

Česká republika

Po čtyřech ztrátových týdnech se domácí akcie dokázaly zvednout na vyšší hodnoty. Index PX posílil o 2,04% a těžil především ze sentimentu ohledně pokračujících jednání ohledně dalšího vývoje v Řecku. V pondělí byla vidět na trzích v Evropě silná růstová reakce na dílčí pokrok v jednání. Z vývoje nejvíce vytěžila Erste Group. Titul se rychle posunul nad hranici 700 Kč, kde se následně pohyboval v průběhu celého týdne. Na týdenní bázi titul posílil o 6,16%. U ostatních titulů byla reakce podstatně umírněnější. Komerční banka posílila o 1,25%, VIG si připsal necelá 2%. Poměrně volatilní vývoj byl vidět opět u ČEZu. V pondělí titul v rámci všeobecného optimismu dokázal posílit k 585 Kč, ale postupně opět začali na trhu operovat prodejci a v závěru týdne se ČEZ obchodoval u lokálních minim na 550 Kč. Závěr samotný byl na vyšších hodnotách a ČEZ si nakonec připsal mírný růst o 0,53%. Určitou brzdou pro vývoj ČEZu mohl být snížený rating od Moody's, argumenty použité pro snížení jsou však již dlouhodobě známé a zpráva nepřináší nic moc nového. Akcie O2 od rozdělení poprvé překročily hranici 100 Kč, celkově na týdenní bázi posílily o 5,29% a opět se výrazněji vzdálily hranici odkupu, který PPF nabízí (78 Kč). Nad hranici 160 Kč se dokázali vrátit akcie Unipetrolu (+3,7%). Nedařilo se příliš menším emisím. Akcie mediální CME se propadly o 3,8%. Fortuna sice v týdnu měla tendence po dílčí konsolidaci posunout se výše nad 85 Kč, závěr týden byl ale opět ve znamení poklesů a titul se dostal na dohled hranice 80 Kč, což jsou historická minima. Kurz na týdenní bázi oslabil o necelá 3%. Svě zisky na nová několikaletá maxima se nepodařilo rozšířit Pegasu, kterému nepomohla ani zpráva o dalším navýšení podílu ze strany hlavního akcionáře. Titul oslabil o 1,3%.

Index	19. 6. 2015	26. 6. 2015	Změna
PX	975,50	995,38	+19,88 (+2,04 %)

Klíčové události

- ČNB ponechala svoji měnovou politiku beze změny. Základní dvoutýdenní repo sazba zůstala na technické nule ve výši 0,05%. O dalších nekonvenčních nástrojích bankovní rada nejednala. Nadále podle vyjádření ČNB platí předpoklad, že se může posunout hladina kurzového závazku, ale pravděpodobnost tohoto vývoje se od posledního zasedání snížila.

Firemní zprávy

- **ČEZ** – 22/6 Analytici Raiffeisen Centrobank snížili cílovou cenu společnosti ČEZ na 670 Kč z původních 740 Kč. Doporučení na stupni „koupit“ bylo potvrzeno.
- **ČEZ** – 23/6 Ratingová agentura Moody's snížila hlavní úvěrový rating společnosti ČEZ na „A3 – stabilní“. Dosavadní rating „A2“ měl výhled „negativní“ přes dva roky, snížení o jeden stupeň proto není překvapení. ČEZ je podle agentury vystaven výkyvům velkoobchodních cen, které se po prudkém poklesu v minulých letech sice stabilizovaly, Moody's však očekává, že nízké ceny budou v dalších dvou až třech letech tlačit dolů provozní hotovostní toky společnosti, jejichž stabilizaci agentura očekává až ke konci desetiletí. Podle agentury tlak na ziskovost dále zvyšuje zvýšení poměru výplaty dividend na zisku.
- **ČEZ** – 26/6 Energetická skupina ČEZ odložila start reaktoru druhého bloku jaderné elektrárny Temelín. Druhý blok je kvůli výměně části paliva v pravidelné odstávce od 18.4.2015. Odklad startu je zdůvodněn vnitřní netěsností jednoho z parogenerátorů. V průběhu týdne byl neplánovaně odstaven 4. blok elektrárny v Dukovanech kvůli netěsnosti na sekundárním potrubí napájecí vody. Blok by měl být opět připojen o víkend.
- **Erste Group** – 22/6 Maďarská vláda nestihne dokončit transakci, v rámci níž má převzít kontrolu nad 15% podílem v tamní dceřiné firmě Erste Group. Transakce měla být hotová do konce prvního pololetí, ale dle vyjádření ministra pro ekonomiku ji provází několik obtíží a bude opožděna.

