

22. červenec 2013 – 26. červenec 2013

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	884,06	912,45	+3,21

Komentář k vývoji indexu

Po týdenním oddychu se pražská burza vrátila k růstu a dokázala silně posílit i za situace, když vyspělé trhy tak výrazný pohyb nepředváděly. Index PX uzavřel silnější o 3,21% a dokázal se vrátit nad hranici 900 bodů. Růst o více jak 3% byl nejsilnější za poslední více jak tři měsíce. Největší měrou se o růst zasloužily akcie Erste Group, které posílily o 8,6%. Investoři věnovali více pozornosti pozitivnímu komentáři od Goldman Sachs než nejistotám spojených ze situací v Maďarsku ohledně cizoměnových půjček, nedávnému snížení výhledu a naředení podílů hlavních akcionářů díky úpisu nových akcií. Akcie Komerční banky se odrazily od podpory v blízkosti 3500 Kč a posílily o 3%. Nejvýraznější růst byl ale k vidění u akcií Telefonica, které posílily o 11,5%. Slabší meziroční čísla se v podstatě očekávala a tak nebyla překážkou pro růst na pozadí akvizice mateřské společnosti na německém trhu. Objevila se i zpráva ohledně možného zájmu ruského kapitálu. Rovněž pravděpodobnost rychlého příchodu čtvrtého operátora klesá s očekávanými žalobami na aukci frekvencí. Prostor k růstu z 265 Kč nad 295 Kč byl tak otevřený. Unipetrol si připsal necelé 1%, na výsledky akcie tradičně nereagovaly. V posilování pokračovaly rovněž akcie Pegasu, které se dostaly již na 580 Kč. Titul posílil o 1,9%. S trhem nerostly akcie ČEZ (+0,25%), když ceny elektrické energie se stále drží na nízkých úrovních. Pokles zaznamenaly akcie NWR, když na tradičně mělkém trhu investoři poslal titul po sníženém ratingu o 6% níže.

Vývoj titulů na domácím trhu

ČEZ

26/7 Úřad pro ochranu hospodářské soutěže definitivně zamítnul stížnost společnosti Areva proti vyloučení z tendru na výstavbu dvou bloků jaderné elektrárny Temelín. Regulátor původně rozhodl již v únoru, proti tomuto rozhodnutí podala však Areva rozklad, který byl aktuálně rozhodnutím šéfa ÚOHS zamítnut.

Erste Group

25/7 Societe Generale snižuje cílovou cenu pro Erste Group

z 28 EUR (725 Kč) na 26,3 EUR (681 Kč). Ponechává doporučení „kupovat“.

New World Resources

24/7 Goldman Sachs snižuje cílovou cenu pro NWR na 45 pencí (13,53 Kč) z 94 pencí (28,28 Kč). Doporučení ponecháno na stupni „prodat“.

24/7 Ratingová agentura Moody's snížila rating NWR na CAA1 z B2, výhled stabilní. Agentura poukazuje na další pokles cen uhlí a očekávání nízkých cen i do budoucna.

Unipetrol

23/7 Unipetrol vykázal ve 2Q meziročně nižší ztrátu díky lepšímu výsledku petrochemie a maloobchodu, zisk byl vykázán ze zajišťujících operací. Celkově se ztráta snížila na 426 mil. Kč z loňských 599 mil. Kč. Na úrovni zisku EBITDA však došlo ke zhoršení, když po loňském zisku 171 mil. Kč byla vykázána ztráta 1 mil. Kč. K výsledku negativně přispěly nižší prodeje jak v petrochemickém tak rafinérském segmentu a výrazně horší rafinérské makroprostředí. Tržby celkově poklesly o 9% na 24,71 mld. Kč. Vedení by mělo o restrukturalizaci Parama rozhodnout do konce 3Q. V Paramu byla loni zastavena rafinace ropy a nadále divize produkuje maziva a asfalt. Od prodeje se v letošním roce upustilo a vedení nevede aktuálně žádná jednání.

