

13. srpen 2012 – 17. srpen 2012

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	926,40	948,10	+2,34

Komentář k vývoji indexu

Pražská burza si připsala třetí růstový týden v řadě. Index PX posílil o 2,34% a dostal se na nová více jak čtyřměsíční maxima. Kromě pondělní seance posilovaly domácí akcie ve všech zbývajících seancích. Růst byl tažen převládajícím optimismem z globálních trhů, kde nadále dominují již mnohokrát opakované spekulace ohledně dalších podpůrných opatření ze strany centrálních bank. Hlavní dění na pražské burze se odehrávalo kolem finančních titulů. První polovině týdne dominovala Komerční banka, která posílila až na 3860 Kč. Následně vylepšené doporučení od JP Morgan k dalšímu růstu již nevedlo a v závěru týdne se částečně vybíraly krátkodobé zisky a titul končil na 3805 Kč (+2,84%). V druhé polovině týdne však přebrala štafetu tahouna Erste, která se dostala přes hranici 400 Kč a zavírala se ziskem 7,8%. Na dobrou výkonnost z minulého týdne navázala CME (+6,1%). Telefonica se nadále posunula více od hranice 400 Kč a posílila o 0,9% na 406 Kč. Nadále bez výraznějších impulzů zůstává pod hranicí 100 Kč NWR (+0,8%). Volatilní obchodování opět bylo k vidění u KITDigital, které o své zisky přišlo po zveřejnění výsledků (-5%).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Běžný účet platební bilance skončil v červnu se schodkem 9,13 mld. Kč. Po předchozím výsledku -8,16 mld. Kč se očekávalo -12 mld. Kč.

Český HDP (předběžný odhad, sezónně očištěný) v druhém čtvrtletí zaznamenal pokles o -0,2 % (q/q) a -1,2 % (y/y) (odhad -0,2 % a -1,1 %). Předchozí hodnoty činí -0,8 % a -0,7 %.

Index cen výrobců PPI v červenci meziměsíčně poklesl o 0,3 %, když se čekal pokles o 0,2 %. Meziročně se jednalo o 1,3% růst při očekávaném růstu o 1,4 %. V červnu byl zaznamenán pokles o 0,3 % m/m, resp. růst o 1,5 % y/y.

Vývoj titulů na domácím trhu

CME

13/8 Společnost CET 21, dceřiná společnost mediální CME, vydá dluhopisy splatné v roce 2017 za 70 mil. EUR. Emise bude určena vybraným investorům a bude vydána za stejných podmínek jako obligace z října 2010 s kuponem 9,0 %.

15/8 JP Morgan zvyšuje cílovou cenu pro VIG na 35 EUR z předchozích 33 EUR. Neutrální doporučení bylo ponecháno.

Komerční banka

16/8 JPMorgan zvyšuje cílovou cenu pro Komerční banku (BAAKOMB) na 4500 Kč z původních 4100 Kč při doporučení „overweight“.

KITDigital

14/8 Společnost KITDigital za 2Q reportovala ztrátu 151,1 mil. USD (2,94 USD na akcii), když o rok dříve činila ztráta 19,8 mil. USD (49 centů na akcii). Na úrovni pokračujících činností se jednalo o ztrátu ve výši 1,99 USD na akcii oproti ztrátě 47 centů na akcii před rokem. Tržby poklesly o 14 % na 51,1 mil. USD, zejména kvůli nižším tržbám v segmentu „broadcast system integration“. Analytici oslovení agenturou Thomson Reuters očekávali ztrátu ve výši 37 centů na akcii při tržbách 60,8 mil. USD. Hrubá marže poklesla na 61,1 % ze 71,6 %. Nedávno došlo k razantní obměně vedení společnosti. KITdigital prodal aktiva v Sezmi Corp. jen měsíc poté, co koupil TV platformu na bázi „cloudu“. Ztráta spojená s touto akcí činila 28,6 mil. USD. CEO Barak Bar-Cohen uvedl, že toto čtvrtletí ilustrovalo pokračující transformaci zaměření firmy.

