

17. červen 2013 – 21. červen 2013

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	927,42	877,53	-5,38

Komentář k vývoji indexu

Statistika pražské burzy nenabízí již delší dobu moc radostné čtení. Týdenní změna indexu PX -5,38%. Celkově se jedná o pátý týden v řadě, kdy domácí index oslabuje. Jednalo se rovněž o nejztrátovější týden v letošním roce a došlo zároveň k prohloubení letošních minimálních hodnot. Pražská burza od začátku roku ztrácí již více jak 15%. Pokles v tomto týdnu byl v závěru částečně umocněn akciemi ČEZu a jejich technickým poklesem o dividendu ve výši 40 Kč. Titul oslabil o 7,96%, bez vlivu dividendy by však titul ztratil „pouze“ zhruba 1%. Nejvíce negativních bodů do indexu tak přidala Erste Group, která zkorigovala o 7,5%. Výrazný propad o 8,6% si připsala i Telefonica. Pokles u tohoto titulu pravděpodobně souvisel s rebalancem indexu PX, když Telefonice bylo nejpodstatněji sníženo zastoupení. Velké pohyby byly k vidění nadále u NWR, kde titul stále nenachází dno a nadále převažuje negativní sentiment. Při mělkém trhu titul oslabil o dalších výrazných 25%. Titulu podlomila nohy informace o výrazném snížení cílové ceny od BofA a o vyřazení z britského indexu FTSE250. V negativním sentimentu se nedařilo ani finančním titulům, když akcie KB oslabily o 3% a v průběhu týdne se dostaly pod 3500 Kč. VIG oslabil o 3,2%. Lepší výkonností než trh se mohl pochlubit Pegas (+1,35%) a mediální CME (+6,6%).

Vývoj titulů na domácím trhu

ČEZ

17/6 Komerční banka snížila své doporučení pro ČEZ na „držet“. Cílovou cenu snížila na 498 z 661 Kč. Za tímto krokem stojí nízké ceny elektřiny.

19/6 Exane BNP Paribas snižuje doporučení pro ČEZ na neutral z outperform. Cílová cena snížena na 500 Kč ze 700 Kč.

19/7 Valná hromada akcionářů společnosti ČEZ v souladu s očekáváním trhu schválila hrubou dividendu z čistého konsolidovaného zisku za rok 2012 ve výši 40 Kč na akcii. Letošní výše dividendy je o 5 Kč nižší než dividendy ve výši 45 Kč vyplacená ze zisku roku 2011. Celkem tak

ČEZ letos z loňského čistého zisku ve výši 40,2 mld. Kč vyplatí na dividendách 21,5 mld. Kč, což znamená dividendový výplatní poměr 53,6 %.

19/7 Výbor pro životní prostředí Evropského parlamentu schválil nový kompromisní návrh o dočasném stažení z trhu 600 milionů emisních povolenek. Původní návrh, který pak byl v polovině letošního dubna nakonec v těsném hlasování zamítnut Evropským parlamentem, měl v plánu pro roky 2013 - 2015 dočasně stáhnout z trhu 900 milionů emisních povolenek. Hlasování o tomto návrhu v EP se bude konat na začátku července.

New World Resources

17/6 Bank of America snížila v rámci svého hromadného reportu pro uhelné firmy cílovou cenu NWR 0,19 liber. V korunovém vyjádření je jedná o zhruba 6 Kč. Banka doporučuje titul „underperform“.

Pegas Nonwovens

17/6 Řádná valná hromada Pegasu schválila výplatu dividendy 1,05 EUR na akcii. Společnost tak ze zisku roku 2012 a nerozděleného zisku vyplatí celkem 9,7 mil. EUR. Výše dividendy je stejná jako dividendy vyplacená v roce 2012. Rozhodný den pro vznik nároku na dividendu byl společností stanoven na 18. října 2013 (akcie Pegasu se tedy budou naposledy obchodovat s nárokem na dividendu 15. října 2013) a den výplaty dividendy na 29. října 2013.

Telefonica

21/6 Český telekomunikační úřad představil podmínky aukce kmitočtů. V aukci bylo ponecháno vyhrazení části pásma 800 MHz výhradně pro nového účastníka. V tomto nejukrativnějším pásmu byla však přidána podmínka, že žádný ze zájemců nemůže získat více než dva kmitočtové bloky.

Unipetrol

21/6 PKN Orlen, mateřská firma Unipetrolu, podepsal smlouvu o dlouhodobých dodávkách ropy s ruskou společností Rosněft. Tato smlouva by měla zajistit zásobování právě pro Unipetrol. Smlouva platí na 3 roky a zajišťuje Unipetrolu dodávky ropovodem Družba v objemu až 8 mil. tun.

