

24. září 2012 – 28. září 2012

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	963,10	953,38	-1,01

Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza zakončila poslední zářijový týden se ztrátou o 1,01%. Jednalo se o druhý ztrátový týden v řadě. Za celý měsíc se domácí trh dokázal udržet mírně v plusu (+0,14%). Díky růstu v předchozích měsících je kvartální statistika podstatně zajímavější, když domácí trh posílil o 5,83%. Ve zkráceném týdnu ovlivnil celkové obchodování především středeční pokles. Index PX si odepsal přes 2% a jednalo se o nejsilnější pokles za poslední dva měsíce. V korekci pokračovala Erste Group, která si odepsala 1,73%. Výrazněji v červených číslech zakončila týden pojišťovna VIG (-3,67%). Nákupní objednávka na konci kvartálu držela na vyšších úrovních naopak Komeční banku, která posílila o 1,1% a dokázala zavřít nad hranici 3900 Kč. Bez nových zpráv pošly výraznějšími pohyby mediální CME (-10,6%), kde se částečně zkorigoval předchozí rychlý růst. O téměř 9% oslabily akcie sázkové kanceláře Fortuna. ČEZ oslabil o 1,2%, když ceny elektrické energie se nadále nacházejí na nízkých úrovních. Média reportovala ohledně prodeje černouhelné elektrárny Dětmarovice jako o nejpravděpodobnější variantě ze zvažovaných možností. Proti trhu šel defenzivní sektor. Schválené navýšení spotřební daně na cigarety neublížil akciím Philip Morris (+1,3%). Telefonica se postupně vrací zpět na dohled hranice 400 Kč (+2,65%).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Podnikatelská důvěra vzrostla v září z 2,4 b. na 2,7 b. Spotřebitelská důvěra však poklesla z -27,3 b. na -29,8 b. Souhrnný ukazatel důvěry klesl z -3,6 b. na -3,8 b.

/// Česká národní banka snížila podle očekávání své úrokové sazby na historické minimum. Základní dvoutýdenní repo sazba klesla o čtvrt procentního bodu na 0,25%. Jedná se o druhé snížení v relativně krátké době po předchozí více než dvouleté stagnaci. Pokud by ČNB chtěla nadále uvolňovat měnovou politiku, přicházejí v úvahu intervence na měnovém trhu.

Vývoj titulů na domácím trhu

/// ČEZ

27/9 Energetická společnost ČEZ odstaví od 30.9. první blok jaderné elektrárny Dukovany. Odstávka bude probíhat z důvodu pravidelné výměny paliva a revize zařízení. Odstávka by měla podle pánu trvat 32 dní.

/// KITdigital

25/9 Akcie společnosti KIT Digital budou od 29.října obchodovány na trhu START. Burza na základě žádosti společnosti KIT Digital rozhodla o ukončení obchodování na hlavním trhu k 26.říjnu 2012 a převedení emise na trh START, kde bude emise od 29.října 2012 nadále obchodována.

/// Philip Morris

26/9 Poslanecká sněmovna schválila zvýšení spotřební daně z cigaret a tabákových výrobků. Změna souvisí se sladěním se směrnici EU, kterou musíme plnit do roku 2014. Změny proběhnou ve dvou krocích. Zákon nyní pokračuje do Senátu.

/// Telefonica CR

26/9 Erste Bank snižuje cílovou cenu pro Telefonicu (BAATELEC) na 390 Kč z 410 Kč při doporučení „držet.“

Co se stane - očekávané události

/// 5/10 Maloobchodní tržby

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2380,32	2371,42	-0,37

Komentář k vývoji indexu

Polský kapitálový trh v uplynulém týdnu zaznamenal druhou týdenní ztrátu v řadě. Index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2371,42 bodu a za celý týden odepsal 0,37 %. Došlo však k mírnější ztrátě, když v předchozím týdnu index poklesl o 1,5 %. V rámci dvacetičlenného indexu zaznamenalo zisky devět společností, přičemž nejvíce se dařilo akciím rafinérie PKN Orlen, které mezitýdenně posílily o 6,06 % na páteční závěr 45,50 PLN. Akcie této rafinérské společnosti zažívají v posledním období volatilnější obchodování, když v předminulém týdnu naopak oslabily o 6,8 %. Na výraznější růst akcií PKN Orlen pozitivně reagovaly rovněž akcie konkurenční rafinérky Lotos, které za celý týden přidaly 1,95 % na hladinu 31,40 PLN. Naopak mezi nejvíce klesající tituly týdne se řadily akcie banky PKO Bank (-3,23 % na úroveň 35,60 PLN) a těžaře uhlí JSW, jenž mezitýdenně poklesly o 5,82 % na 91,35 PLN. Na akcie obou společností negativně doléhala zpráva o uvažovaném prodeji části státních podílů ze strany polské vlády. Podporou pro JSW rovněž nebylo snížení investičního doporučení a cílové ceny od americké banky JP Morgan. Polská vláda zvažuje prodej svého podílu také v pojišťovně PZU, což její akcie rovněž nepodpořilo a mezitýdenně ztratily 0,96 % na hodnotu 360 PLN.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

