

2. září 2013 – 6. září 2013

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	945,21	947,37	+0,23

Komentář k vývoji indexu

Prážská burza zastavila pokles z minulých dvou týdnů a index PX se konsolidoval v rozmezí 940-950 bodů. Na týdenní bázi celkově posílil o 0,23% a zavíral na úrovni 947,37 bodů. Velmi zajímavé dění bylo k vidění u ČEZu. Titul nejprve vytvořil nové několikaleté minimum, když se kurz dostal do blízkosti 420 Kč, aby následoval rychlý obrát v druhé polovině týdne. V kontextu silného růstu elektrické energie na trhu v Německu a růstu evropských utilit se ČEZ rychle zvednu zpět na 460 Kč. Růst byl podporován zvýšeným objemem. Týden titul zakončil se ziskem 2,3% a patřil k nejlepším na domácím trhu. Velmi dobře si vedla i Telefonica (+2,9%), která se vrátila zpět na úroveň 300 Kč. Růst pokračoval i u koksovateľného uhlí, což byl motor předchozího růstu NWR. V tomto týdnu se kurz držel v užším pásmu a volatilita se částečně snížila. Titul mírně oslabil o 0,66%. Vedení zatím neúspěšně vyjednává s odbory ohledně kolektivní smlouvy. Erste si připsala mírný zisk 0,83%, pokles byl k vidění naopak u Komerční banky (-2,4%). Titul dlouho odolával poklesům z úrovně letošních maxim, týden však končil na úrovni 4100 Kč, což je již téměř 5% pokles. Nejztrátovějším titulem byly akcie Orco (-6,8%).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

HDP ve druhém kvartálu rostl dle konečných údajů mezikvartálně o 0,6 %. Meziročně došlo k poklesu o 1,3 %. U obou srovnání tak došlo k revizi o 0,1 % dolů.

Maloobchodní tržby vzrostly v červenci o 4 %, když se čekal růst jen o 2,7 %. Předchozích -2,7 % bylo revidováno na -2,5 %.

Podle průzkumu agentury Reuters by měla koruna během následujících 12 měsíců zpevnit o 2,9 % na 25,056 za euro, a to díky ekonomickému oživení v Evropě. Zdrojem nejistoty zůstává postoj centrálních bank, když se očekává omezení stimulačních programů ze strany Fedu i Evropské centrální banky.

Průmyslová výroba vzrostla v červenci meziročně o 2,1 %. Očekávalo se +2,0 %. Předchozích -5,3 % bylo revidováno na -4,9 %. Stavební výroba vzrostla o 0,2 %. Předchozích -11,1 % bylo revidováno na -11,6 %.

Vývoj titulů na domácím trhu

ČEZ

5/9 Credit Suisse snížila cílovou cenu pro ČEZ na 480 Kč z původních 645 Kč. Doporučení bylo ponecháno na stupni „neutral“.

6/9 Forwardové kontrakty elektrické energie na německém trhu v posledních dnech výrazně vzrostly. Růst byl vidět přes celé spektrum, když rostly kontrakty jak pro rok 2014, tak i na následující roky 2015 a 2016. Kontrakt pro rok 2014 vzrostl ze srpnových minim již o téměř 8% a zavíral na hranici 39 EUR/MWh.

Komerční banka

6/9 HSBC začala nově pokrývat akcie Komerční banky. Úvodní doporučení bylo stanoveno na stupni „neutral“ s cílovou cenou ve výši 4600 Kč.

New world Resources

2/9 Komerční banka zvýšila doporučení pro akcie NWR na „držet“ z „prodat“. Dvanáctiměsíční cílová cena však snížena na 25 Kč z 28 Kč.

3/9 Odbory těžební společnosti OKD plánují na 17.9. protestní akci. Vedení a odbory nadále vyjednávají o kolektivní smlouvě.

6/9 Spotová cena referenčního koksovateľného uhlí pokračovala v týdnu v růstu a dostala se až na úroveň 149 USD za tunu. Od červencového minima cena vzrostla již o více jak 15%.

Pegas Nonwovens

6/9 Komerční banka zvýšila cílovou cenu pro akcie Pegasu na 600 Kč z původních 565 Kč. Doporučení bylo sníženo ze stupně „kopit“ na „držet“.

Vienna Insurance Group

6/9 HSBC snížila cílovou cenu pro VIG na 42 EUR z původních 45 EUR. Doporučení bylo ponecháno na stupni „neutral“.