Telefonica

24/7 Telekomunikační společnost vykázala meziroční pokles zisku o 18% na 1,35 mld. Kč z loňských 1,63 mld. Kč. Výsledek zaostal za očekáváním trhu nastavenému na úrovni 1,43 mld. Kč. Celkové výnosy klesly o 6% na 12,03 mld. Kč a mírně překonaly odhad trhu. Lépe vyzněly především trhy z fixního segmentu, když se meziročně zvýšily tržby z ICT. Vedení potvrdilo výhled pro letošní rok v podobě mírného poklesu OIBDA marže. Společnost předpokládá možnost soudního sporu ohledně aukce volných frekvencí. Společnost pokračuje v druhé tranši zpětného odkupu a z aktuálně plánovaných 2% akcií bylo ke konci kvartálu odkoupeno 0,91%.

26/7 Ruský miliardář Vladimir Evtushenkov, vlastník největšího mobilního operátora OAO Mobile TeleSystem v rozhovoru pro agenturu Bloomberg uvedl společnost Telefonica CR jako jeden z možných potenciálních cílů akvizice. Evtushenkov sleduje i možnosti akvizic v Rusku nebo Indii.

Co se stane - očekávané události

30/7 Erste – výsledky za 2Q

31/7 CME – výsledky za 2Q

1/8 Komerční banka – výsledky za 2Q

1/8 ČNR – jednání o sazbách

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2313,31	2291,10	-0,96

Komentář k vývoji indexu

Varšavská burza v uplynulém týdnu přerušila čtyři růstové týdny v řadě a oslabila o necelé procento. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2291,10 a mezitýdenně tak ztratil 0,96 %. Nedařilo se akciím společností, které v týdnu reportovaly své hospodářské výsledky za 2Q 2013. Konkrétně akcie petrochemické PKN Orlen za celý týden odepsaly 12,37 % na pátečních 43 PLN a zaznamenaly tak největší propad z dvacetičlenného indexu. Společnost PKN Orlen investory nepotěšila meziročním prohloubením čisté ztráty. V reakci na výsledky analytici Wood & Company snížily cílovou cenu na tento titul ze 40,80 PLN na 38,30 PLN a investiční doporučení ponechali na úrovni „prodat“. Svým čistým ziskem zklamala očekávání trhu telekomunikační TPSA a její akcie tak mezitýdenně poklesly o 4,47 % na 7,69 PLN. Pokles akcií PKN Orlen negativně působil i na konkurenční rafinérku Lotos, jejíž akcie za celý týden oslabilo o 8,87 % na 34,20 PLN. Neprospělo jim ani prodejní doporučení od analytiků ING, jenž začali tento titul nově pokrývat. ING se zaměřilo také na další energetický titul z polské burzy, konkrétně zvýšila doporučení na energetiku Tauron z „prodat“ na „držet“. Akcie Tauronu nakonec v celotýdenní bilanci zaznamenaly mírný pokles o 0,23 % na 4,25 PLN. Z rostoucích titulů zmiňme např. akcie velkoobchodního řetězce Eurocash (+6,43 % w/w na 59,60 PLN), na své více než 2% zisky z předchozího týdne navázaly akcie BRE bank, jenž vzrostly o 3,78 % w/w na 409,95 PLN.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

23/7 Červnové maloobchodní tržby překonaly očekávání analytiků. Meziročně vzrostly o 1,8 % a zrychlily své tempo růstu z květnových +0,5 %. Trh prognózoval růst o 1,1 % y/y. Na meziměsíční bázi polský maloobchod zaznamenal růst o 1,5 %, když analytici očekávali zvýšení o 1,1 %. V květnu meziměsíční růst činil 1,6 %.

23/7 Míra nezaměstnanosti byla v červnu na úrovni 13,2 %, což bylo v souladu s očekáváním trhu a rovněž v souladu s předběžným odhadem polského ministerstva práce. Oproti květnu nezaměstnanost poklesla o 0,3 procentního bodu. Je vidět zlepšující se trend na polském trhu práce, když ještě letos v únoru byla míra nezaměstnanosti ve výši 14,4 %. Od té doby postupně klesá až k současné úrovni 13,2 %. Co se týče vývoje počtu registrovaných nezaměstnaných, tak v červnu

jejich počet meziměsíčně poklesl o 67,2 tis. (-3,1 %) na 2,11 mil.

