

5. srpen 2013 – 9. srpen 2013

## ČR

### Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	948,07	972,29	+2,55

### Komentář k vývoji indexu

/// Přestože další prázdninový týden byl na korporátní zprávy velmi chudý, nudný týden to na pražském trhu rozhodně nebyl. Index PX pokračoval v silném růstu a to i v situaci, kdy sentiment byl opačný. V USA byl uplynulý týden nejhorším od konce června, domácí PX si však připsal 2,55% a rostl výrazně třetí týden v řadě. Hodnota indexů se dostala na úroveň 200 denního MA. Struktura vývoje byla v posledních týdnech velmi podobná, když pouze v pondělí byl vidět mírný pokles a ve zbývajících seancích docházelo vždy k růstu. Dařilo se především bankovním titulům, kam nadále proudily nové prostředky. Zvýšený zájem mohl pramenit i ze zlepšeného doporučení pro domácí trh ze strany Credit Suisse. Díky silnému růstu se bankovní tituly dostaly do výrazně překoupeného pásma. Akcie Erste od realizace úpisu nových akcií na začátku července vyrostla o téměř 30% a posílila na úroveň 665 Kč. V týdnu si připsala 7,3%. Komerční banka se dostala na více jak dvouletá maxima a atakovala hranici 4300 Kč (+6,7%). Při nízké likviditě se na vyšší hodnoty dostala i pojišťovací skupina VIG (1082 Kč, +3%). Nad 70 Kč se posunuly akcie mediální CME (+3,4%). Zájem pokračoval i u akcií Pegasu, když se titul dostal nad hranici 600 Kč, kde se naposledy obchodoval na začátku roku 2008. Titul posílil o 2,2%. Zcela obrácené starosti měl ČEZ, když titul v kontextu nadále slabých cen elektrické energie prolomil hranici 450 Kč a vytvořil se na nová osmiletá minima. ČEZ oslabil o 4,6%. Telefonica neúspěšně atakovala hranici 300 Kč a v závěru se dostala na 292 Kč (-2%)

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Maloobchodní tržby poklesly v červnu meziročně o 2,7%. Po předchozím růstu o 1,2% se čekal pokles o 0,5%.

/// Míra nezaměstnanosti vzrostla v červenci v souladu s očekáváním na 7,5% z předchozích 7,3%.

/// Index spotřebitelských cen v červenci meziměsíčně poklesl o 0,2%. Po předchozím růstu o 0,4% se

očekávala stagnace. Meziročně byl zaznamenán nárůst o 1,4 %. Po předchozím růstu o 1,6 % se opět očekávalo +1,6 %.

### Vývoj titulů na domácím trhu

#### /// ČEZ

9/8 Commerzbank snížila cílovou cenu pro ČEZ z 512 Kč na 424 Kč. Ponechává doporučení „redukovat“.

#### /// Erste Group

8/8 Erste Group po nedávno realizovaném úpisu nových akcií splatila státní pomoc. Bance stát a soukromí investoři pomohli bance posílit kapitál v problémovém roce 2009. Z celkového objemu 1,76 mld. EUR bylo 1,22 mld. poskytnuto státem, zbytek od investorů. Při zohlednění poměrné části za rok 2013 obdrží stát dividendy ve výši 448 mil. EUR, soukromí investoři 198 mil. EUR.

#### /// New World Resources

6/8 Analytici Jefferies snížili cílovou cenu pro NWR na 0,6 libry z 1,25 libry. Doporučení bylo ponecháno na stupni „držet“.

#### /// Telefonica

6/8 Podle informací médií dokončují tuzemští operátoři Telefonica a Vodafone dohodu o spojení infrastruktury, kdy by mělo docházet ke sdílení vysílačů a dalších zařízení. Cílem je úspora nákladů. Ta by měla podle médií dosáhnout v případě Telefonica až 152 mil. EUR za dobu 15 let. Navíc by měla společnost od Vodafone obdržet kompenzační platbu 40 mil. EUR.

8/8 Komerční banka snížila cílovou cenu pro akcie Telefonica na 290 Kč z 309 Kč. Doporučení bylo ponecháno na stupni „držet“.