Co se stane - očekávané události

27/6 ČNB – jednání o sazbách

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2478,43	2233,64	-9,88

Komentář k vývoji indexu

Polský akciový trh v uplynulém týdnu zaznamenal výraznější propad. Hlavní index varšavské burzy WIG20 v pátek uzavřel na úrovni 2233,64 a za celý týden poklesl o 9,88 %. Zaznamenal tak druhý týdenní pokles v řadě, nicméně v předchozím týdnu polská burza odepsala jen mírných 0,4 %. Rostly pouze akcie softwarové firmy Assecopol, a to o 0,92 % na 44 PLN, zbývajících 19 titulů vykázalo ztráty, některé z nich i dvouciferné. Nejvíce ztrácel těžář mědi KGHM (-20,49 % w/w na 123 PLN) poté, co polský stát (jakožto majoritní akcionář společnosti) navrhl vyšší dividendu než která byla již dříve navržena samotným managementem (viz. níže v textu). O 12,44 % w/w na 147,80 PLN poklesly akcie banky Pekao, když v minulém týdnu se poprvé obchodovaly bez nároku na dividendu. Valná hromada akcionářů PKO Bank schválila, podle návrhu managementu, dividendu ze zisku roku 2012 ve výši 1,8 PLN na akcii. Celkem tak bude vyplaceno 2,25 mld. PLN, což znamená 61% dividendový výplatní poměr. Jde o meziroční navýšení dividendy o 42 %, když v loňském roce banka vyplatila 1,27 PLN na akcii. Rozhodný den pro uplatnění práva na dividendu je stanoven na 19. září 2013 a dividendu bude vyplacena 4. října 2013. Akcie PKO Bank přesto podlely negativnímu sentimentu a mezitýdenně ztratily 7,57 % na 34,06 PLN.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

17/6 Polský zahraniční obchod (obchodní bilance) vykázal v dubnu přebytek 601 mil. EUR a přehoupl se z deficitu 273 mil. EUR, jenž byl zaznamenán v březnu. Ekonomové očekávali dubnový přebytek 69 mil. EUR.

17/6 Běžný účet platební bilance za duben skončil v přebytku 468 mil. EUR a překonal očekávání ekonomů, kteří prognózovali deficit 150 mil. EUR. V březnu byl schodek ve výši 200 mil. EUR.

18/6 Míra zaměstnanosti v Polsku v květnu meziročně poklesla o 0,9 % a byla téměř v souladu s očekáváním trhu (-1 % y/y). Za duben činila -1 % y/y. Na meziměsíční bázi zaměstnanost stagnovala (po předchozím poklesu za duben o 0,2 % m/m), což bylo rovněž v souladu s tržním konsensem.

19/6 Výrobní ceny (index PPI) v květnu meziročně klesly o 2,5 % (očekávání trhu -2,4 % y/y) a zvýšily tak tempo poklesu z dubnových -2 %. Meziměsíčně ceny ve

výrobní sektoru mírně vzrostly o 0,1 %, což bylo v souladu s očekáváním analytiků. Inflace v polské ekonomice se tak aktuálně nachází na nízkých úrovních, a to jak ve výše zmíněném výrobním segmentu, tak ve spotřebitelském segmentu.

19/6 Tržby v průmyslu v květnu zaznamenaly pokles o 1,8 % y/y, když v dubnu rostly o 2,7 % y/y. Trh očekával mírně vyšší pokles, a to o 1,9 % y/y. Meziměsíčně se snížily o 0,7 % (očekávání trhu -0,2 %) a zmírnily tak pokles z dubnových -2,3 % m/m.

Vývoj titulů na polském trhu

19/6 Banka HSBC snížila investiční doporučení na akcie velkoobchodního řetězce Eurocash z „overweight“ na „neutral“. Akcie Eurocash mezitýdenně oslabily o 10,21 % na 52,35 PLN.

19/6 Polský stát, jakožto majoritní vlastník těžáře mědi KGHM, navrhl výplatu dividendy 9,8 PLN na akcii, zatímco samotný management společnosti již dříve navrhl 8 PLN na akcii.

21/6 Rafinérská společnost PKN Orlen podepsala s ruskou firmou Rosněft' Oil Company tříletou smlouvu na dodávky ruské ropy do ČR (odběratelem tak bude společnost Unipetrol, v níž PKN Orlen vlastní 63% akciový podíl). Maximální objem dodávané ropy v rámci tohoto kontraktu bude činit 8,28 mil. tun. Akcie PKN Orlen mezitýdenně poklesly o 13,66 % na 45,50 PLN.

21/6 Management energetiky PGE prohlásil, že společnost by (pod tlakem polské vlády) mohla oživit své plány na vybudování uhelné elektrárny u Opole za 3,5 mld. dolarů. Od těchto plánů PGE dříve upustila, a to kvůli obavám o návratnost investice. Akcie PGE za celý týden odepsaly 4,01 % na páteční závěr 16,99 PLN.