Co se stane - očekávané události

9/9 Spotřebitelské ceny

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2384,22	2238,98	-6,09

Komentář k vývoji indexu

/// Třetí týdenní pokles v řadě zaznamenal polský kapitálový trh, tentokrát byl však výraznější. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2238,98 a mezitýdenně tak odepsal 6,09 %. Varšavská burza zažila nervózní týden a dostala se na nejnižší úroveň za poslední dva měsíce. Po pondělním růstu nastal v dalších dnech výraznější posun indexu WIG20 směrem dolů, když nejprve na globálních trzích panovala nervozita kvůli izraelskému raketovému testu ve Středozemním moři a poté v polovině týdne polská vláda oznámila detaily penzijní reformy, což byl nakonec hlavní důvod celotýdenního propadu polských akcií. Polský stát se v rámci reformy chystá od polských penzijních fondů převzít všechny státní dluhopisy a následně je zrušit. Podle ministra financí Rostowského vláda plánuje přesunout tyto dluhopisy do státního fondu, a to na přelomu 1Q a 2Q 2014. Další nákupy polských státních dluhopisů by již neměl být penzijním fondům umožněn. Dále bylo oznámeno, že příspěvky do penzijních fondů by už neměly být povinné. Informace o penzijní reformě byly přijaty trhem negativně, jelikož penzijní fondy jsou důležitým hráčem na polské burze a opatření polské vlády jejich pozici zřejmě oslabí. Není divu, že mezi nejvíce ztrátové tituly týdne patřily finanční tituly v čele s pojišťovnou PZU (-8,69 % w/w na 399,90 PLN), PKO Bank (-8,07 % na 35,22 PLN) či bankou Pekao (-6,03 % na 163,50 PLN). Navíc analytici HSBC vydali pro banky PKO a Pekao doporučení „underweight“. I přes růst z počátku týdne (kdy např. pozitivně působila příznivá data z čínského průmyslu) se nakonec nedařilo akciím těžaře mědi KGHM, které oslabily o 2,12 % w/w na 120 PLN. Neprospělo jim snížení cílové ceny od Exane BNP Paribas ze 155 PLN na 145 PLN.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// 2/9 Index nákupních manažerů (PMI) ve zpracovatelském průmyslu za srpen vzrostl na 52,6 bodu z červencových 51,1 bodu. Číslo překonalo očekávání analytiků ve výši 51,7 bodu. Aktivita v polském průmyslu se tak nadále zlepšuje, již podruhé v řadě se index nachází nad hranicí 50ti bodů značící růst. Ještě letos v dubnu index PMI činil 46,9 bodu, od tohoto měsíce se však jeho hodnota neustále zvyšuje.

/// 4/9 Polská centrální banka (NBP) v souladu s očekáváním trhu ponechala svojí základní úrokovou sazbu na úrovni 2,5 %. Po sérii uvolňování měnové

politiky z předchozích měsíců nyní přichází období stabilizace. Centrální bankéři po jednání opět naznačili, že úroková sazba by měla zůstat beze změny alespoň do konce letošního roku. Inflační tlaky jsou nyní v polské ekonomice nízké, není tedy důvod sazbu zvyšovat. Na druhou stranu není důvod ani pro její snížení, když hospodářství zdá se pomalu ožívuje.

/// 6/9 Oficiální rezervy NBP v srpnu dosáhly úrovně 109,4 mld. USD po červencových 110,1 mld. USD.

Vývoj titulů na polském trhu

/// 3/9 Analytici finančního domu Ipopema snížili doporučení, resp. cílovou cenu na akcie velkoobchodního řetězce Eurocash z „koupit“ na „prodat“, resp. z 61,40 PLN na 27,80 PLN. Akcie Eurocash v uplynulém týdnu zaznamenaly nejvýraznější pokles ze všech titulů, když oslabily o 12,35 % na pátečních 45,49 PLN.

/// 3/9 Čtvrtá největší polská energetická společnost Energa SA, jejíž majoritním vlastníkem je stát, plánuje vstup na burzu prostřednictvím primárního úpisu akcií ve 4. čtvrtletí letošního roku.

Co se stane - očekávané události

/// 11/9 Obchodní bilance za červenec. Očekávání: přebytek 420 mil. EUR po předchozím červnovém přebytku 561 mil. EUR.

/// 11/9 Běžný účet platební bilance za červenec. Očekávání: přebytek 60 mil. EUR po předchozím červnovém přebytku 574 mil. EUR.

