvůli vysokým nákladům na pohonné hmoty.

2/8 Beiersdorf zvýšil odhad letošní marže na 12 % z předchozího rozmezí 11 - 12 %. Tržby ve druhém kvartále byly mírně pod očekáváním kvůli oslabující poptávce v Evropě. Vzrostly o 2,3 % na 1,53 mld. EUR oproti konsensu 1,55 mld. EUR. Upravený zisk EBIT vzrostl na 192 mil. EUR při očekávaných 191,5 mil. EUR.

3/8 Německé pojišťovně Allianz (ALV) vzrostly tržby na 25,2 mld. EUR (+2,4 % y/y) a předstihly tak tržní konsensus ve výši 24,25 mld. EUR. Upravený čistý zisk se zvýšil na 1,23 mld. EUR (+23 % y/y) a také předstihl analytická očekávání ve výši 1,21 mld. EUR (2,72 EUR na akcii). Společnost potvrdila svůj celoroční výhled. Letos očekává operační zisk ve výši 7,7 mld. až 8,7 mld. EUR.

3/8 Siemens (SIE) chce do konce roku odkoupit své vlastní akcie v objemu až 3 mld. EUR. Společnost tak chce eliminovat vliv klesajících tržeb a zajistit investorům dostatečný výnos.

Dozor nad Fio bankou, 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 všech emisí zařazených ve SPAD.

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 vývoj na trhu a jiné skutečnosti 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 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, David Lamač-makléř, Daniel Marván-makléř, Chádi El-Moussawi-analytik, Jan Raška -analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý – analytik, Miloslav Veselý – analytik, Áron Berezkin - analytik

Fio banka, a.s.

Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 493, Fax: 224 346 110

www.fio.cz, email: research@fio.cz