### Co se stane - očekávané události

/// 13/8 ČEZ – hospodářské výsledky za 2Q

/// 14/8 HDP za 2Q

## POLSKO

### Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2401,85	2414,28	+0,52

### Komentář k vývoji indexu

Polská burza po téměř pětiprocentním zisku z předchozího týdne v tom minulém zaznamenala skromnější zisk. Hlavní index WIG20 v pátek zavřel na hodnotě 2414,28 a mezitýdenně vzrostl o mírných 0,52 %. Jedná se o druhý týdenní růst v řadě. Nejvíce růstovým titulem byl těžář mědi KGHM, jehož akcie za celý týden přidaly 7,33 % na 125,95 PLN. Podporou byla cena mědi na světových trzích, která se v týdnu dostala na nejvyšší úroveň za poslední dva měsíce. Lepší než očekávané výsledky podpořily akcie banky Pekao, které posílily o 4,31 % w/w na 172 PLN. Analytici Espirito a Societe Generale reagovali na výsledky banky zvýšením cílových cen, konkrétně ze 146 PLN na 160 PLN, resp. ze 136 PLN na 141 PLN. Na pozitivní vývoj z předchozího týdne (růst o téměř 12 %) navázaly akcie banky Handlowy, které tentokrát přidaly o 3,77 % w/w na pátečních 110 PLN. Z bankovních titulů se nejvíce nedařilo BRE bank (-1,57 % w/w na 438,50 PLN), když se negativně projevil snížený doporučení od Espirito na „neutral“ z „koupit“. Petrochemická společnost Lotos oznámila, že v červenci zahájilo provoz dalších pět čerpacích stanic pod značkou Optima. V současnosti tak společnost provozuje celkem 412 čerpacích stanic. Akcie Lotosu mezitýdenně vzrostly o slušných 4,74 % na 37,55 PLN.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

6/8 Varšavská burza oznámila, že má v plánu vytvořit a uvést na trh nový širší akciový index, jenž by měl časem nahradit současný hlavní index WIG20. Nový index ponese název WIG30 a měl by být uveden na trh již na konci tohoto měsíce. Hlavní WIG20 by měl být tímto indexem nahrazen v roce 2016. Mezi kandidáty, které by měly být zařazeny do WIG30 patří např. banky Alior Bank a Millenium Bank, dále např. energetika Enea či telekomunikační společnost Netia.

7/8 Oficiální rezervy Polské centrální banky v červenci meziměsíčně vzrostly o 3,2 mld. USD na 110,1 mld. USD.

### Vývoj titulů na polském trhu

5/8 BRE Bank ve svém regulatorním oznámení sdělila, že penzijní fond patřící pod Avivu zvýšil svůj podíl v bance nad 5 %.

6/8 Banka Pekao, jenž patří do skupiny UniCredit, ve 2Q 2013 meziročně zvýšila čistý zisk o 5,3 % na 742 mil. PLN a překonala tak tržní konsensus, sestavený podle agentury Bloomberg, ve výši 647,8 mil. PLN. Výsledky pozitivně ovlivnil zejména prodej dluhopisů z portfolia banky. Tento prodej dostatečně vykompenzoval pokles čistého úrokového výnosu o 9,2 % y/y na 1,08 mld. PLN i pokles čistých výnosů z poplatků o 1 % na 573,4 mil. PLN. Ředitel banky Luigi Lovaglio sdělil, že letošní celoroční zisk banky by neměl poklesnout o více jak 10 %.

9/8 JSW, největší producent koksovateľného uhlí v EU, vykázal za 2Q 2013 čistý zisk 27,5 mil. PLN a nenaplnil tak očekávání analytiků na úrovni 38,2 mil. PLN. Za 1H 2013 činil čistý zisk 167 mil. PLN a meziročně klesl o 79 %. Provozní zisk EBIT za první polovinu letošního roku meziročně poklesl o 74 % na 258,6 mil. PLN. Na výsledky firmy stále negativně doléhají nízké ceny uhlí. CEO společnosti Jaroslav Zagorowski prohlásil, že cílem pro letošní rok je udržet JSW i za současných obtížných tržních podmínek v zisku. Akcie JSW za celý týden ztratily 2,76 % na 66,95 PLN.

9/8 JP Morgan přistoupila ke snížení cílové ceny na JSW ze 77 PLN na 58 PLN. Doporučení ponechává na stupni „underweight“.

### Co se stane - očekávané události

12/8 Obchodní bilance za červen. Očekávání: přebytek 234 mil. EUR, po předchozím přebytku za květen 113 mil. EUR.

12/8 Běžný účet platební bilance za červen. Očekávání: přebytek 220 mil. EUR, po předchozím přebytku 574 mil. EUR.

14/8 První odhad polského HDP za 2Q 2013. Očekávání: 0,7 % y/y a 0,3 % q/q, po předchozích 0,5 % y/y a 0,1 % q/q.

14/8 Inflace ve spotřebitelských cenách (CPI) za červenec. Očekávání: -0,2 % m/m, 0,5 % y/y, po předchozích 0,0 % m/m a 0,2 % y/y za červen.