Erste Group

17/8 Erste směnila hypotéky denominované ve švýcarských francích do eur v hodnotě 400 mil. EUR, neboť se rozšiřuje rozdíl mezi celkovým závazkem hypoték a úsporami ve fondu, který je určen pro investování finančních prostředků pro splacení jistiny v době splatnosti hypoték. Rakouská centrální banka odhadla rozdíl mezi závazky a naspořenou částkou určenou pro splacení jistiny daných hypoték na 5,4 mld. EUR. Jenom Erste po směně 400 mil. EUR ciziměnových hypoték disponuje expozicí v podobě dalších 2 mld. EUR.

Co se stane - očekávané události

22/8 VIG – hospodářské výsledky za 2Q

23/8 NWR – hospodářské výsledky za 2Q

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2313,09	2313,69	+0,03

Komentář k vývoji indexu

Polské akcie si ve zkráceném týdnu dokázaly udržet růstovou statistiku, když zatím všechny srpnové týdny vykazují kladné zhodnocení. V uplynulém týdnu to bylo velmi těsně, když WIG20 posílil o zanedbatelných 0,03%. Ziskovost srazila páteční seance, která byla nejhorším v týdnu a index oslabil o 1,3%. V průběhu týdne se dařilo bankovním institucím. Páteční snížení doporučení pro PKO bank a Pekao ze strany HSBC zisky částečně eliminovalo, ale i tak patřily tyto dvě banky k nejrůstovějším titulům. PKO Bank posílila o 1,7%, Pekao + 1,6%. Po výsledcích se naopak nedařilo Bank handlowy, která sice dosáhla dobrého zisku, ale ten byl tažený především zisky z dluhopisového portfolia a naopak došlo k růstu opravných položek na rizikové úvěry. Titul oslabil o 6,8%. Bezprostřední reakce na výsledky u KGHM nebyla rovněž pozitivní, následný vývoj dal rychle zapomenout na varování ohledně slabší druhé polovina roku a titul posílil o 4,25%. Nejlepší výkonnosti se nakonec mohly pochlubit akcie Synthosu (+5,7%).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

13/8 Běžný účet platební bilance skončil v červnu se schodkem 1240 mil. EUR, když se očekával pokles o 1462 mil. EUR. Předchozí schodek 815 mil EUR byl revidován na - 749 mil. EUR. Obchodní bilance skončila se schodkem 412 mil. EUR při očekávání -850 mil. EUR po předchozích -933 mil. EUR. Export činil 11738 mil. EUR. Po předchozích 12088 mil. EUR se očekávalo 11752 mil. EUR. Import dosáhl 12150 mil. EUR. Po předchozích 13021 mil. EUR se očekávalo 12508 mil. EUR.

14/8 Index spotřebitelských cen CPI v červenci zaznamenal hodnoty -0,5 % (m/m) a 4,0 % (y/y) (odhad -0,4 % a 4,1 %). Předchozí hodnoty činí 0,2 % a 4,3 %.

Data z trhu práce ukázala, že se zaměstnanost v červenci meziměsíčně ani meziročně nezměnila. Meziměsíčně se očekával pokles o 0,1 %, meziročně se očekávala stagnace. Průměrná hrubá mzda ve stejném období klesla o 1,5 % při očekávaném poklesu o 0,1 %. Meziročně rostla o 2,4 % oproti očekávanému růstu o 4%.

Polsko by kvůli negativním důsledkům dluhové krize v eurozóně mohlo snižovat rozpočtový deficit pomaleji, než doufalo. Uvedl to polský ministr financí Jacek Rostowski. Dodal však, že v letošním roce hodlá vláda i nadále

dostat schodek pod tři procenta hrubého domácího produktu, což je limit stanovený rozpočtovými pravidly Evropské unie.

Vývoj titulů na polském trhu

13/8 KHGM, druhý největší výrobce mědi, zveřejnil výsledky za druhý kvartál. Čistý zisk činil 1,34 mld. PLN oproti očekávaným 1,55 mld. PLN (Bloomberg). Společnost uvedla, že uvažuje o změně celoročního výhledu. Přestože KGHM očekává, že bude ve druhé polovině roku zasažena ekonomickým zpomalením, pololetní zisk dosáhl na 78 % celoročního výhledu. Výhled tržeb byl za prvních 6 měsíců naplněn z 54 %. Výhled zisku pro letošní rok činí 3,8 mld. PLN.