Co se stane - očekávané události

25/6 Maloobchodní tržby za květen. Očekávání: 0,9 % m/m, 0,0 % y/y po předchozích -2,7 % m/m a -0,2 % y/y.

25/6 Míra nezaměstnanosti za květen. Očekávání: 13,7 % po předchozích 14 %.

28/6 Inflační očekávání za červen podle průzkumu Polské národní banky. Očekávání: 0,7 % po předchozích 0,9 %.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	15 070,18	14 799,40	- 1,80
NASDAQ	3 423,56	3 357,25	- 1,94
S&P 500	1 626,73	1 592,43	- 2,11

Komentář k vývoji indexu

/// Komentáře B. Bernankeho k zasedání FOMC byla spouštěcím mechanismem pro globální výprodeje na kapitálových trzích, které se nevyhnuly takřka žádnému aktivu, s výjimkou US dolaru. Pod tlakem byly jak akciové trhy, trhy dluhopisů (výnos US 10Y 2,5%!), i komodit. Trhy si oznámení šéfa FEDu interpretoval tak, že konec programu QE je zase o trochu blíže než tomu bylo na zasedání v květnu. Je však otázkou, zdali Bernanke opravdu řekl něco tak převratného právě od tohoto zasedání. Ano, je pravdou, že zazněly konkrétní termíny kdy by mohl FED začít upouštět pod parou (konec letošního roku) a kdy úplně přestane s nákupem MBS a dluhopisů (polovina roku 2014). V jedné větě však zaznělo, že tento předpoklad se bude odvíjet o vývoje dvou klíčových ukazatelů – inflace a nezaměstnanosti. Oba dva ukazatele se přitom pohybují výrazně pod cíly, které si pro změnu své akomodativní politiky stanovil FED. Pokud vezmeme v potaz, že doposud US ekonomika nevykazuje známky silného oživení, může být nárůst úrokových sazeb opět destabilizujícím faktorem v ekonomice (vliv na hypoteční a záůjční sazby) a narušit tak vratké ekonomické oživení. To by mohlo vést FED k tomu, aby znovu přehodnotil svůj názor ukončení programu QE. V příštích několika měsících tak budou trhům dominovat především ekonomická čísla a může docházet k perverzní situaci, kdy špatná čísla z ekonomiky budou vnímána jako „pozitivní“ (prodloužení programu QE).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Newyorský index podnikatelské nálady v červnu překvapivě vzrostl na 7,84 b. při očekávání 0,00 b. a po předchozí hodnotě -1,43 b.

/// Index spotřebitelských cen (CPI) rostl v květnu meziměsíčně o 0,1 % (oček. +0,2 %; předchozí -0,4 %)

/// Započatá výstavba v květnu vzrostla na 914 tis. a nedosáhla tak na očekávání trhu 950 tis.

/// Fed rozhodl o ponechání úrokových sazeb i programu nákupu dluhopisů v nezměněné výši

/// Prodeje existujících domů vzrostly v květnu o 4,2 % na 5,18 mil. Po předchozím růstu o 0,6 % se očekával opět růst o 0,6 % ze 4,97 mil. na 5 mil.

/// Předstihové ukazatele vzrostly v květnu o 0,1 %, když se očekával růst o 0,2 %.

/// Index výrobní aktivity filadelfského FEDu vzrostl v červnu na 12,5 b. Po předchozích -5,2 b. se očekávalo -2,0 b.

Co se stane - očekávané události

/// 24/6 Index výrobní aktivity Dallas. FEDu (Červen)
 /// 24/6 Index aktivity Chicagského FEDu (Květen)
 /// 25/6 Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (Květen)
 /// 25/6 Index výrobní aktivity Richmondského FEDu (Červen)
 /// 25/6 Spotřebitelská důvěra (Červen)
 /// 25/6 Prodeje nových domů (Květen)
 /// 26/6 HDP za 1Q – konečný údaj
 /// 27/6 Rozjednané prodeje domů (Květen)
 /// 28/6 Index nákupních manažerů v Chicagu (Červen)
 /// Výsledky za 2Q 2013: 25/6 Walgreen 26/6 Monsanto 27/6 Nike, Accenture

Vývoj titulů na amerických trzích

/// 17/6 Americký telekomunikační gigant AT&T chtěl údajně převzít španělskou Telefoniku za 70 miliard eur. Španělská vláda, která však vidí tuto telekomunikaci jako strategickou společnost transakci zablokovala. Telefonika tyto zprávy popřela.

/// 17/6 Farmaceut Johnson & Johnson koupí vývojáře léků Aragon Pharmaceutical za 1 miliardu dolarů. Hlavním aktivem Aragon Pharmaceutical je lék na léčbu rakoviny prostaty ARN-509, který je zatím ve fázi vývoje.