25/9 Míra nezaměstnanosti v srpnu meziměsíčně vzrostla o 0,1 procentního bodu na úroveň 12,4 % a mírně zklamala očekávání analytiků, kteří prognózovali 12,3 %.

25/9 Srpnová spotřebitelská poptávka zpomalila tempo růstu. Maloobchodní tržby vzrostly v souladu s očekáváním o 0,1 % m/m po předchozím růstu o 1,3 %. Na meziroční bázi bylo vykázáno lepší než očekávané číslo, když tržby rostly o 5,8 % (konsensus 5,5 %), nicméně došlo ke zpomalení tempa z červencových 6,9 %.

28/9 Deficit běžného účtu platební bilance se ve 2Q 2012 snížil na 2,16 mld. EUR z předchozích 4,52 mld. EUR vykázaných v 1Q 2012. Tržní konsensus sestavený podle agentury Bloomberg počítal s deficitem ve výši 2,7 mld. EUR.

28/9 Podle zářijového průzkumu Polské centrální banky domácnosti očekávají roční míru inflace na úrovni 4,1 %, což znamená pokles oproti srpnovému 4,4 %. Analytický konsensus sestavený podle agentury Bloomberg předpokládal rovněž 4,1 %. Jsou tedy patrné známky oslabování inflačních očekávání s tím, jak polská ekonomika vykazuje známky zpomalení.

Vývoj titulů na polském trhu

24/9 Rafinérie PKN Orlen oznámila, že se rozhodla neprodat svoji chemickou divizi Anwil. Dále společnost oznámila, že zahájila horizontální vrtné práce na ložisku břidlicového plynu v Syczynu (region Lubelskie). První testovací vrtý zde PKN Orlen provedl již na konci roku 2011 a jejich pozitivní výsledek podnítil společnost k pokračování prací na tomto ložisku. Akcie PKN Orlen reagovaly na zmíněné zprávy pozitivně a mezitýdenně rostly o 6 %.

25/9 JP Morgan zvýšila investiční doporučení pro těžaře mědi KGHM na „neutral“ z „underweight“. Cílová cena je stanovena na 158,06 PLN. Akcie KGHM v uplynulém týdnu mírně posílily o 0,2 % na hladinu 152,50 PLN.

25/9 JP Morgan naopak snížila doporučení pro těžaře uhlí JSW na „underweight“ z „neutral“ a rovněž snížila cílovou cenu ze 100 PLN na 90 PLN. Dále přišla zpráva, že polská vláda zvažuje snížení svého podílu v JSW na 34 %, když v současnosti drží 56 %.

Co se stane - očekávané události

3/10 Polská centrální banka rozhoduje o základní úrokové sazbě. Ekonomové očekávají její snížení o 0,25 procentního bodu na úroveň 4,50 %.

5/10 Oficiální měnové rezervy za září.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	13 579,47	13 436,74	- 1,05
NASDAQ	3 179,96	3 116,23	- 2,00
S&P 500	1 460,15	1 440,67	- 1,33