14/8 Bank Handlowy, polská dceřiná společnost americké Citigroup, vykazovala ve 2Q zisk 230,8 mil. PLN. Jedná se o růst o více jak 50%, když loni firma vykazovala zisk 151,4 mil. PLN. Za růstem zisku z velké části stálo zvýšení hodnoty dluhopisového portfolia. Čisté úrokové výnosy vzrostly o 6% na 368,8 mil. PLN. Meziročně došlo ke zhoršení úvěrového portfolia, když opravné položky vzrostly na 20 mil. PLN z loňských 15,4 mil. PLN.

17/8 Britská banka HSBC snižuje doporučení pro PKO Bank Polski na „neutral“ z předchozího „overweight“. Cílová cena je stanovena na 39 PLN.

17/8 Britská banka HSBC snižuje doporučení pro banku Pekao na „neutral“ z předchozího „overweight“. Cílová cena je stanovena na 160 PLN.

Co se stane - očekávané události

- 20/8 Průmyslová produkce –červenec (oč. -3% m/m)
- 24/8 Maloobchodní tržby – červenec (oč. 1,3% m/m)
- 24/8 Nezaměstnanost – červenec (oč. 12,3%)

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	13 207	13 275	+ 0,51
NASDAQ	3 020	3 076	+ 1,84
S&P 500	1 405	1 418	+ 0,87

Komentář k vývoji indexu

Na US akciových trzích je to v posledních týdnech obehnaná písnička a akcie tak rostly již 6. týden po sobě a index S&P 500 se dostal na dohled letošním maximum když indexy nadále těží ze spekulace, že chřadnoucí ekonomiky podpoří kroky centrálních bank. Lze očekávat, že tyto naděje na stimulaci ekonomiky budou trhy podírat po zbytek letošního léta když nejbližší zasedání ECB nebo FEDu jsou naplánovány až na příští měsíc, které však předznamená zasedání FEDu v Jackson Hole na přelomu srpna/září. Do té doby tak investoři budou sledovat jak dění v Evropě tak i makroekonomická data v zámorí, která by mohla poskytnout indikaci k tomu co centrální banky podniknou. Index volatility VIX se díky posledním růstům dostal opět na dlouhodobá minima a dařilo se všem rizikovým aktivům. Naopak bezpečný přístav jako byly US dluhopisy utrpěly další ztráty, když výnos z 10Y bondu stoupl na 1,81% z předchozích 1,65%.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Index výrobních cen PPI v červenci vzrostl o 0,3 % (m/m) a 0,5 % (y/y) (odhad 0,2 % a 0,5 %).

Předběžné maloobchodní tržby za červenec vzrostly o 0,8 % (odhad 0,3%).

Index CPI v červenci meziměsíčně opět stagnoval, když se čekal růst o 0,2 %. Meziročně došlo k růstu o 1,4 % při očekávaném růstu o 1,6 %.

Empire Manufacturing (index výrobní aktivity) poklesl v srpnu na 5,85 b. Čekalo se 7,00 b.

Průmyslová produkce vzrostla v červenci o 0,6 %, když se očekával růst o 0,5 %.

Předběžný srpnový údaj o spotřebitelské důvěře měřené michiganskou univerzitou rostl na 73,6 bodů z červencových 72,3 b. Očekávala se stagnace.

Předstihové ukazatele rostly v červenci o 0,4 %, tj. dvakrát rychleji, než se původně čekalo.

Co se stane - očekávané události

- 22/8 Prodeje stávajících domů (Červenec)
- 22/8 Zápis ze zasedání FEDu
- 23/8 Prodeje nových domů (Červenec)
- 24/8 Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (Červenec)
- Výsledková sezóna: 20/8 Lowe's, 21/8 Best Buy, Dell, 22/8 Hewlett-Packard

Vývoj titulů na amerických trzích

13/8 Společnost Google se rozhodla snížit stav zaměstnanců v Motorole o 20 %, propustí tak přes 4 tis. lidí ze společnosti, kterou koupila za zhruba 12,5 mld. USD. Dvě třetiny propuštěných budou zaměstnanci mimo USA. Google hodlá zjednodušit výrozkové portfolio. Náklady spojené se změnami by neměly překročit 275 mil. USD.