Vývoj titulů na polském trhu

22/7 Analytici ING zahájili pokrývání petrochemické firmy PKN Orlen s investičním doporučením „držet“.

23/7 PKN Orlen ve 2Q 2013 hospodařil s čistou ztrátou ve výši 207 mil. PLN, což je téměř v souladu s očekáváním analytiků, jenž prognózovali ztrátu 199 mil. PLN. Meziročně jde o prohloubení ztráty, která ve 2Q 2012 činila 5 mil. PLN. Výsledky společnosti byly negativně ovlivněny vysokými náklady na údržbu rafinérské a rovněž červnovými povodněmi v ČR (povodně zasáhly provoz v Kralupech). PKN Orlen musí čelit obtížným tržním podmínkám, které vytváří negativní tlak na marže. Rafinérská marže poklesla ve 2Q 2013 meziročně o 1,5 USD na 5,3 USD.

24/7 Telekomunikační TPSA svými výsledky za 2Q 2013 zklamala očekávání analytiků, když vykázala meziroční pokles čistého zisku o 70 % na 76 mil. PLN. Tržní konsensus podle agentury Bloomberg byl posazen na úrovni 93,2 mil. PLN. Provozní zisk EBITDA klesl o 23 % y/y na 1 mld. PLN a EBITDA marže za 2Q 2013 činila 30,4 %, což znamená meziroční pokles o 5 procentních bodů. Výnosy společnosti se snížily o 10 % y/y na 3,3 mld. PLN a skončily téměř v souladu s očekáváním trhu. TPSA dále oznámila, že mění svého CEO. Konkrétně Macieja Wituckiho nahradí Bruno Duthoit. Witucki se přesune do čela dozorčí rady.

24/7 Analytici Goldman Sachs přistoupili k mírnému zvýšení cílové ceny na akcie těžaře mědi KGHM ze 123 PLN na 126,7 PLN. Doporučení ponechali na stupni „neutral“. Akcie KGHM přesto za celý týden oslabilo o 2,52 % a v pátek uzavřely na hodnotě 112 PLN.

Co se stane - očekávané události

31/7 Inflační očekávání podle průzkumu Polské národní banky za červenec. Očekávání: 0,3 % po předchozích 0,4 %.

1/8 Index aktivity ve zpracovatelském průmyslu (PMI). Očekávání: 50,1 bodu.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	15 543,74	15 558,83	+ 0,10
NASDAQ	3 587,61	3 613,16	+ 0,01
S&P 500	1 692,09	1 691,65	- 0,03

Komentář k vývoji indexu

/// Zamořským trhům v minulém týdnu dominovala především výsledková sezóna, která zatím naplňuje očekávání předchozích sezón (počet firem překonávajících odhady nad 70%, s tržbami je to již horší). Překvapivě však mnoho firem snižuje své výhledy na druhou polovinu roku. I proto tak indexy po dosažení nových intradenních maxim končí týden na nule. Příští týden je přitom nabitým hlavně makrodaty (zasedání centrálních bank), US HDP, data z trhu práce. Ty tak mohou opět trochu doplnit mozaiku toho zda se opravdu blíží konec QE nebo si na něj budeme muset ještě nějakou dobu počkat.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Chicago index podnikatelské aktivity v červnu dosáhl - 0,13 b. Očekávalo se +0,00 b.

/// Prodeje existujících domů poklesly v červnu o 1,2 % na 5,08 mil. Očekával se růst o 1,5 % na 5,26 mil.

/// Index výrobní aktivity Richmondského Fedu za červenec klesl na -11 b. Čekal se růst z červnových 8 b. na 9 b.

/// Prodeje nových domů rostly v červnu meziměsíčně o 8,3 % na anualizovaných a sezónně očištěných 497 tis. nových domů při očekávaném růstu jen o 1,7 % (484 tis. domů).

/// Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby vzrostly v červnu o 4,2 %, když se čekalo jen +1,4 %.

/// Index spotřebitelské důvěry University of Michigan vzrostl v červenci na 85,1 b. Po předchozích 83,9 b. se čekalo 84,0 b.