Komentář k vývoji indexu

/// Zámorí v minulém týdnu mírně oslabilo když na trhu převládla negativní nálada plynoucí ze zveřejněných makrodat, která po většinou zklamaly a jsou tak nepříliš optimistickou předzvěstí blížících se hospodářských výsledků za 3Q. Pozitivní vliv z oznámení dalšího kola QE tak příliš dlouho nevydržel, což přiznal i komentář člena FEDu, Plossera, který zpochybnil efekt dodatečné likvidity na celkovou ekonomiku, když se ukazuje, že v době kdy US domácnosti pokračují v procesu oddlužování a US korporace jsou opatrné ve svých výdajích, nemusí ani levné peníze stimulovat k větší poptávce po úvěrech a stimulaci spotřeby. Celkově se však i US akciím ve 3Q dařilo a hlavní indexy posílily mezi 4-6 %, a hlavní indexy se díky tomu podívaly na nejvyšší hodnoty od roku 2007 a index S&P 500 je od svého historického vrcholu 1 565,15b. pouze 8,6%. Tahouny růstu v minulém kvartálu byly především komoditní a technologické tituly, když prvně jmenované si připsaly nejlepší období od prvního kvartálu 2011, k čemuž vedle kroků centrálních bank pomohlo i výrazné suchov US, které zvedlo ceny zemědělských plodin. Akcie společnosti Apple se pak podívaly na nová maxima, k čemuž přispělo i představení nové verze jejího mobilního telefonu Apple. Ve velmi dobré výkonnosti zastihl konec kvartálu i akcie Google, které po 11-títýdenní rally zakončily obchodování rovněž blízko rekordních hodnot. Vzhledem k faktu, že centrální banky již vytáhly svá esa z rukávů se opět příštích týdnech a měsících obrátí pozornost na stav ekonomiky, když již příští týden odstartuje US výsledková sezóna a za měsíc se budou konat US prezidentské volby. V neposlední řadě bude investory zajímat jak si staro/nový prezident poradí s tzv. „fiskálním útesem.“ Podzim tak bude pro US akciové trhy neméně zajímavý.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index výrobní aktivity Fedu Dallas vzrostl z předchozích -1,6 b. na -0,9 b. Očekávalo se -2,7 b.

/// Index cen domů ve 20ti metropolích vzrostl v červenci na 144,61 b. při očekávaných 143,7 b.

/// Spotřebitelská důvěra vzrostla v září na 70,3 b., když se čekalo jen 63,1 b.

/// Index výrobní aktivity Fedu Richmond vzrostl na 4 b. Po předchozích -9 b. se čekalo - 5 b.

/// Prodeje nových domů se v srpnu snížily na 373 tis. (-0,3 % m/m) (odhad 380 tis. a růst o 2,2 %).

/// Anualizovaný růst HDP v druhém kvartálu činil 1,3 % (odhad 1,7 %). Osobní spotřeba vzrostla o 1,5 % (odhad 1,7 %).

/// Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby se v srpnu snížily o -13,2 % (odhad -5,0 %).

Co se stane - očekávané události

- /// 1/10 Index ISM ve výrobě (Září)
- /// 3/10 Změna pracovních míst v soukr. sektoru (Září)
- /// 3/10 Index ISM ve službách (Září)
- /// 4/10 Tovární objednávky (Srpen)
- /// 4/10 Záznam ze zasedání FEDU
- /// 5/10 Změna prac. míst mimo zemědělský sektor (Září)
- /// 5/10 Míra nezaměstnanosti (Srpen)
- /// 5/10 Chicagský index nákupních manažerů (Září)
- /// Hospodářské výsledky: 2/10 Mosaic, 3/10 Monsanto, Marriott International

Vývoj titulů na amerických trzích

/// 24/9 US stavební firmě Lennar ve třetím kvartálu zčtyřnásobil čistý zisk. Společnost se dočkala v posledních čtvrtletích rostoucích tržeb poté, co se odvětví odrazilo ode dna. Za čtvrtletí do 31. srpna reportoval Lennar zisk 87,1 mil. USD (40 centů na akcii) oproti 20,7 mil. USD (10 centů na akcii) o rok dříve. Do výsledku je zahrnuto daňové zvýhodnění ve výši 12,8 mil. USD. Tržby vzrostly o 34 % na 1,1 mld. USD.

/// 25/9 Technologická společnost Research in Motion (RIMM) pozitivně překvapila investorskou veřejnost, když oznámila navýšení počtu svých zákazníků ze 78 na 80 milionů.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	7 451,62	7 216,15	- 3,16