/// 13/9 Spotřebitelská inflace (index CPI) za srpen. Očekávání: -0,2 % m/m, 1,1 % y/y po předchozích 0,3 % m/m a 1,1 % y/y vykázaných v červenci.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	14 810,31	14 992,5	+ 1,23
NASDAQ	3 589,87	3 660,01	+ 1,95
S&P 500	1 632,97	1 655,17	+ 1,36

Komentář k vývoji indexu

/// Po nejhorším měsíci (z pohledu výkonnosti) od května 2012, zahájili US akcie září (historicky nejhorší měsíc pro akcie) solidním růstem, ke kterému přispěly především dobrá makrodata z průmyslu a služeb (index ISM) a paradoxně možná horší data z trhu práce, která mohla snížit pravděpodobnost, že FED na svém zasedání 17. a 18. září nepřistoupí ke snížení své akomodativní politiky pod názvem QE3. Běžová kniha FEDu přitom ukázala na pokračující mírné oživení ekonomiky. Nejlepším indikátorem tak nejspíše je i nadále chování US desetiletého dluhopisu, jehož výnos se před pátečními daty z trhu práce vyšplhal až na 3% (poprvé za dva roky), aby se však po datech pod tuto úroveň vrátil. Právě silný růst výnosů dělá ekonomům vrásky na čele. Tyto zprávy dokázaly zastínit i nejistotu okolo vojenského zásahu US v Sýrii, proti kterému se staví valná většina Američanů, což samozřejmě stěžuje pozici B. Obamovi, který se musí stále ještě vypořádat s neblahými vzpomínkami Američanů na válku v Afghánistánu a Iráku. V rámci jednotlivých sektorů se nejlépe dařilo sektoru zdravotnictví a finančním titulů, které si připsaly více jak 1,8% růst. Naopak tradiční defenzivní sektory (telekomunikace a utility) ztrácely přes procento, což lze přičíst právě nižší atraktivitě těchto dividendových stocků v souvislosti s růstem výnosů. Akcie Microsoftu zavřely týden 6,7% a umazaly tak 2 týdny staré zisky po oznámení, že odstoupí nynější šéf S. Ballmer. Analytici se totiž dívají skepticky na akvizici mobilní divize Nokie. Nutno však dodat, že Microsoft toto portfolio získal za relativně dobrou cenu.. Akcie Applu, který má na 10. září naplánované představení nových modelů svého vlajkového telefonu iPhone, posilovaly o 2,3% na 498 USD. Titulu pomáhá i rostoucí spekulace, že se firma dohodne s největším mobilním operátorem na světě, China Mobile, o distribuci svých nových telefonů.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Stavební výdaje v červenci meziměsíčně vzrostly o 0,6 %, když se očekával růst o 0,4 %.

/// Index nákupních manažerů sestavovaný ISM za srpen roste nejrychleji za poslední dva roky a to na 55,7 b. z červencových 55,4 b. Čekal se pokles na 54 b.

/// Obchodní bilance v USA skončila v červenci se schodkem 39,1 mld. USD. Trh očekával schodek 38,6

mld. USD.

/// Podle průzkumu ADP v srpnu přibýlo v USA pouze 176 tis. zaměstnaných, když se očekával nárůst o 200 tis.

/// Produktivita mimo zemědělský sektor vzrostla ve druhém čtvrtletí o 2,3 %. Po předchozím růstu o 0,9 % se očekával růst o 1,6 %.

/// Podnikové objednávky poklesly v červenci o 2,4 %, když se očekával pokles o 3,4 %.

/// Index aktivity mimo zpracovatelský sektor ISM vzrostl v srpnu na 58,6 b. Po předchozích 56,0 b. se očekávalo 55,0 b.

/// Mimo zemědělství přibýlo v srpnu 169 tis., když se čekalo 180 tis. Předchozích 162 tis. bylo revidováno na 104 tis.

/// Míra nezaměstnanosti v srpnu lehce překvapila poklesem na 7,3 %. Analytici odhadovali stagnaci na 7,4 %.

Co se stane - očekávané události

- /// 13/9 Index výrobních cen (Srpen)
- /// 13/9 Maloobchodní tržby (Červenec)
- /// 13/9 Index spotřebitelské důvěry Michig. Univ. (Srpen)

Vývoj titulů na amerických trzích

/// 3/9 3/9 Microsoft převezme nejdůležitější divizi mobilních telefonů od společnosti Nokia za 5,44 miliardy euro.

/// 3/9 Bank of America (BAC) prodává zbytek svého podílu v China Construction Bank za cenu do 1,5 miliardy dolarů, čímž ukončí svou investici započatou před osmi roky. Bank of America původně vlastnila 8 % v CCB, avšak většinu svého podílu již prodala v srpnu a říjnu 2011.

/// 3/9 Kyle Bass, zakladatel a manažer hedge fondu Hayman Capital Management, v regulačním oznámení odhalil, že drží 5,2% podíl v řetězci obchodních domů J.C. Penney a je tak jedním z největších akcionářů. Kyle Bass vlastní 11,4 milionů akcií. Minulý týden Ackmanův fond Pershing Square naopak prodával v J.C. Penney svůj 18% podíl.