Česká republika

- **Pegas Nonwovens – 25/6** Firma v regulatorním hlášení oznámila, že její největší akcionář Wood Textiles Holding Limited překročil 20% hranici vlastnictví a aktuálně drží podíl ve výši 20,43%. Na valné hromadě v polovině června se podíl ještě pohyboval pod hranicí 20%.

Očekávané události

- 30/6 HDP za 1Q – konečná hodnota

USA

Americké akciové trhy nenavázaly na předchozí dva růstové týdny a zaznamenaly pokles kolem 0,5%. Nejvíce ztrácel technologický Nasdaq (-0,7%), který negativně ovlivnily hospodářské výsledky výrobce paměťových čipů Micron. Ten totiž výrazně zaostal za odhady analytiků a navíc firma oznámila slabší výhled tržeb pro nadcházející čtvrtletí z důvodu pokračující slabší poptávky po PC. Z makro-dat znovu potěšily údaje z nemovitostního trhu, kde došlo k výraznému nárůstu prodejů starších i nových domů (nejvýše od roku 2009 respektive 2008). Konečná revize HDP za 1Q dopadla dle odhadů, když nakonec americká ekonomika poklesla v prvním čtvrtletí letošního roku méně, než se původně deklarovalo. Vylepšení si zasloužil údaj týkající se osobní spotřeby a (konečně) rostly osobní výdaje. Také v zámoří se sleduje evropská dluhová krize a pokračující jednání věřitelů s řeckou vládou. Přes stoupající nervozitu (o víkend k dohodě stále nedošlo a blíží se tak bankrot Řecka) by však US trhy neměly v úvodu příštího týdne reagovat příliš volatilně. Z jednotlivých sektorů se dařilo především telekomunikacím (+1,2%), v kladných hodnotách skončily také tituly ze spotřebitelského sektoru (+0,5%) a zdravotní péče (+0,3%). Ostatní sektory klesaly, nejvíce utility (-2,4%) a základní materiály (-1,9%). Z velkých blue-chips společností nejvíce posílily akcie Nike (+3%), kterým pomohly dobré hospodářské výsledky. Na slabý výhled Micronu naopak doplatili akcionáři Intelu, který klesl o 3,3%.

Index	19. 6. 2015	26. 6. 2015	Změna
Dow Jones Industrial Average	18 015,95	17 946,68	-69,27 (-0,38 %)
S&P 500	2 109,99	2 101,49	-8,50 (-0,40 %)
NASDAQ Composite	5 117,00	5 080,51	-36,50 (-0,71 %)

Klíčové události

- **22/6 – Index aktivity Chicago Fed (květen):** aktuální hodnota: -0,17 b., očekávání trhu: 0,12 b., předchozí hodnota: -0,15 b. / revize: -0,19 b.
- **23/6 – Zakázky na kapitálové statky bez zbraní a letadel (květen):** aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,5 %, předchozí hodnota: 0,8 % / revize: 0,3 %.
- **23/6 – Prodeje nových domů (m-m) (květen):** aktuální hodnota: 2,2 %, očekávání trhu: 1,2 %, předchozí hodnota: 6,8 %; revize: 8,1 %.
- **24/6 – Růst HDP (q-q) (anualizováno) (1Q - třetí, konečný):** aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: -0,2 %, předchozí hodnota: -0,7 %.
- **24/6 – Osobní spotřeba (1Q - třetí, konečný):** aktuální hodnota: 2,1 %, očekávání trhu: 1,9 %, předchozí hodnota: 1,8 %.
- **25/6 – Osobní příjem (květen):** aktuální hodnota: 0,5 %, očekávání trhu: 0,5 %, předchozí hodnota: 0,4 % / revize: 0,5 %. **Osobní výdaje (květen):** aktuální hodnota: 0,9 %, očekávání trhu: 0,7 %, předchozí hodnota: 0,0 % / revize: 0,1 %.

