

Česká republika

Dění na trzích v Evropě, a pražská burza nebyla výjimkou, opět v tomto týdnu ovlivňovala situace v Řecku. V minulém týdnu převládal optimismus a očekávání dohody, po víkendu se však situace zcela změnila. Krach jednání, ukončení podpůrného programu, vyhlášení referenda a zavřené řecké banky společně s athénskou burzou nebyla ideální kombinace pro vývoj na trzích. Pondělní open byl s výraznými ztrátami, index PX otvíral slabší o 4%. Negativní sentiment v následujících hodinách po otevření postupně vyprchával a jednotlivé tituly postupně smazávaly největší poklesy, přesto index PX zavíral v pondělí s výraznou ztrátou. Podobná volatilita byla vidět v průběhu týdne opakovaně, když trh ráno otvíral na denních minimech a postupně se dostával výše. Obchodovalo se primárně na základě jednotlivých, často bohužel zmatečných, politických komentářů. Část celkových ztrát byla v průběhu týdne smazána, páteční pokles v kontextu nervozity před víkendovým referendem poslal index do týdenní ztráty ve výši 1,33%. Největší rezistenci vůči dění v Řecku vykazala Komerční banka, která platí v sektoru za defenzivní titul. Přestože se v pondělí na openu obchodovala pod 5150 Kč, rychle se vrátila na vyšší hodnoty a posílila o více jak 2% na 5400 Kč. Největší ztráty si naopak připsaly rakouské finanční tituly. Erste sice udržela hranici 700 Kč, ale oslabil o 3,5%, VIG ztratil 4,4%. Z nízkých cen se nadále nedaří dostat ČEZu, který nedokázal nic vytěžit ani z rally německých utilit v závěru týdne na základě rozhodnutí německých úřadů ustoupit od zdanění uhelných elektráren. Kurz ČEZu oslabil o 1,87%. Velký rozptyl v obchodování zažily rovněž akcie mediální CME. V pondělí na mělkém trhu po aktivaci stoploss pokynů titul výrazně oslabil pod 47 Kč, ještě ten den se vrátil nad hranici 50 Kč. Volatilní obchodování bylo vidět i po zbytek týdne, kurz nakonec končil slabší o 2,5%. Výrazné zisky si připsalo NWR, kde se zvýšila aktivita po informacích, že akcie skupuje miliardář Krúpa. Titul se zvednul z historických minim a připsal si 40%. V kladných číslech se dokázaly udržet akcie O2 (1,5%) a Pivovary Lobkowicz (+0,8%).

Index	26. 6. 2015	3. 7. 2015	Změna
PX	995,38	982,14	-13,24 (-1,33%)

Klíčové události

- **HDP (q-q)** (1Q - konečný): aktuální hodnota: 2,5 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 3,1 %
- **HDP (y-y)** (1Q - konečný): aktuální hodnota: 4,0 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 4,2 %

Firemní zprávy

- **ČEZ** – 29/6 Fio banka zvýšila energetické společnosti doporučení na „koupit“ z původního „držet“. Cílová cena byla navýšena na 675 Kč z původních 616 Kč.
- **ČEZ** – 2/7 Ratingová agentura Fitch potvrdila dlouhodobé hodnocení závazků skupiny ČEZ na stupni „A-“, se stabilním výhledem. Krátkodobý rating je na stupni „F2“.
- **Erste Group** – 2/7 Analytici Credit Suisse zvýšili cílovou cenu pro akcie Erste na 32 EUR z původních 28 EUR. Doporučení bylo potvrzeno na stupni „overweight“.
- **New World Resources** – 1/7 Podle informací zveřejněných v deníku HN skupuje Pavol Krúpa, majitel Arca Capital, akcie a dluhopisy společnosti NWR. Skupování akcií Krúpa potvrdil, blíže to však komentovat nechtěl. Podle informací HN je jeho cílem vybudovat ve firmě významný podíl a z pozice aktivistického akcionáře se dožadovat odškodnění za údajné prohřešky managementu.
- **Philip Morris ČR** – 2/7 Česká spořitelna zvýšila cílovou cenu pro akcie tabákové společnosti na 10.750 Kč z původních 10.200 Kč. Doporučení bylo zvýšeno na „držet“ z původního „redukovat“. Česká spořitelna se domnívá, že tabáková firma po změně provozního modelu je schopna vyplácet dividendu ve výši alespoň 850 Kč po několika dalších letech a to i za předpokladu pokračujícího růstu daní, nižší spotřebě a poklesu tržního podílu. Spořitelna dodává, že dodatečnou podporu pro akci může přinést možné zařazení akcií do indexů MSCI.
- **Unipetrol** – 30/6 Unipetrol vydal zprávu, že kvůli neočekávaným technickým potížím včera došlo k odstavení