Co se stane - očekávané události

- /// 29/7 Rozjednané prodeje domů (Červen)
- /// 29/7 Index výrobní aktivity Dallas. FEDu (Červenec)
- /// 30/7 Spotřebitelská důvěra (Červenec)
- /// 31/7 Změna pracovních míst ADP (Červenec)
- /// 31/7 HDP za 2Q
- /// 31/7 Index nákupních manažerů v Chicagu (Červenec)
- /// 31/7 Zasedání FOMC
- /// 1/8 Index ISM v průmyslu (Červenec)
- /// 2/8 Změna pracov. sil mimo zemědělství (Červenec)
- /// 2/8 Míra nezaměstnanosti (Červenec)

/// 2/8 Tovární zakázky (Červen)

/// Výsledková sezóna za 2Q 2013: 29/7 Anadarko Petroleum, Herbalife 30/7 Pfizer, Merck, Amgen, Arch Coal 31/7 Exelon, Mastercard, 1/8 ConocoPhillips, Procter & Gamble, Exxon Mobil, Apache, AIG 2/8 Chevron, Berkshire Hathaway

Vývoj titulů na amerických trzích

/// 22/7 McDonald's zklamal tržbami i ziskem. McDonald's nadále čelí slabé poptávce v Evropě a silicím tlaků na asociaci značky s nezdravými jídly. Společnost očekává, že čísla hospodaření zůstanou pod tlakem i ve zbytku roku.

/// 23/7 DuPont oznámil výsledky, zachoval celoroční očekávání zisku ve výši 3,85 USD na akcii.

/// 23/7 Zisk Applu na akcii činil 7,47 USD při konsenzu 7,30 USD a loňských 9,32 USD. Tržby vzrostly na 35,3 miliardy dolarů a překonaly tak analytiku očekávaných 35 miliard dolarů. Apple prodal 31,2 milionů iPhoneů, nejprodávanějšího a nejziskovějšího produktu. Analytici čekali jen 26-27 milionů prodaných kusů. Hrubá marže mírně vzrostla na 36,9 % při odhadu 36,7 %.

/// 24/7 Ford Motor reportoval za druhý kvartál lepší než očekávané výsledky (díky růstu tržeb v USA a Číně) a zvýšil celoroční výhled zisku i tržeb.

/// 24/7 Caterpillar představil horší výsledky. Caterpillar viní z horších výsledků kurzové vlivy, ztráty z hedgingu a pokles zásob. Caterpillar snížil odhad výnosů pro rok 2013 na 56-58 miliard dolarů. Výhled pro zisk na akcii nyní počítá s 6,50 USD oproti dřívějším 7 USD.

/// 24/7 Výsledky Boeingu překonaly odhady; zvýšen výhled.

/// 24/7 Visa reportovala zisk za třetí fiskální kvartál nad očekávání analytiků díky vyšším útratám zákazníků prostřednictvím kreditních a debetních karet. Společnost očekává, že v tomto fiskálním roce vzrostou tržby o 13 % a zisk na akcii vzroste o více než 20 %.

/// 24/7 Facebook po výsledcích poskočil o 20 %

/// 25/7 General Motors oznámila pokles zisku za druhý kvartál o 24 %, přesto překonala očekávání.

/// 25/7 3M zvýšila ve druhém čtvrtletí zisk o 2,6 % díky navýšení prodeje ve většině divizí.

/// 25/7 Amazon v mírné ztrátě, tržby nadále agresivně rostou.

/// 25/7 Zisk společnosti Starbucks zaznamenal 25 % nárůst. Firma zároveň zvýšila svůj celoroční výhled zisku na rozmezí 2,22-2,23 dolarů z původních 2,12-2,18 dolaru.

