

3. září 2012 – 7. září 2012

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	952,0	968,40	+1,72

Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza navázala na růst z minulého týdne a index PX si připsal slušné zisky. V samotném začátku to však tolik optimisticky nevypadalo, když první tři seance byly ztrátové. Vývoj zachránila až ECB a její rozhodnutí o nákupch vládních dluhopisů, které přineslo globální optimismu. Domácí akcie v závěru týdne smazaly předchozí propady a index nakonec posílil o 1,72% a posunul se tak na nové pětiměsíční maximum. Největší zásluhu na růstu měla Erste bank, která přidala téměř 10% a nejvíce se svezla na vlně optimismu. U Komerční banky (+1,7%) ani u VIG (+1,5%) nebyl růst tak výrazný. Přestože akcie NWR se obchodovaly v závěru týdne již bez nároku na dividendu (ne nijak velkou 0,06 EUR), titul posílil o 2% a dokázal se vrátit na hranici 90 Kč. Nákupní zájem pokračoval u Pegasu a titul přidal rovněž 2%. Jeden z nejvýraznějších růstů si připsaly akcie mediální CME (+8%), když společnost v privátní nabídce umístila větší objem dluhopisů a upravila si tak opět dluhový profil. Bez kurzotvorných zpráv a tradičně s minimálním objemem obchodů se posunul zpět nad 170 Kč Unipetrol a posílil o 4,5%. Krátkodobé zisky se vybíraly u ČEZ a titul oslabil o 3,1%, když se v médiích přetřásaly informace o nabídkách za jednotlivé elektrárny, které ČEZ prodává. Těsně před dividendou zájem o Telefonicu mírně opadnul a titul oslabil o 1,1%. Na historická minima s umístěním nových akcií na trh se propadlo Orco (-21%).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Aktivita v českém průmyslu se v srpnu mírně zhoršila, ukázal v pondělí index nákupních manažerů (PMI), když klesl na 48,7 bodu z červencových 49,5 bodu. Hodnotu indexu v minulém měsíci negativně ovlivnil zejména pokles zaměstnanosti a nových objednávek, uvedla firma Markit Economics, která průzkum provádí pro banku HSBC.

/// Maloobchodní tržby se v červenci zvýšily o 0,3 % (y/y) (odhad 0,2 %). Předchozí hodnota byla revidována výše na -0,8 %.

/// HDP v Q2 klesl mezikvartálně o 0,2% a byl tak potvrzen předchozí předběžný údaj. Po sezonním očištění se výkon české ekonomiky v období od dubna do června ve srovnání se stejným obdobím roku 2011 snížil o 1% a došlo tak k pozitivní revizi vůči předběžně uváděnému poklesu o 1,2%.

Vývoj titulů na domácím trhu

ČEZ

3/9 Podle mluvčí ČEZu obdržela společnost 2 nabídky na uhelné elektrárny v Počeradech a ve Chvaleticích. ČEZ očekává více nabídek na 5 závodů, které hodlá prodat do října. Konečné rozhodnutí má padnout do konce roku. České energetické společnosti Energetický a průmyslový holding a Czech Coal uvedly, že obě již nabídku podaly. 5/9 ČEZ jmenoval nového šéfa polských operací. Kamil Čermák bude řídit expanzi na polský trh, kde se ČEZ chce zaměřit především na větrnou energetiku.

CME

5/9 Mediální společnost CME navýšila objem privátní nabídky dluhopisů na 104 mil. EUR z dříve deklarovaných 50 mil. EUR. Dluhopis je splatný v roce 2016 a nese kupon ve výši 11,625%. Finanční prostředky budou použity na refinancování dluhu s kratší dobou splatnosti.

Pegas Nonwovens

7/9 Komerční banka zvýšila doporučení pro akcie výrobce netkaných textilií na 544 Kč z původních 530 Kč. Doporučení „kupovat“ bylo ponecháno.