## USA

### Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	15 658,36	15 425,51	- 1,49
NASDAQ	3 689,59	3 660,11	- 0,79
S&P 500	1 709,67	1 691,42	- 1,07

### Komentář k vývoji indexu

/// Zámorské akcie si v týdnu, který byl poměrně chudý na důležitá data, připsaly největší poklesy od června. Za pozornost tak stojí především prohlášení regionálních ředitelů o možném omezení programu QE již na zářijovém zasedání. Lze tak usuzovat, že neochota indexů dosahovat nových maxim je bržděna právě obavami ohledně snížení tohoto programu. To se promítá kromě dluhopisových trhů také na akciích společností, které jsou citlivé na změny úrokových sazeb jako např. stavitelé domů. Ti mimochodem oslabily o 6,6% právě kvůli strachu z růstu sazeb a z toho pramenícího poklesu objednávek. I nadále pak pokračovala výsledková sezóna, kde již reportovaly téměř všechny společnosti v indexu S&P 500 (449) a je nejspíš bez překvapení, že 72% z nich překonalo odhady analytiků na zisku a 56% na tržbách. S tím jak se výsledková sezóna blíží ke konci se tak bude čím dál více soustředit pozornost právě na ekonomická data a komentáře FED a lze tak očekávat, že bude růst volatilita, která již v minulém týdnu vzrostla, měřeno indexem VIX, o 12%. Po dosavadním klidném průběhu tak může být druhá polovina léta zajímavější. Minulý týden se dařilo i uhelným společnostem, které těžily z lepšího ratingu od Moody's.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// ISM (Institute for Supply Management) index ve službách se zvýšil v červenci na 56b. z červnových 52,2b. Čekal se růst jen na 53,1b.

/// Obchodní bilance skončila v červnu se schodkem 34,2 mld. USD, když se čekal schodek 43,5 mld. USD.

### Co se stane - očekávané události

- /// 13/8 Maloobchodní tržby (Červenec)
- /// 14/8 Index výrobních cen (Červenec)
- /// 15/8 Index výrobní aktivity v N.Y. (Srpen)
- /// 15/8 Index spotřebitelských cen (Červenec)
- /// 15/8 Průmyslová produkce (Červenec)
- /// 16/8 Produktivita mimo zemědělství za 2Q
- /// 16/8 Zahájené stavby domů (Červenec)
- /// 16/8 Stavební povolení (Červenec)
- /// 16/8 Spotřebitelská důvěra Michigan. Univ. (Srpen)
- /// Výsledková sezóna za 2Q 2013: 14/8 Cisco Systems, Deere, Macy's 15/8 Wal-Mart Stores, Applied Materials

### Vývoj titulů na amerických trzích

/// 6/8 Společnost MGM Resorts, jeden z největších provozovatelů hotelů a kasín v Las Vegas, reportovala upravený zisk na akcii ve výši 4 centů, čímž překonala konsensus analytiků na 1 centu. Tržby vzrostly o 6,8 % na 2,5 miliardy dolarů.

/// 7/8 Time Warner představil lepší výsledky i výhled. Očištěný zisk na akcii ve 2Q, který nezahrnuje mimořádné položky, se zvýšil oproti minulému roku na 83 centů z 57 centů. Výnosy za druhý kvartál rostly o 10 % na 7,44 miliardy dolarů. Analytici očekávali zisk na akcii 76 centů při výnosech 7,11 miliardy dolarů.

/// 6/8 EnerNOC ve 2Q vykázal upravenou ztrátu -1,05 USD na akcii (vs. konsensus -1,07 USD, -15,4% meziročně). Tržby naopak pozitivně překvapily 36,2mil. USD (oproti odhadu 35,3mil. USD). Hrubá marže vzrostla na 34% z 25,1% ve 2Q 2012 a 32,4% v 1Q 2013. Výhled pro letošní rok společnost ponechala nezměněn a nadále očekává tržby mezi 360 - 400mil. USD. Počítá s upraveným ziskem na akcii 1,39-1,71 USD. Pro 3Q pak společnost očekává zisk 3,98 USD na akcii při tržbách 252,6mil. USD. Společnost překvapila oznámením programu zpětného odkupu akcií, který bude platit 1 rok, v hodnotě 30 mil. USD. Firma tak chce reagovat na ředění akcií s ohledem na akciový program managementu.

/// 7/8 Společnost Tesla Motor reportovala upravený zisk za druhý kvartál ve výši 20 centů na akcii, zatímco analytici oslovení agenturou FactSet očekávali ztrátu ve výši 19 centů. Tržby se meziročně zvýšily na 405,1 milionů dolarů z 26,7 milionů, přičemž analytici odhadovali růst na 386,9 milionů dolarů.