/// 4/9 Sociální síť profesionálů upíše nové akcie v hodnotě 1,2 miliardy dolarů, což je o 20 % více, než činil původní záměr společnosti ze 3. září. LinkedIn vydá 5,38 milionů nových akcií třídy A za cenu 223 dolarů. K realizaci úpisu má dojít 10. září. Akcie (LNKD) od vstupu na burzu v květnu roku 2011 připsaly 156 %.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	8 103,15	8 275,67	+ 2,13

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie si v minulém týdnu připsaly solidní zisky, když index DAX vzrostl o 2,1% a to navzdory pokračující nejistotě okolo možného zásahu US v Sýrii. Přitom okruh spojenců USA se začíná výrazně zužovat, když nejdříve se „vyoutoval“ největší spojenec US, Velká Británie, a příliš velké podpory se Američanům nedostalo ani od Německa. V tomto případě se však nelze příliš divit. Parlamentní volby již klepou na dveře, a kancléřka A. Merkelová nejspíše nechce dráždit voliče vojenskou angažovaností na Blízkém východě, v konfliktu, kde není jasné kdo je a kdo není ten dobrý/špatný. Ikdyž zásah v Sýrii posvětil senátní výbor US Kongresu, nejistota zda a kdy dojde k útoku se tak opět posouvá dále. Ke klidu nepřidalo ani vyjádření ruského prezidenta Putina, že v případě US zásahu v Sýrii podpoří Rusko režim Bašára al-Assada. I díky tomu se tak ropa drží v blízkosti svých nedávných maxim. Pozornost se tak obrátila především na sledování makrodat jak v eurozóně, tak i v zámorí, kde byly zveřejněny důležitá data z trhu práce. Ty přitom po sérii dobrých dat překvapila negativně, a chmurný obrázek dokreslily i nižší revize za předchozí měsíce. Otázkou je zda to bude stačit k tomu, aby FED přehodnotil to s čím trhy čím dál více počítaly, a to snížení programu QE za dva týdny. Naopak pozitivní data nadále chodila z Evropy v podobě indexů nákupních manažerů, ale také z Číny kde pozitivně překvapil index výrobní aktivity. I to tak tlačí výnosy státních dluhopisů výše, což lze charakterizovat výnosem na německým 10letý bund, který se vyšplhal až na hranici 2% (nejvýše od března 2012). V rámci jednotlivých akcií byly hvězdou minulého týdne akcie výrobce (ted' již bývalého) mobilních telefonů Nokia. Ta se rozhodla prodat svojí mobilní divizi a licencovat své patenty US firmě Microsoft a soustředit se na business s telekomunikačním zařízením. Po 2 dekadách tak končí jedna významná etapa firmy, jejíž tržní kapitalizace dosahovala v jednom okamžiku kapitalizace akvírujícího Microsoftu (220 mld. USD). V rámci indexu DAX se dařilo i akciím utilit, které si připsaly solidní zisky především na konci týdne, když cena silové elektřiny se vyšplhala na nejvyšší hodnoty od května. Dařilo se i akciím výrobce polovodičů DLG, které se vyšplhaly až na hranici 15 EUR (nejvýše od začátku roku). Blížící se den s analytiky i představení nových telefonů od Applu titulu pomáhá.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Srpnový PMI dle konečných údajů vzrostl na 51,8 b. z předchozích 50,7 b. První odhad pro srpen byl tak mírně revidován z 52 b.

/// Index PMI ve službách vzrostl v Německu z 52,4 b. na 52,8 b. při očekávané stagnaci.

/// Podnikové objednávky v červenci poklesly o 2,7 %. Po předchozím růstu o 5,0 % (před revizí +3,8 %) se čekal pokles o 1,0 %.

/// Obchodní bilance skončila v červenci v přebytku 16,1 mld. EUR, když se očekávalo +16,5 mld. EUR.

/// Průmyslová výroba v červenci meziměsíčně (sezónně očištěno) poklesla o 1,7 %. Odhad: -0,5 %.

Co se stane - očekávané události

/// 11/9 Index spotřebitelských cen – konečný údaj (Srpen)

Vývoj titulů na německém trhu

/// 3/9 Microsoft převezme nejdůležitější divizi mobilních telefonů od společnosti Nokia za 5,44 miliardy euro. Za samotnou mobilní divizi zaplatí Microsoft 3,79 miliardy euro, za patenty potom 1,65 miliardy euro. Pod Microsoft by mělo přejít 32 tis. zaměstnanců. Akcie Nokie rostly po oznámení o 40%

/// 6/9 Z rostoucí ceny elektřiny silně těžily akcie E.Onu (EOAN +4,87 %) a RWE (RWE +8,21 %). Referenční cena elektřiny pro rok 2014 během tohoto týdne ostře posilovala a vyšplhala se o 6 % výše na úroveň 38,6 euro za MWh. Na takové ceně se elektřina pro příští rok pohybovala naposledy v květnu.

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