Firemní zprávy

- **3M – 23/6 –** Americký technologický gigant 3M s tržní kapitalizací přes 100 mld. dolarů kupuje společnost Capital Safety od skupiny investorů KKR za 2,5 mld. dolarů. Capital Safety globálním hráčem na trhu ochranného vybavení například proti pádu. Specializuje se například i na záchranné zařízení pro energetický průmysl, stavebnictví, dopravu, těžbu a jiné průmyslové sektory. CEO společnosti 3M Inge Thulin řekl, že poskytování individuální bezpečnosti bude strategicky důležitá součást v portfoliu. Cena 2,5 mld. dolarů zahrnuje i hodnotu dluhu ve výši 700 mil. dolarů. Akcie 3M (MMM) po otevření trhů rostou o 0,71 % na 160,82 dolaru. Za posledních 12 měsíců si akcie připsaly 11,63 %.
- **Blackberry – 23/6 –** Společnost BlackBerry představila výsledky za první čtvrtletí, které zaostaly za očekávaním analytiků. Naopak divize softwaru pro korporátní klientelu na správu mobilních zařízení se v prvním čtvrtletí dařilo. Ačkoliv ztráta očištěná o jednorázové položky klesla, zaostala za odhady analytiků agentury Bloomberg. Očištěný čistý zisk neobsahuje jednorázové nehotovostní položky spojené s přeceněním dluhopisů (nerealizovaný výnos 157 mil. USD) a nákladů ve výši 61 mil. USD na restrukturalizaci. BlackBerry sází na prodej softwaru pro správu mobilních zařízení (mobile-device-management, MDM) korporacím, který meziročně vzrostl o 150 % na 137 mil. USD a překonal očekávání analytiků oslovených deníkem The Wall Street Journal, kteří očekávali 70 až 100 mil. USD. Meziročně se podíl softwaru a licencí na výnosech zvýšil na 21 % z pouhých 7 %. Podíl hardwaru činil 40 % (loni 39 %), podíl služeb činil 38 % (loni: 54 %). Společnosti se podařilo dosáhnout kladného cash flow (FCF), které v 1Q činilo 123 mil. USD. Hotovost vzrostla v průběhu 1Q o 50 mil. USD na 3,32 mld. USD. Společnost očekává pozitivní cash flow i v následujících čtvrtletích, očištěného čistého zisku by měla

USA

dosáhnout v jednom z následujících dvou čtvrtletích.