/// 8/8 Výrobce čipů - Nvidia - oznámil pokles zisku za svůj druhý fiskální kvartál o 19 % kvůli nižším tržbám. Tržby poklesly o 6,4 % na 977,2 mil. USD. V květnu Nvidia očekávala tržby okolo 975 mil. USD. Hrubá marže se zvýšila z 51,8 % na 55,8 %. V současném čtvrtletí očekává společnost tržby ve výši 1,05 mld. USD (+/- 2 %). Analytici oslovení agenturou Thomson Reuters očekávají 1,1 mld. USD.

/// 8/8 Společnost zajišťující online rezervace pro cestující Priceline.com dosáhla ve druhém čtvrtletí zisku 9,7 USD na akcii při tržbách 1,68 mld. USD. Výsledky byly podpořeny zejména rezervacemi hotelů a automobilů. Analytici oslovení agenturou FactSet očekávali zisk 9,38 USD na akcii při tržbách 1,65 mld. USD.

/// 9/8 Agentura Moody's zvýšila výhled pro uhelný průmysl z negativního na stabilní. Agentura očekává, že uhelné elektrárny spotřebují v letošním roce až 40 % z celkové kapacity USA oproti loňským 37 % a že setrvávající ceny zemního plynu umocní v následujících letech poptávku po termálním uhlí využívanému při výrobě energie.

Fio banka, a.s.

Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 493, Fax: 224 346 110

[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

**Vývoj indexu DAX**

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	8 406,94	8 338,31	- 0,82

**Komentář k vývoji indexu**

/// Německé akcie v závěru týdne sice posilovaly, ani to však nestačilo na to, aby smazaly předchozí ztráty a index DAX tak končí necelé procento v záporu. Pozornost se během týdne soustředila hlavně na výsledkovou sezónu v Německu a také komentáře centrálních bankéřů v zámoří. Právě druhé jmenované stály za vybiráním zisků, když rostou obavy z toho, že FED začne omezovat nákupy dluhopisů na svém zářijovém zasedání. Kromě toho byla zveřejněna i data v Evropě, která nadále potvrzují zlepšování, velmi pozitivně dopadla čísla právě v Německu a zajímavé bude sledovat co přinesou předběžná data o HDP, která jsou v Evropě na pořadu příští týden. V rámci jednotlivých akcí se dařilo bankovnímu domu Commerzbank, který vzrostl o 17% po lepších výsledcích za 2Q.

**Co se stalo - klíčové události minulého týdne**

/// Podnikové objednávky vzrostly v červnu o 3,8 %, přičemž se očekával růst pouze o 1,0 %.

/// Průmyslová produkce v červnu meziměsíčně (sezónně očištěno) rostla o 2,4 % (očekávání +0,3%)

/// Obchodní bilance skončila v červnu s přebytkem 16,9 mld. EUR, když se čekal přebytek 15,0 mld. EUR.

**Co se stane - očekávané události**

/// 13/8 Index spotřebitelských cen (Červenec)

/// 13/8 Index podnikatelské důvěry ZEW (Srpen)

/// 14/8 HDP za 2Q – předběžný údaj

/// Výsledková sezóna za 2Q 2013: 13/8 K+S, E.ON, ThyssenKrupp 14/8 RWE

**Vývoj titulů na německém trhu**

/// 6/8 Munich Re oznámila pokles zisku o 35 % kvůli přírodním katastrofám. Náklady na pojistné události z červnových povodní ve střední Evropě dosáhly na 230 mil. EUR. Zajišťovna ponechala celoroční výhled zisku „v blízkosti“ 3 mld. EUR.

/// 6/8 Německá chemička Lanxess snižuje výhled na rok 2014. Původně odhadovaný zisk EBITDA ve výši 1,4 miliardy eur v příštím roce už podle vedení chemičky není realistický cíl. Hospodářský výsledek v tomto roce očekává někde mezi 700 až 800 miliony eur.

/// 6/8 Farmaceutická společnost Merck zvýšila ve

druhém čtvrtletí zisk o 11 %, když snížení nákladů napomohlo vyrovnat horší prodeje. Společnost nadále očekává dosažení celoročního zisku EBITDA bez zahrnutí speciálních položek ne výši 3,1 - 3,2 mld. EUR. Dále očekává zisk na akcii ve výši 8,5 - 9 EUR při tržbách 10,7 - 10,9 mld. EUR.

/// 6/8 Společnost Deutsche Post zvýšila celoroční výhled pro zisk EBIT na 2,75 - 3 mld. EUR oproti předchozímu očekávání 2,7 - 2,95 mld. EUR díky rozpuštění opravných položek ve výši 50 mil. EUR.

/// 8/8 Zisk Commerzbank poklesl méně, než analytici očekávali. Rezervy na nesplácené úvěry vzrostly ve druhém kvartálu o 33 % na 537 mil. EUR. Nárůst byl způsoben zejména prodejem obchodního portfolia v Británii.

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 spoluledoucím 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](http://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 Brodničec – 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](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)