Česká republika

- etylénové jednotky v Litvínově. Provoz by měl být obnoven do 6.7. Celkový negativní dopad na zisk EBITDA v roce 2015 se odhaduje na 150 mil. Kč.
- **Vienna Insurance Group** – 2/7 Analytici HCBC na základě nižšího ekonomického růstu a poklesu příjmu z investic snížili cílovou cenu na 35,10 EUR z původních 39,60 EUR. Doporučení zůstalo na stupni „držet“. HCBS vidí rizika především v krátkodobém horizontu, z dlouhodobého pohledu firmu nadále hodnotí jako dobře ukotvenou.

Očekávané události

- 7/7 Průmyslová výroba
- 7/7 Maloobchodní tržby
- 9/7 Spotřebitelské ceny

USA

Uplynulý zkrácený týden, který byl statisticky velmi významný (končil měsíc, kvartál i pololetí) a zámořským akciovým trhům se vůbec nevydařil. Především vinou pondělních propadů spojených s Řeckem, které byly na denní bázi největší od loňského října, se hlavní indexy dostaly do záporných hodnot, Dow Jones a S&P 500 celkově shodně odepsaly 1,2%, Nasdaq ztratil 1,4%. Druhý kvartál letošního roku předvedly sledované indexy rozdílnou výkonnost, když Dow Jones i S&P 500 klesly řádově v desetinách procenta, ale Nasdaq naopak posílil téměř o 2%. Od začátku letošního roku je situace také výrazně odlišná, Dow Jones ztrácí okolo 1%, S&P 500 se obchoduje na kladné nule a Nasdaq za 6 měsíců přidal více než 5%. Vedle řeckého vývoje věnovali investoři pozornost datům z pracovního trhu, která nebyla sice špatná, ale čekal se lepší výsledek. Zklamal především růst mezd, který nečekaně zpomalil. Navíc podnikové objednávky klesly více, než trhy odhadovaly. Slabší makro-data tak zabránila většímu posílení americké měny, která se při prvním pokusu dlouhou neudržela pod kurzem 1,10 vůči euru. Všechny hlavní sektory ekonomiky s výjimkou utilit (+1,14%) klesaly, nejvíce energetické společnosti (-2%) a firmy z odvětví základních materiálů (-1,8%). Po dlouhé době skutečně dobrá zpráva přišla z hráčského trhu v Macau, kde tamní úřady uvolnili vízovou politiku prodloužením možného pobytu pevninským návštěvníkům a přeprodané akcie provozovatelů kasin poskočily výše (Wynn Resorts +7,3%, Las Vegas Sands +4,53%). Naopak další ztráty utrpěly americké aerolinky z důvodu zahájení vyšetřování ohledně možných kartelových dohod. Očekávané víkendové referendum v Řecku hodně napoví o sentimentu na trzích v příštím týdnu. Ať už dopadne referendum i celá řecká saga jakkoli, investoři ze všeho nejvíce ocení ukončení současné neustálé se prodlužující nejistoty. Neoficiálně začne také výsledková sezóna, kterou odstartuje hliníkárenská Alcoa, následovat bude známý výrobce nápojů PepsiCo a největší americký lékárenský řetězec Walgreens.

Index	26. 6. 2015	2. 7. 2015	Změna
Dow Jones Industrial Average	17 946,68	17 730,11	-216,57 (-1,21 %)
S&P 500	2 101,49	2 076,78	-24,71 (-1,18 %)
NASDAQ Composite	5 080,51	5 009,21	-71,29 (-1,40 %)

Klíčové události

- **30/6 – Index spotřebitelské důvěry (červen):** aktuální hodnota: 101,4, očekávání trhu: 97,4, předchozí hodnota: 95,4.
- **1/7 – ISM ve výrobě (červen):** aktuální hodnota: 53,5 b., očekávání trhu: 53,2 b., předchozí hodnota: 52,8 b.
- **2/7 – Míra nezaměstnanosti (červen):** aktuální hodnota: 5,3 %, očekávání trhu: 5,4 %, předchozí hodnota: 5,5 %.