- Monsanto – 24/6** – Biotechnologická společnost Monsanto představila výsledky za třetí čtvrtletí fiskálního roku 2015. Společnost se potýká s nízkou cenou herbicidů, obilí a silným dolarem, přesto díky licenčním poplatkům překonala očekávání analytiků. Čistý zisk překonal očekávání analytiků díky hrubému zisku 274 mil. USD z licenčních poplatků za přípravky proti plevelu Roundup od společnosti Scotts Miracle-Gro (SMG; -0,5 %), produkující zahradnické produkty, který kompenzoval klesající ceny herbicidů, silný dolar a nízké ceny obilí. Ceny kukuřice (-16 %) a sójových bobů (-22 %) v minulém roce klesly vzhledem k rekordní světové produkci. Tržby z kukuřice vzrostly na 1,52 mld. USD z 1,3 mld. USD, tržby ze sóji na 835 mil. USD z 816 mil. USD. Provozní náklady (1,092 mld. USD) zůstaly téměř beze změny (3Q FY14: 1,082 mld. USD), společnost je zamýšlí v letošním roce snížit o 5 % a do fiskálního roku je eliminovat o 500 mil. USD. Monsanto přerušilo zpětný výkup svých akcií v souvislosti s plánovanou akvizicí švýcarské agrochemické společnosti Syngenta (SYT; -1,36 %), která však nabídku 45 mld. USD odmítá. Akvizice by se stala zatím největší v oboru. Monsanto také zvažuje další alternativy, pokud by se akvizice Syngenty, největšího světového producenta herbicidů a insekticidů, nepodařila, Monsanto by oslovilo německou společnost Bayer (BAYN; -0,59 %), druhého největšího producenta přípravků na ochranu a růst plodin, se zájmem odkoupit její agrochemickou divizi.
- Bed Bath & Beyond – 25/6** – Americký maloobchodní řetězec Bed Bath & Beyond, který se specializuje na prodej domácích potřeb, zveřejnil včera po uzavření trhů hospodářské výsledky za fiskální 1Q 2015. Zisk společnosti zaostal za odhady analytiků především vinou nižší hrubé marže, která meziročně poklesla o 0,7 procentního bodu na 38,1 %. Pokles marže je důsledkem zavedení slevových kupónů a rozšíření online prodeje, kterým společnost reaguje na současnou situaci na trhu. Tak jako ostatní kamenné obchody, i Bed Bath & Beyond čelí silné konkurenci ze strany e-commerce rivalů (např. Amazon), kteří si díky nižším provozním nákladům mohou dovolit tlačit na ceny. Zisk společnosti nepodpořil ani růst provozních nákladů o 5,6 % y-y. Porovnatelné tržby vzrostly o 2,2 %. Při konstantním kurzu by společnost dosáhla 2,5% růstu porovnatelných tržeb.
- Micron – 26/6** – Největší americký výrobce paměťových čipů Micron včera po uzavření trhů oznámil výsledky za 3Q fiskálního roku 2015. Vedle výsledků, které nepřekonaly očekávání analytiků, společnost oznámila horší výhled tržeb na příští čtvrtletí, protože vidí pokračující slabší poptávku po PC. Tržby by se měly pohybovat v rozpětí 3,45 mld. dolarů až 3,7 mld. dolarů, zatímco analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali tržby na úrovni 4,16 mld. dolarů. Za 3Q Micron oznámil první pokles tržeb za poslední dva roky, což odráží právě slabší poptávku po PC. Micron se neúspěšně snažil získat zákazníky, které přechází na přenosné počítače. Na druhé straně zůstává silná poptávka po čipech využívaných v serverech. Podle řady analytiků dobré výsledky v tomto sektoru nestačí. Společnost Micron uvedla, že poptávka po PC by se mohla oživit s příchodem nového operačního systému Windows 10 od Microsoftu a nového procesoru od Intelu.
- Nike – 26/6** – Světová jednička na poli sportovního oblečení a vybavení reportovala hospodářské výsledky za fiskální 4Q 2015. Zaměření na přímý prodej přineslo ovoce v podobě vyšší marže. Nejsilnější divizi tradičně prodej obuvi. Celosvětové objednávky na období od července do listopadu letošního roku vzrostly meziročně o 2 %. Nejvýraznější růst objednávek společnost zaznamenala v Číně a na území USA, naopak slabší čísla dorazila z Evropy a rozvíjejících se trhů. Je pravdou, že 2% růst je hluboko pod hodnotou, kterou společnost reportovala před rokem (tehdy zaznamenala 11% nárůst objednávek). Tato data však byla významně ovlivněna posilujícím americkým dolarem, při konstantním měnovém kurzu by meziroční nárůst objednávek činil 13 %. Stejně tak tržby by při očištění o změny kurzů měn vzrostly meziročně o 13 %. Hrubá marže vzrostla meziročně o 0,6 procentního bodu na 46,2 %. Za růstem tohoto ukazatele stojí především čtvrtinový nárůst tržeb z přímého prodeje, na kterém společnost realizuje vyšší marži, než v případě prodeje přes velkoobchodní řetězce.

Očekávané události

- 30. 6. Spotřebitelská důvěra (červen), Chicago index nákupních manažerů
- 2. 7. Míra nezaměstnanosti (červen), Podnikové zakázky (květen)

Německo

Evropské akciové trhy zažily výrazně růstový týden (index DAX +4%), který podpořily hned v jeho úvodu naděje na úspěšnou dohodu Řecka s mezinárodními věřiteli. Možná až přehnaný optimismus (jednalo se pouze o nekonkrétní pozitivní prohlášení, nikoliv zásadní fakta) postupně mírně vprchával a investoři vyčkávali na důležitá víkendová jednání. Ta překvapivě zkrachovala a Řecko se tak razantně přiblížilo ke svému bankrotu. ECB v průběhu týdne několikrát zvýšila strop pomoci řeckým bankám s likviditou (ELA), protože s narůstající nervozitou obyvatel Řecka začali masivně vybírat své úspory. Úvod příštího týdne se tak očekává velmi volatilní a nervózní, řecké banky zůstanou po týden zavřeny a lidé si budou moci vybrat pouze 60 euro denně. Nadcházející víkend je na programu také řecké referendum, kde by měli řečtí občané vyslovit důvěru buď krokům tamní vlády, nebo vyslyšet návrhy věřitelů. Ať už dopadne referendum jakkoliv, je otázkou zdali za týden bude ještě „co řešit“. Vedle dluhové krize byla pozornost věnována také indexu Ifo, který sice poklesl, ale přesto zůstal na poměrně vysokých hladinách. Ruský prezident Putin oznámil, že o rok prodlouží odvetu za západní sankce a bude pokračovat v zákazu dovozu základních potravin. Doslova raketou týdne se staly akcie výrobce hnojiv K+S, který na burze vyletěl o 34% výše. Firma totiž obdržela akviziční nabídku od kanadského konkurenta Potash Corp.