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

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	8 331,57	8 224,91	- 1,28

Komentář k vývoji indexu

/// V minulém týdnu se na německém akciovém trhu vybíraly zisky a index DAX si tak připsal více jak 1% ztrátu. A to navzdory tomu, že většina dat z eurozóny ukázala na zlepšení (v evropském pojetí lze chápat jako zpomalení poklesů). Jiná situace je samozřejmě v Německu kde index PMI ukázaly na to, že ekonomika expanduje. To se však příliš nedá říci o čínské ekonomice, kde trhy opět musely vstřebat sérii horších dat. Bude zajímavé sledovat jak na čím dál více pravděpodobnější zpomalení Číny bude reagovat německý průmysl, který v posledních letech těžil právě z čínského ekonomického zázraku. K horší náladě tedy přispěly především korporátní výsledky v čele se společnostmi Siemens (profit warning), BASF a Software AG. Rušno bylo v telekomunikačním sektoru, kde své síly spojí třetí a čtvrtý největší mobilní operátor a bude tak šlapat na paty německému Vodafone a T-Mobile. Mezi tituly, kterým se naopak dařilo byly akcie Dialogu Semiconductor, které po výsledcích poskočily nad hranici 12 EUR. Vedle výsledků byly růstovým katalyzátorem i lepší prodeje telefonu iPhone od Apple. Dočkají se tak investoři ve 2. polovině roku odměny za svojí trpělivost, když v první polovině roku nebyla výkonnost titulu taková jakou by jsi představovali?

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index nákupních manažerů ve výrobě roste za červenec na 50,3 b. Z předchozích 48,6 b. se čekal růst na 49,2 b.

/// Index nákupních manažerů ve službách se posunul výš na 52,5 b. z 50,4 b. Čekalo se 50,7 b.

/// Index podnikatelského klimatu IFO je výš na 106,2 b. Po předchozích 105,9 b. se čekalo 106,1 b.

Co se stane - očekávané události

/// 30/7 Spotřebitelská důvěra GfK (Srpen)
 /// 30/7 Index spotřebitelských cen (Červenec)
 /// 31/7 Maloobchodní tržby (Červen)
 /// 31/7 Míra nezaměstnanosti (Červenec)
 /// 1/8 Zasedání ECB o úrokových sazbách
 /// Výsledková sezóna za 2Q 2013: 30/7 Fresenius SE, Fresenius Medical Care, Infineon, Line, Deutsche Bank
 31/7 HeidelbergCement, Bayer, Volkswagen
 1/8 Siemens, BMW, Continental, Evonik
 2/8 Allianz, Deutsche Lufthansa

Vývoj titulů na německém trhu

/// 23/7 Dialog Semiconductor potvrdil výhled. Čistý zisk společnosti se meziročně výrazně propadl na 2,1 milionů dolarů z 8,5 milionů dolarů. Tržby poklesly na 151,7 milionů dolarů z loňských 159,5 dolarů. Pozitivní změnou v meziročním měřítku je růst hrubé marže na 37,7 % z 37,5 %.

/// 23/7 Telefónica Deutschland kupuje německou divizi skupiny KPN, E-plus, za 5 mld. EUR. KPN si ve sloučené společnosti ponechá podíl 17,6 %. Očekává synergie v objemu 5 - 5,5 mld. EUR. Po schválení obchodu regulátorem bude mít Telefónica 38 % německých uživatelů mobilních služeb a podíl na trhu 31,8 % z hlediska tržeb.

/// 24/7 Čistý zisk Daimler vzrostl na 4,58 miliardy euro oproti 1,56 miliardám v minulém roce. Výsledky byly výrazně ovlivněny prodejem podílu v letecké společnosti EADS. Tržby rostly o 3 % na 29,7 miliardy euro. Daimler potvrdil celoroční výhled.

/// 25/7 Největší světová chemička z hlediska prodeje, BASF, oznámila meziroční zvýšení tržeb vlivem rostoucí poptávky v USA a na rozvojových trzích. Divize ropy a plynu a zemědělství vyvážily slabou poptávku po průmyslových chemikáliích. BASF potvrdila celoroční výhled. BASF reportovala ve druhém čtvrtletí čistý zisk ve výši 1,16 mld. EUR při tržbách 18,4 mld. EUR. Analytici oslovení agenturou Dow Jones Newswires očekávali zisk 1,3 mld. EUR a tržby 18,36 mld. EUR. Upravený zisk EBIT ve výši 1,8 mld. EUR nedosáhl na očekávaných 1,97 mld. EUR.

/// 25/7 Inženýrská společnost Siemens oznámila, že již neočekává dosažení provozní ziskové marže ze své jadrové činnosti nejméně na úrovni 12 % do roku 2014.

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 reprodukování 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