Co se stane - očekávané události

- 10/9 Spotřebitelské ceny
- 10/9 Nezaměstnanost

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2258,29	2317,21	+2,61

Komentář k vývoji indexu

5/9 Polský akciový trh měřený indexem WIG20 po dvou týdenních poklesech v řadě zaznamenal v minulém týdnu výraznější nárůst a více než smazal předchozí jednoprocenní pokles. Index v pátek uzavřel na hodnotě 2317,21 bodu a v mezitýdenním srovnání posílil o 2,61 %. V plusových hodnotách skončilo celkem třináct z dvaceti titulů. Největšího nárůstu se dočkaly akcie petrochemického PKN Orlen, které za celý týden posílily o výrazných 10,06 % na pátečních 42,98 PLN a navázaly tak na téměř tříprocentní růst z předchozího týdne. Akcie byly podpořeny zprávou, že by společnost mohla být schopna po čtyřech letech opět vyplatit dividendu. Dařilo se rovněž akciím těžařského koncernu KGHM, které zaznamenaly mezitýdenní nárůst o 6 % na úroveň 137,70 PLN, když byly podporovány rostoucí cenou mědi. Kroky Evropské centrální banky v podobě oznámení programu nákupů vládních dluhopisů podpořily polské finanční tituly, které vykazaly solidní mezitýdenní růsty. Věvodila banka Handlowy s 8% růstem na hodnotu 84,50 PLN, následovaná bankou Pekao (+5,71 % w/w na 159,20 PLN), BRE bank (+4,56 % w/w na 319 PLN) a největší polskou bankou PKO Bank s růstem o 3,65 % na páteční hodnotu 36,90 PLN. Na opačném pólu se pohybovaly akcie mediální společnosti TVN, jenž za celý týden propadly o 14,41 % na úroveň 6 PLN, když negativně reagovaly na spekulace o vyřazení z indexu WIG20.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

3/9 Index nákupních manažerů v průmyslu (PMI) ukázal na oslabující ekonomickou aktivitu, když v srpnu dosáhl úrovně 48,3 bodu a oproti předchozímu měsíci poklesl o 1,4 bodu. Tržní konsensus předpokládal mírnější snížení na hodnotu 49,2 bodu.

5/9 Polská centrální banka v souladu s očekáváním trhu ponechala svojí základní úrokovou sazbu na úrovni 4,75 %. Guvernér Belka po měnovém zasedání však naznačil, že centrální bankéři budou uvažovat o jejím snížení na říjnovém jednání. Polská ekonomika ve druhém letošním čtvrtletí zpomalila tempo růstu z 3,5 % y/y vykázaných v 1Q 2012 na 2,4 % y/y. Uvolnění měnové politiky v průběhu podzimu je tak trhem všeobecně očekáváno.

5/9 Polská vláda v letošním roce pod vlivem ekonomického zpomalení zřejmě nedosáhne plánovaného snížení rozpočtového schodku pod 2,9 % HDP. Deficit by se podle Ministerstva financí měl letos pohybovat kolem úrovně 3,5 % HDP a v roce 2013 by měl klesnout pouze mírně.

Vývoj titulů na polském trhu

5/9 Podle vyjádření generálního ředitele PKN Orlen Jaceka Krawiece by společnost mohla být schopna vyplatit z letošního zisku dividendu. Stalo by se tak po čtyřech letech, kdy dividendy nebyla vyplácena. Dále bylo oznámeno, že společnost podepsala dohodu o dodávkách surové ropy s norským Statoilem. Akcie PKN Orlen na výše uvedené zprávy reagovaly pozitivně a za celý týden posílily o výrazných 10 %.

6/9 Polská vláda bude po těžařské společnosti KGHM, ve které drží třetinový podíl, opět požadovat výrazně vyšší dividendu, než navrhl management. Ten má v plánu v příštím roce vyplatit 30 % letošního čistého zisku a zbytek chce použít na financování investic. Vláda nicméně požaduje vyšší dividendový poměr, když si tímto krokem chce vylepšit stav veřejných financí, jenž jsou pod tlakem zpomalující ekonomiky. Vládní plány hovoří o tom, že průměrný výplatní poměr má u státních společností přesahovat 63 %.

Co se stane - očekávané události

11/9 Běžný účet platební bilance za červenec. Očekávání: -1316 mil. EUR po předchozích -1240 mil. EUR.

11/9 Obchodní bilance za červenec. Trh očekává schodek ve výši 716 mil. EUR. V červnu schodek činil 412 mil. EUR. Hodnota červencových exportů je očekávána na úrovni 11437 mil. EUR (v předchozím měsíci 11738 mil. EUR) a hodnota importů ve výši 12150 mil. EUR (po předchozích 12150 mil. EUR).