Index	19. 6. 2015	26. 6. 2015	Změna
DAX	11 040,10	11 492,43	+452,33 (+4,10 %)

Klíčové události

- **22/6 – Spotřebitelská důvěra (červen - první, předběžný):** aktuální hodnota: -5,6 b., očekávání trhu: -5,8 b., předchozí hodnota: -5,5 b.
- **23/6 – Složený index nákupních manažerů Markit/BME (červen - předběžný):** aktuální hodnota: 54 b., očekávání trhu: 52,7 b., předchozí hodnota: 52,6 b.
- **24/6 – Index IFO očekávání (červen):** aktuální hodnota: 102 b., očekávání trhu: 102,4 b., předchozí hodnota: 103,0 b.
- **25/6 – Spotřebitelská důvěra GfK (červenec):** aktuální hodnota: 10,1, očekávání trhu: 10,2, předchozí hodnota: 10,2.

Firemní zprávy

- **RWE, E.ON – 24/6 –** Televize ARD dnes odvysílala právu, podle které se ministerstvo hospodářství rozhodlo zrušit kontroverzní plán na zdanění uhelných elektráren a místo toho je zařadit do energetických rezerv. Podle deníku Zeit však ministerstvo zprávu dementovalo. Ministerstvo v dubnu navrhlo zdanit uhelné elektrárny starší 20 let, které měly odvádět 18 až 20 Eur za každou tunu oxidu uhličitého. Daň měla zajistit snížení emisí, vyvolala však protesty průmyslu, odborů i komunálních politiků. Podle dementované zprávy ARD však protesty přiměly ministerstvo tento plán odvolat. Místo zdanění by se tak elektrárny o celkovém výkonu 2,7 gigawattu převést do tzv. kapacitního trhu, v rámci kterého by zůstávaly v pohotovosti pro případné pokrytí výkyvů. Na financování provozu by se podílel stát. Mluvčí ministra hospodářství Sigmara Gabriela však tuto zprávu popřel. Kancléřka Angela Merkel za CDU, Horst Seehofer za VSU a Sigmar Gabriel za SPD by se měli sejít 1. července, aby projednali téma uhelných elektráren.
- **K+S – 26/6 –** Německý výrobce hnojiv K+S (SDF) na německé burze posiluje o více než 30 % po obdržení nabídky od kanadského konkurenta Potash Corp. Podle zdrojů blízkých jednání je pravděpodobné, že K+S nabídku odmítne, protože je pro tuto společnost příliš nízká. Potash Corp. by nákupem K+S získala větší vliv na evropském trhu. Akcie po otevření trhů posílily z 29 eur na 40 eur, nicméně zisky se snížily a aktuálně se cena akcií (SDF) pohybuje u 37,6 eura. Zajímavostí je, že akcie K+S byly jedny z nejvíce shortovaných akcií v rámci indexu Eurostoxx 600 chemického průmyslu. Short interest přesahoval 10 %.

Očekávané události

- 29. 6. Inflace (červen)
- 30. 6. Maloobchodní tržby (květen), Míra nezaměstnanosti (červen)
- 1. 7. Index nákupních manažerů v průmyslu

Upozornění

Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka. Veškeré informace uvedené na www.fio.cz jsou poskytovány společností Fio banka, a.s. Fio banka je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s., tvůrcem trhu emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na trhu Standard) a všech emisí obchodovaných na trhu Prime, kromě TMR a VGP.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fio banky. 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 banka doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio banka nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio banka 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 Fio banky. Fio banka 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 banka nebyla 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 Fio banky nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio banka předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio banky dohlíží Česká národní banka. Více informace o Fio bance naleznete na www.fio.cz.

Za Fio banka, a.s. dokument vytvořili

David Brzek (makléř), Josef Dudek (makléř), Pavel Hadroušek (makléř), Daniel Marván (makléř), David Lamač (makléř), Tomáš Plundra (analytik), Martin Varecha (makléř), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Vojtěch Cinert (analytik), Jan Tománek (analytik), Tomáš Spousta (analytik)

Kontaktní údaje

Fio banka, a.s., Millennium Plaza, V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1
Telefon: + 420 224 346 493; email: research@fio.cz, web: www.fio.cz