14/8 Rafinérská společnost Tesoro (TSO) souhlasila s koupí rafinérie BP (BP) v kalifornském Carsonu za 2,5 mld. USD. Tímto krokem ze sebe udělala největšího zpracovatele ropy na západním pobřeží USA, který jen v Kalifornii ovládá čtvrtinu tamní produkční kapacity.

14/8 Americký prodejce zařízení pro domácnosti Home Depot (HD) zveřejnil hospodářské výsledky, které potěšily ziskem, avšak zklamaly horšími tržbami. Tržby vzrostly na 20,57 mld. USD (+1,6 % y/y), nízký růst však nestačil na překonání tržního konsensu na úrovni 20,74 mld. USD. Konečný hospodářský výsledek však dopadl mnohem lépe, když upravený čistý zisk (před zahrnutím mimořádných položek) vzrostl na 1,01 USD na akcii (+12,4 % y/y) a předstihl analytické odhady, které očekávaly průměrných 0,97 USD na akcii. Výhled pro letošní zisk na akcii byl zvýšen na 2,95 USD z původních 2,9 USD.

15/8 Americká technologická společnost Cisco (CSCO) zveřejnila své hospodářské výsledky, které překonaly očekávání investorské veřejnosti. Tržby vzrostly na 11,69 mld. USD (+4,4 % y/y) a předstihly tržní očekávání ve výši 11,6 mld. USD. Upravený čistý zisk (před zahrnutím mimořádných položek) si vedl ještě lépe, když se vyšplhal na 0,47 USD na akcii (+15 % y/y) a také překonal analytický konsensus, který počítal s 0,46 USD na akcii. Zřejmě nejvíce však investorskou poptávku podpořilo navýšení dividendy o 75 % z 8 na 14 centů na akcii.

16/8 Americký obchodní řetězec Wal-Mart (WMT) zveřejnil své hospodářské výsledky. Tržby vzrostly na 114,3 mld. USD (+4,5 % y/y), avšak zaostaly za 115,8 mld. USD, které očekával trh. Upravený čistý zisk (před zahrnutím mimořádných položek) činil 1,18 USD na akcii (+5,6 % y/y) a překonal analytický konsensus ve výši 1,17 USD na akcii. Vedení zvýšilo výhled pro zisk na akcii pro letošní rok na 4,83 až 4,93 USD z předchozích 4,72 až 4,82 USD. Negativně však působí prohlášení, že společnost zřejmě nedosáhne na očekávání trhu pro třetí kvartál.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	6 944	7 040	+ 1,38

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie se nadále vezou na pozitivní vlně a atraktivitě rizikových aktiv, když investoři od konce července opouštějí bezpečné přístavy jako německé a US dluhopisy. Naopak situace se nadále zlepšuje na dluhopisech italských a španělských kde pokračovaly poklesy výnosů. I přesto nadále platí, že pokud se má naplnit očekávání trhů, že ECB přistoupí k podpoře dluhopisů na periferiích musí být splněna základní premisa, kterou si ECB tuto pomoc podmiňuje a tou je oficiální žádost těchto zemí o pomoc. To se však zatím nestalo, když hlavní představitelé Španělska a Itálie si tuto variantu dosud nepřipouštějí. Zároveň se opět do popředí dostává Řecko, které se snaží oddálit splacení pomoci o další dva roky. Je však otázkou zdali na to přistoupí silné jádro v čele s Německem. Přesto A. Merkelová v posledních komentářích podpořila poslední kroky ECB.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Německý HDP (předběžný odhad) v druhém čtvrtletí rostl o 0,3 % (q/q sezónně očištěno) a 0,5 % (y/y bez očištění) vs. odhad 0,2 %, 0,9 %.

/// Průzkum hospodářského sentimentu ZEW se ve stejném období snížil na -25,5 b. (odhad -19,3 b.)