13/9 Index spotřebitelských cen (CPI) za srpen. Očekávání: -0,3 % m/m, 3,8 % y/y po předchozích -0,5 % m/m, 4 % y/y.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	13 090	13 306	+ 1,65
NASDAQ	3 066	3 136	+ 2,26
S&P 500	1 406	1 437	+ 2,23

Komentář k vývoji indexu

Index S&P 500 se vyšplhal na svá 4,5 letá maxima když investoři pozitivně reagovali na oznámení ECB o nákupu dluhopisů problémových států v eurozóně. Nejvíce z této zprávy těžily finanční tituly, následované sektorem základních materiálů, když pokles US dolaru podpořil ceny komodit (zlato 1 728 USD/ oz., silná rally na průmyslových kovech). Rally nezastavily ani horší páteční čísla z trhu práce, které si býci vyložili tak, že US centrální banka by mohla přistoupit na další kolo QE (další zasedání je na pořadu již následující týden). Další zveřejněná makrodata rovněž ukazovala na zpomalování ekonomického růstu v US, což spolu se zpomalením v Evropě a rovněž Číně, staví současné ceny akcií do silného kontrastu s ekonomickým vývojem i výhledem zisků pro 3Q (bohužel jak říká poupravené investorské pravidlo – trhy se mohou chovat iracionálně déle, než může investor zůstat solventní). Mezi jednotlivými tituly se dařilo akciím internetového prodejce Amazon.com (+4,4%), který představil novou řadu svých tabletů Kindle. Jednička na trhu s tablety, Apple (+2,3%), si připsal nová maxima, když firma by měla 12. září představit nový model svého telefonu iPhone. Po silných výprodejích pro jednu dokázaly posílit i akcie sociální sítě Facebook (+5,1%). Naopak akcie výrobce polovodičů Intel oslabily o téměř 4%, když firma snížila výhled hospodaření pro 3Q.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Index aktivity ISM ve výrobním sektoru v srpnu poklesl na 49,6 b. Po předchozích 49,8 b. se očekávalo 50 b.

Produktivita mimo zemědělský sektor vzrostla v Q2 podle finální revize o 2,2 % místo předchozích +1,6 %. Očekávalo se +1,8 %.

ADP zaměstnanost za srpen rostla na 201 tis. oproti předchozím 163 tis. ve srovnání s odhadem 145 tis.

ISM index aktivity mimo zpracovatelský sektor (kompozitní) se v srpnu zvýšil na 53,7 b. (odhad 52,5 b.)

Míra nezaměstnanosti v srpnu klesla na 8,1 % (odhad 8,3 %) z předchozích 8,3 %.

Počet pracovních míst mimo zemědělství ve stejném období vzrostl o 96 tis. (odhad 130 tis.). Celková zaměstnanost mimo zemědělských sektor se ve veřejném a soukromém sektoru zvýšila o 62 tisíc zaměstnanců, přičemž trh odhadoval 130 tisíc.

Co se stane - očekávané události

- 11/9 Obchodní bilance (Červenec)
- 13/9 Index výrobních cen (Srpen)
- 13/9 Zasedání FEDu o úrokových sazbách
- 14/9 Index spotřebitelských cen (Srpen)
- 14/9 Maloobchodní tržby (Srpen)
- 14/9 Průmyslová produkce (Srpen)
- 14/9 Spotřebitelská důvěra Michigan. Univ. (Září)

Vývoj titulů na amerických trzích

5/9 Americká doručovací společnost FedEx (FDX) snížila výhled pro kvartální zisk. Ten má pro čtvrtletí končící 31.srpna činit 1,37 až 1,43 USD na akcii. Předchozí odhady počítaly s 1,45 až 1,60 USD. Analytici očekávají 1,56 USD. Na vině má být dle společnosti oslabující světová ekonomika.

5/9 General Electric (GE) zvítězil v soutěži o dodávku součástek leteckých motorů pro americkou armádu. Devítiletý kontrakt, které je prodloužením současné smlouvy, by společností mohl vynést až 7 mld. USD.

5/9 Navzdory pokračujícímu poklesu akcií Facebooku (FB) se jeho zakladatel Mark Zuckerberg k jejich prodeji zatím nechystá. Sám prohlásil, že v příštích 12 měsících žádné akcie prodávat nehodlá. K prodeji vlastních podílů se negativně staví i další členové vedení společnosti Marc Andreessen a Donald Graham.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	6 971	7 214,50	+ 3,50