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie poslední obchodní týden třetího kvartálu zakončily výprodeji když index DAX si odepsal přes 3 %. Za tímto poklesem lze vidět realizaci zisků po několikátýdenní rally a také negativní zprávy o zpomalování ekonomik ve světě, i pochyby zda poslední kroky centrálních bank budou opravdu tím impulsem pro nastartování chřadnoucích ekonomik jak byly představeny. Tím je na mysli především monetární stimul v US, zatímco kroky ECB spíše směřují na snížení nákladů financování pro státy na periferii a celkové uklidnění situace v Evropě. I tak se však německému DAXu v poslední kvartále dařilo když právě díky krokům centrálních bank nakonec přidal 12,5 % a vzrostl nejvíce od loňského léta. Celkově si pak za letošní rok připsal 22%, což je v kontextu situace v Evropě velice uspokojivý výsledek. V rámci jednotlivých titulů se v uplynulém kvartálu dařilo především cyklickým titulům (Lanxess +39%, ThyssenKrupp +29%), naopak méně než celkový trh rostly bankovní tituly nebo automobilky. Výkonností výrazně zaostaly akcie polovodičové firmy Infineon Technology (-7,4 %). Za poklesem akcií výrobce čipů lze vidět snížení výhledu hospodaření v minulém týdnu po kterém následoval výrazný propad titulu. Přitom Infineon dodává značnou část své produkce automobilovému průmyslu, který se minulý týden rovněž dostal pod tlak prodejců když firmy jako Volkswagen, BMW, nebo Daimler poslední týdny krotily očekávání investorů, když vedle poklesu poptávky v Evropě se tyto firmy musí vypořádat s poklesem prodeje i na čínském trhu, který byl v posledních kvartálech jejich hnacím motorem. Do posledního kvartálu letošního roku tak německé akcie vstupují ve velmi dobré kondici, přesto by se měli mít investoři na pozoru, když zprávy v Evropě můžou akciové trhy opět vrátit zpátky na zem. Mezi události které by neměly ujít pozornosti investorů jsou nepochybně další jednání mezi „trojkou“ a Řeckem o pokračujících reformách a snižování deficitu, když poslední zprávy ukázaly na „díru v rozpočtu v rozsahu 30 mld. EUR,“ což by značně zkomplikovalo jednání o poskytnutí další peněžní tranše pro Atény a znamenalo, že by se Řecko opět trochu přiblížilo bankrotu a případnému nucenému vystoupení z eurozóny. Řecký premiér rovněž nevyloučil, že opět může požádat investory o snížení řeckých závazků vůči nim tak jako se to stalo v březnu. Co se týče situace další problémové země, tak španělský premiér Rajoy stále váhá s žádostí o pomoc, čímž by aktivoval záchranné fondy a ECB, což se však příliš nelíbí dluhopisovým trhům kde se španělský výnos opět dostal nad hranici 6 %. Přitom země z pyrenejského poloostrova bude během října muset

splatit dluhopisy v hodnotě 30 mld. EUR a tak se Rajoyovi krátí čas. Možná i proto minulý týden španělská vláda představila nové reformy, které by měly ušetřit dalších 13 mld. EUR a připravila si tak půdu pro žádost o pomoc. Tyto kroky se však příliš nelíbí Španělům, kteří během týdne v Madridu protestovali a protestovalo se i v Aténách. V nelibosti občanů jsou však i vlády stabilních států jako je Německo, kde se však voličům nelíbí myšlenka, že by na „zlobivé děti“ jako Řecko a Španělsko měli doplácet z vlastních kapes. Situace v Evropě tak nadále zůstává napjatá.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index IFO podnikatelského klimatu poklesl v září na 101,4 b. z předchozích 102,3 b, když se čekalo 102,5 b.

/// Průzkum spotřebitelské důvěry GfK zůstal na 5,9 b. v souladu s odhady

/// Index spotřebitelských cen (CPI) v září meziměsíčně stagnoval, meziročně rostl o 2,0 % v souladu s odhady

/// Míra nezaměstnanosti (sezónně očištěno) v září činila 6,8 % (odhad 6,8 %). Počet nezaměstnaných rostl v září o 9 tis. při odhadovaném růstu o 10 tis.

/// Poslední zátěžové zkoušky španělských bank ukázaly na to, že současná finanční krize způsobila, že těmto bankám by v případě krizového scénáře chyběl kapitál v hodnotě 59,3 mld. EUR.

Co se stane - očekávané události

/// 5/10 Tovární objednávky ,Srpen)

Vývoj titulů na německém trhu

/// 25/9 Infineon očekává, že tržby ve čtvrtletí končícím v prosinci poklesnou kvůli nižším útratám klientů až o 10 % oproti předchozímu kvartálu. Společnost připraví od prvního čtvrtletí fiskálního roku 2013 opatření ke zvýšení ziskovosti. Ve čtvrtém fiskálním čtvrtletí končícím v září mají tržby poklesnout mírně oproti předchozím měsícům.

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, Chádí 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