Co se stane - očekávané události

- /// 23/8 HDP za 2Q – konečný údaj
- /// 23/8 Index nákupních manažerů v průmyslu (Srpen)
- /// 23/8 Index nákupních manažerů ve službách (Srpen)

Vývoj titulů na německém trhu

/// 13/8 Největší německá utilita E.ON oznámila výsledky za první pololetí letošního roku, ve kterém se jí podařilo více než ztrojnásobit čistý zisk díky dobrému vyjednání ceny paliva s ruským Gazpromem. Čistý zisk dosáhl na 3,13 mld. EUR oproti 948 mil. EUR ve stejném období předchozího roku. Zisk EBITDA byl potvrzen na úrovni 6,7 mld. EUR. Prodeje v prvním pololetí vzrostly meziročně o 23 % na 65,4 mld. EUR s největším růstem v segmentu „Optimization & Trading“. E.On stále očekává celoroční EBITDA ve výši 10,4 - 11 mld. EUR s čistým ziskem 4,1 - 4,5 mld. EUR.

/// 13/8 Německá jednotka pojišťovny Allianz uvedla, že v letošním roce očekává výrazně vyšší provozní zisk než v předchozím roce, a to zejména díky absenci mimořádných přírodních katastrof a dalších výrazných pojistných plnění.

/// 14/8 Německá utilita RWE vykazala hospodářské výsledky za 2Q 2012 a zklamala jak na úrovni výnosů, tak i čistého zisku. Čistý zisk na akcii dosáhl za 2Q 0,621 EUR, přičemž očekávání bylo ve výši 0,65 EUR. Výnosy za sledované období dosáhly 11497 mil. EUR, ovšem odhady počítaly s 11616 mil. EUR. Druhá největší německá utilita oznámila, že hodlá propustit dalších 2400 pracovníků z důvodu restrukturalizace, neboť energetické odvětví se mění z důvodu dotací do obnovitelných zdrojů a německému odklonu od jaderné energetiky. Zisk z pokračujících činností, který je určen pro výplatu dividendy byl v první polovině roku 2012 vykázan ve výši 1,67 mld. EUR zhruba ve stejné výši jako minulý rok, ovšem odhady analytiků byly opět vyšší. Výsledky RWE byly negativně ovlivněny uzavřením dvou jaderných elektráren, které vyráběly elektřinu s nejlevnějšími náklady. RWE potvrdilo výhled na celý rok 2012, který počítá s udržením čistého zisku z pokračujících činností a provozního zisku na úrovni roku 2011. Dále společnost začala s novým programem ke snížení nákladů, aby zvýšila zisk o 1 mld. EUR do konce roku 2014.

/// 14/8 Německý producent hnojiv K+S (SDF) zveřejnil hospodářské výsledky za druhé čtvrtletí, které překonaly očekávání. Tržby poklesly na 997 mil. EUR (-5 % y/y), avšak s přehledem překonaly analytický konsensus 907,7 mil. EUR. Upravený čistý zisk (před zahrnutím mimořádných položek) zaznamenal opačnou dynamiku, když vzrostl na 0,79 EUR na akcii (+20 % y/y), trh očekával pouze 0,70 EUR na akcii. Společnost také připustila možné navýšení dividendy ze současných 1,30 EUR na akcii, které je odůvodněno jak lepšími výsledky, tak prodejem divize dusíkatých produktů.

/// 14/8 Německá farmaceutická společnost Merck (MRK) zveřejnila hospodářské výsledky, které překonaly tržní odhady. Tržby vzrostly na 2,85 mld. EUR (+11,6 % y/y) a pozitivně překvapily, když překonaly analytický konsensus ve výši 2,67 mld. EUR. Upravený čistý zisk (před zahrnutím mimořádných položek) zaznamenal mnohem nižší dynamiku, když vzrostl na 417 mil. EUR (+1,2 % y/y), avšak také překonal tržní odhady ve výši 400 mil. EUR. Pozitivní výsledky vedly k tomu, že společnost navýšila letošní výhled pro EBITDA na 2,85 až 2,95 mld. EUR z původních 2,8 až 2,9 mld. EUR.

/// 15/8 CEO finské společnosti Nokia Stephen Elop dnes oznámil, že firma neplánuje opustit platformu Windows pro mobilní telefony a naopak brzy představí svůj nový telefon na bázi Windows 8. Agentura S&P snížila dlouhodobý rating pro akcie společnosti Nokia na BB- z předchozího BB+ a přidává negativní výhled. Krátkodobý výhled potvrzen na B. Podle agentury jsou výsledky za druhý kvartál a výhled společnosti pro třetí čtvrtletí 2012 nižší, než S&P očekávala.

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