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie, měřeno indexem DAX, v uplynulém týdnu vyšplhaly na nejvyšší hodnotu za více než rok a největší podíl na tom měl komentář šéfa ECB, M. Draghiho, který investory neklamal a vytáhl z rukávu eso v podobě neomezeného (ale sterilizovaného) nákupu dluhopisů Itálie a Španělska na sekundárním trhu. Reakce dluhopisových trhů obou sužovaných zemí byla okamžitá, když výnosy klesly na svá šestiměsíční minima. Na oznámení zareagovaly pozitivně i riziková aktiva jako akcie a posilovala i společná měna euro, která se vůči USD vyšplhala nad hranici 1,28. Celkově tedy zasedání ECB splnilo přání investorů, když ECB bude kupovat dluhopisy s kratší splatností (s maturitou do 3 let), a lze očekávat, že uklidnění by mohlo trhům v příštích dnech či týdnech pomoci dosáhnout vyšších hodnot. Pozitivně lze hodnotit i to, že ECB ustoupila v otázce seniority držených dluhopisů, což by mělo uklidnit soukromé investory, kteří drželi dluhopisy těchto zemí. ECB snížila nároky na tzv. kolaterál, tedy které papíry bude přijímat. Na prohlášení však lze najít i určitá „ale.“ Mezi ty patří fakt, že nákupy ECB jsou podmíněny schválením záchranného fondu ESM a také tím, že uvedené státy formálně požádají záchranné fondy (EFSF, ESM?) o pomoc a budou splňovat domluvené reformy. To však ani jedna ze zemí dosud neučinila, když se obává podobného diktátu ze strany „trojky“ jako v případě Recka. Technicky vzato se tak situace na trzích nezmění, do té doby než Španělsko nebo Itálie požádají o pomoc. Vedle toho již příští týden je na pořadu rozhodnutí německého ústavního soudu o schválení platnosti záchranného fondu, které by v případě možného zamítnutí celou situaci značně zkomplikovalo když tyto záchranné fondy by měly podle předpokladu intervenovat vedle ECB, avšak na primárních dluhopisových trzích. Po rychlých růstech z předchozích týdnů (kdy se indexy dostaly na jedno/více-letá maxima tak existuje riziko vybírání zisků, což by měli mít investoři na paměti. V rámci indexu DAX se nejvíce dařilo akciím bankovních titulů, akcie NOK naopak zažily silné výprodeje poté, co výrobce mobilních telefonů představil novou vlajkovou loď, která by měla konkurovat smartphonům od Applu nebo Samsungu.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Agentura Moody's se rozhodla snížit výhled pro Evropskou unii ze „stabilního“ na „negativní“ kvůli rizikům pro Německo, Francii, Velkou Británii a Nizozemsko, které tvoří asi 45 % rozpočtových příjmů unie. Rating dlouhodobého dluhu byl ponechán na Aaa. Stejně snížení výhledu se týkalo i střednědobého dluhu.

/// Podnikové objednávky se v červenci zvýšily o 0,5 % (m/m, sezónně očištěno) a snížily o -4,5 % (y/y) (odhad 0,3 % a -4,5 %).

/// ECB překvapivě ponechává svou úrokovou sazbu na 0,75 % (odhad 0,50 %).

/// Obchodní bilance také dosáhla přebytku a to ve výši 16,9 mld. EUR po předchozích 17,9 mld. EUR. Trh očekával přebytek ve výši 15,3 mld. EUR.

/// Průmyslová produkce (sezónně očištěno) meziměsíčně vzrostla o 1,3 % (oček. 0,0 %).

Co se stane - očekávané události

/// 12/9 Rozhodnutí německého ústav. soudu o platnosti záchranného fondu ESM

Vývoj titulů na německém trhu

/// 3/9 Fresenius údajně nehodlá obnovit nabídku pro Rhoen-Klinikum. Společnost se údajně obává, že by nová nabídka byla komplikována konkurenty, kteří také získali podíl v Rhoen-Klinikum. Další problémy by mohly vzniknout při získávání kontroly nad dozorcí radou. Předchozí nabídka, kterou Fresenius podal, činila 3,1 mld. EUR, ale nezískala podporu akcionářů.

/// 3/9 E.ON Russia a Rosneft se dohodly na tříletém kontraktu na dodávky zemního plynu.

/// 3/9 Volkswagen údajně varoval své dodavatele, že možná bude muset snížit produkci během letošního podzimu zhruba o 10 %.

/// 4/9 Společnost Merck KGaA v rámci programu „Fit for 2018“ propustí v Německu 1100 zaměstnanců do konce roku 2015. Snižování stavu má být dosaženo hlavně díky dobrovolným odchodům a dřívějším odchodům do důchodu.

/// 7/9 Státem vlastněná německá rozvojová banka KfW se rozhodla prodat 5% svého podílu v Deutsche Post (DPW) za nejméně 924 mil. EUR. Německo tak využilo příležitosti, kdy se cena akcií dostala na čtyřleté maximum. KfW snižuje svůj podíl v největším logistickém poskytovateli na 25,5 %.

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