Firemní zprávy

- **Sysco – 29/6** – Sysco Corp. zrušilo plánovanou akvizici v hodnotě 3,5 mld. dolarů společnosti US Foods poté, co federální soud realizaci dohody zablokoval. Místo toho Sysco navýší program zpětného odkupu akcií o 3 mld. dolarů. Kvůli zrušení dohody Sysco zaplatí 300 mil. dolarů společnosti US Foods podle předchozích dohod. Zpětný odkup akcií bude aktivní v průběhu následujících dvou let. Sysco se snažilo získat povolení k akvizici více než rok, nicméně antiregulační úřad oznámil, že by akvizice mohla narušit konkurenci a vést k vyšším cenám. Sysco a US Foods mají dominantní pozici v sektoru poskytování jídla do škol, restaurací a hotelů. Sysco argumentovalo, že by akvizice přinesla úspory v hodnotě 1 mld. dolarů, což by se poté odrazilo v nižších cenách pro zákazníky.
- **General Electric – 29/6** – Americká společnost General Electric odsouhlasila prodej aktiv divize zabývající se půjčováním a správy vozidel kanadské společnosti Element Financial Corp za 6,9 mld. dolarů. Element se stane vlastníkem aktiv v USA, Mexiku, Austrálii a na Novém Zélandě. CEO General Electric Capital řekl, že je společnost na cestě v tomto roce celkově prodat aktiva v hodnotě 100 mld. dolarů. 9. června se GE dohodla s kanadským penzijním investičním fondem na prodeji divizí, které se zabývají půjčkami, za 12 mld. dolarů. GE si ponechá divize, které podporují průmyslovou výrobu. Kupříkladu divize služeb poskytující půjčování letadel, která podporuje výrobu leteckých motorů.
- **Prodeje automobilek – 1/7** – Prodeje automobilky Ford (F; -0,83 %) ve Spojených státech meziročně vzrostly o 1,5 % při očekávání růstu o 2,3 %. Prodeje osobních automobilů klesly o 4 %, nákladních vozidel o 0,7 %, dařilo se užitkovým vozům (+12 %). Prodeje automobilky General Motors (GM; -1,35 %) klesly o 3 % při očekávání růstu o 3 %. Detroitská automobilka omezila méně rentabilní prodeje půjčovným automobilů o 45 %. Automobilový koncern Fiat Chrysler (FCAU; +0,76 %) meziročně prodal o 8,2 % automobilů více, analytici očekávali 9,9% růst. Prodeje osobních vozidel vzrostly o 17 %, nákladních vozů o 6 %. Značky Jeep a Chrysler zaznamenaly rekordní červnové prodeje. Dodge Journey měl rekordní měsíc. Prodeje Hondy (HMC; -1,51 %) vzrostly o 4,2 %, při očekávání růstu o 7,1 %. Nissan (NSANY; -0,69 %) s 13% růstem překonal očekávání analytiků, kteří předpovídali růst jen o 12 %, i díky 16% růstu luxusní značky Infinity. Dařilo se také automobilce

USA

Toyota (TM; -0,19 %), která v USA prodala meziročně o 4,1 % automobilů více při očekávání 3,3 %.

- **Aetna – 3/7** – K významné akvizici se schyluje na americkém trhu zdravotních pojišťoven. Trojka na trhu Aetna oznámila nákup čtyřky, kterou je Humana, za 37 mld. USD. Nově vzniklá společnost tak svojí velikostí předstihne konkurenční Anthem a stane se druhou největší zdravotní pojišťovnou v USA. Aetna zaplatí za akcie Humany 230 USD za akcii. Tato nabídka oceňuje Humanu s 23% premií oproti včerejší závěrečné ceně. Výše zmíněnou akvizicí doufá Aetna především v rozšíření portfolia o rychle rostoucí segmenty Medicare a Medicaid, které společnosti zaměřené především na komerční formu pojištění v současné době scházejí. Významnou část portfolia Humany (cca jednu třetinu) potom tvoří armádní zdravotní pojištění Tricare. Aetna se převzetím tohoto portfolia stane nejvýznamnější vojenskou zdravotní pojišťovnou v USA. Zdravotní pojišťovny v USA se v současné době snaží spojit do větších celků s cílem ušetřit na nákladech. Spojení pojišťoven Aetna a Humana pomáhá rozkrýt složitou situaci na tamním trhu, která je znázorněna na infografice zveřejněné ještě před dnešní fúzí v deníku The Wall Street Journal.