/// 18/6 AMD představilo novou řadu procesorů pro servery, kde má Intel více než 95 % podíl na celkových prodejkách. Nové severové čipy "Berlin" určené pro datacentra poskytující běžné služby jako webhosting, "Warsaw", vytvořené pro výkonné servery zaměřující se na úsporu energie, a "Seattle", první čipy AMD založené na ARM technologii, by dominanci Intelu v segmentu serverů měly narušit.

/// 20/6 Akcie technologické společnosti Oracle oslabily, když investory zklamaly především tržby ve výši 11 miliard dolarů, které nedosáhly na očekávání 11,12 miliardy. Zisk na akcii (po odečtení jednorázových položek) byl v souladu s konsensem 87 centů. Společnost také oznámila, že zdvojnásobí kvartální dividendu na 12 centů na akcii a přesune svojí kotaci z Nasdaqu na NYSE.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	8 127,96	7 789,24	- 4,17

Komentář k vývoji indexu

Index DAX si připsal nejvyšší týdenní ztrátu za poslední rok, když trhy reagovaly na zasedání FEDu a následné komentáře jejího šéfa Bernankeho, ohledně ukončení programu QE. V závěru týdne pak do poháru nervozity přidalo svým dílem i Řecko, kde se ve vládě Antonise Samarase objevují trhliny, když jeden z jeho dvou koaličních partnerů odstoupil z vlády. Obnovily se tak obavy ze stability této zadlužené země. Výnos z desetiletého německého bundu se vyšplhal až k hranici 1,73% (oproti květnu nárůst o 41%!!). Pod tlakem se však neocitly pouze trhy rozvinutých států. Silných výprodejů jsme byli svědky především na rozvíjejících se trzích, které v předchozích letech byly jedním z beneficentů levných peněz pramenících z rozvinutých zemí. Díky obavám o ukončení QE se tak tyto země dostávají pod tlak, což je umocněno i tlakem na deficity běžného účtu, kterým tyto země trpí. Do popředí zájmů se pak dostává i Čína, kde dochází k nárůstu nervozity na mezibankovním trhu, když se krátkodobé zápujční sazby vyšplhaly až k 12% a čínská centrální banka, až na několik výjimek, zatím nepřistoupila k celoplošné pomoci na snížení těchto sazeb. Pravděpodobně tak reaguje na předchozí expanzivní a přebujelou úvěrovou politiku lokálních bank. Je otázka, zdali tato výchovná lekce nebude mít hlubší důsledky a kdy PBoC vstoupí do hry, aby zkrotila na finančním trhu tuto paniku, která je dlouhodobě neudržitelná. K eskalaci výprodejů došlo i v Brazílii, kde nevinné zvýšení cen za dopravu, vyústilo v největší protesty v zemi za posledních 20 let. Protestující tak reagují na rostoucí inflaci i přebujelou korupci spojenou s rostoucími náklady na blížící se dvě velké akce, MS ve fotbale v příštím roce a olympiádu o dva roky později. Děje se toho tedy skutečně dost a to je ještě nutné mít na paměti fakt, že za necelé tři měsíce se budou konat parlamentní volby v Německu. Uvidíme, zdali jsou aktuální propady známkou obratu na trhu, nebo se jedná pouze o korekci předchozích silných růstů. V případě toho druhého by se tak mohly vytvářet na trhu zajímavé investiční příležitosti pro ty, kteří se nenechali strhnout předchozími nákupními orgiemi.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

ZEW průzkum ekonomického sentimentu pro Německo roste až červen na 38,5 b. Čekal se růst jen na 38,1 b. z 36,4 b.

Index nákupních manažerů ve službách vzrostl ze 49,7 b. na 51,3 b., když se čekalo 49,7 b.

Index nákupních manažerů ve výrobě poklesl z předchozích 49,4 b. na 48,7 b., když se čekalo 49,9 b.

Co se stane - očekávané události

- 24/6 Index podnikatelské nálady IFO (Červen)
- 26/6 Spotřebitelská důvěra GfK (Červenec)
- 27/6 Míra nezaměstnanosti (Červen)
- 28/6 Maloobchodní tržby (Květen)
- 28/6 Index spotřebitelských cen (Červen)

Vývoj titulů na německém trhu

17/6 Průmyslový konglomerát Siemens zruší svůj solární byznys poté, co na něj nenašel kupce. Uvedly tak dnes německé noviny Handelsblatt. Zavření solárního byznysu bude stát kolem 50 milionů eur a ovlivní asi 280 zaměstnanců, většinou v Izraeli, kde Siemens v roce 2009 převzal Solel Solar Systems za 285 milionů euro.

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 emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a VGP.

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 (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvědoucím 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.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na www.fio.cz

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-makléř, Martin Varecha-makléř, Jan Raška-analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý – analytik, Lukáš Brodničák – analytik, David Krejča - 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