Očekávané události

- 7. 7. Obchodní bilance
- 8. 7. Zápis ze zasedání FOMC

Firemní výsledky

- 8. 7. Alcoa
- 9. 7. PepsiCo, Walgreens

Německo

Evropské akciové indexy začaly úvod týdne výraznými poklesy v reakci na víkendovou nedohodu věřitelů s řeckou vládou a oznámení vyhlášení referenda a kapitálových kontrol. Na trhy se tak po předchozím optimismu vrátila nervozita, ale při pohledu na úrovně samotných indexů stále nedosahovala nedávných minim. V průběhu týdne k žádnému zásadnímu posunu v jednání nedošlo a zúčastněné strany v podstatě už jen vyhlíží výsledek nedělního referenda, které pravděpodobně rozhodne o setrvání země v eurozóně, přestože otázka není takto přímo formulována. Pokud budou řečtí občané souhlasit s návrhy věřitelů, tak značně oslabí pozice domácí vlády a demise bude pravděpodobně na spadnutí. Tento vývoj by měl vznést naději na konečnou dohodu, z čeho by profitovaly především evropské akcie. Na druhou stranu v případě řeckého „ne“ se cesta k dohodě bude hledat ještě obtížněji, než doposud a pravděpodobnost Grexitu se razantně zvýší, což by krátkodobě mohlo na akciových trzích způsobit další propady. Celá řecká otázka se výrazně prodlužuje a stává se tak méně a méně přehledná. Neustálý pramen různých výroků, které si do jisté míry silně odporují, je pro trhy matoucí, a proto se drží převážně ve vyčkávacím módu. Vedle dluhové krize však pokračuje také běžný kalendář událostí, jako například pravidelná měsíční data z trhu práce. Míra nezaměstnanosti se v Německu drží na nízkých hodnotách, i když pokles nezaměstnaných byl trochu slabší, než se čekalo. Předběžný údaj o spotřebitelských cenách naznačil, že na meziměsíční bázi došlo v červnu k poklesu do záporu. Spekulace ohledně převzetí K+S americkou společností Potash Corp. skončila, když německý výrobce zemědělských hnojiv nabídku odmítl. Automobilka Daimler zaznamenala v USA rekordní první pololetí, když rostla na tamním trhu o 8,6% především díky silné poptávce po vozech Mercedes Benz.

Index	26. 6. 2015	3. 7. 2015	Změna
DAX	11 492,43	11 058,39	-434,04 (-3,78 %)

Klíčové události

- **29/6 – CPI (m-m) (červen - předběžný):** aktuální hodnota: -0,1 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,1 %.
- **30/6 – Maloobchodní tržby (m-m) (květen):** aktuální hodnota: 0,5%, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: 1,7 %.
- **30/6 – Míra nezaměstnanosti (červen):** aktuální hodnota: 6,4 %, očekávání trhu: 6,4 %, předchozí hodnota: 6,4 %.

Firemní zprávy

- **Adidas – 1/7** – Analytici UBS výrobci sportovního vybavení Adidas zvýšili hodnocení na "buy" z „neutral“ a cílovou cenu na 82 EUR z 63 EUR, protože očekávají, že se společnosti bude lépe dařit v Západní Evropě, na kterou připadá největší, 28% podíl tržeb.
- **K+S – 3/7** – Německý výrobce zemědělských hnojiv K+S včera po uzavření trhů odmítl nabídku na převzetí od americké společnosti Potash Corp. Dle představitelů K+S nabízených 41 USD za akcii nereflektuje skutečnou hodnotu společnosti. Akcie společnosti K+S (SDF) dnes reagují na zveřejněnou zprávu více než 5% růstem. Aktuálně se obchodují za 39 EUR. Za pozitivní náladou na německém titulu stojí očekávání lepší nabídky ze strany Potash Corp., jejíž předložení očekává řada analytiků. Již dnes se objevila zpráva, že managementy obou zainteresovaných firem by se měly v brzké době sejít a ohledně akvizice dále vyjednávat.

Očekávané události

- 6. 7. Podnikové zakázky (květen)
- 7. 7. Průmyslová výroba (květen)

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