

## 27. června 2011 – 1. července 2011

### ČR

#### Vývoj indexu PX

| Index | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|-------|--------------|-------------|---------|
| PX    | 1205,30      | 1235,50     | + 2,51  |

#### Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza zaznamenala růst, který souvisel s optimismem ohledně schválení úsporných opatření v Řecku. V pondělí byla znát ještě nervozita a dozvuky předchozích prodejů, od úterý se však trh vezl na vlně optimismu. Index PX posílil o 2,51%. Největším tahounem byly logicky bankovní tituly. Výrazně lépe se vedlo Erste bank, která si připsala velmi silných 9% a táhla celou burzu. Návrat na hranici 4100 Kč předvedla i Komerční banka, s růstem o 2,7% však ze Erste i celým evropským finančním sektorem zaostala. Se zlepšenou náladou a ukončením úpisu polské JSW se posunuly výše akcie NWR (+2%). Hranice 250 Kč zatím odolala, ale lze předpokládat, že titul se postupně posune i nad tuto úroveň. Další vylepšení letošních maximálních cen se dočkala Telefonica (+0,8%). Za trhem zaostával ČEZ (-2,3%), když v týdnu byl k vidění výraznější pokles cen elektrické energie na německém trhu. Na nižší ceny se sníženým doporučením od Goldman Sachs podívaly i akcie mediální společnosti CME (-2,3%). V týdnu bylo završeno i první pololetí. Index PX zakončil první polovinu roku s kladnou nulo a částečně tak zaostal za vývojem v západní Evropě i v USA.

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

/// Státní rozpočet ČR vykázal na konci června schodek 62,86 mld. Kč. Pro letošní rok byl schválen deficit 135 mld. Kč. Deficit na konci května činil 81,47 mld. Kč. V červnu loňského roku to byl schodek 75,66 mld. Kč.

/// Index nákupních manažerů v českém průmyslu v červnu klesl na 55,1 b. z květnových 55,9 b. Očekávala se hodnota 54,3 b.

#### Vývoj titulů na domácím trhu

##### /// CETV

1/7 Goldman Sachs snížil doporučení pro akcie mediální společnosti CME na „sell“ z předchozího „neutral“. Cílová cena byla snížena na 18,40 USD. Podle analytiků GS je pro společnost limitující pomalejší oživení na trzích, kde působí.

30/6 CME dokončilo akvizici Bontonfilmu za 11 mil. USD. Akvizice byla oznámena již v březnu.

##### /// ČEZ

28/6 Podle agentury Moody's rozhodnutí Německa o uzavření jaderných elektráren může být pozitivní pro hodnocení závazků ČEZu. Ratingová agentura očekává, že díky rozhodnutí se Německo stane čistým dovozcem elektřiny, což povede střednědobě ke zvýšení cen a vytvoří příležitosti pro výrobce s dlouhodobou zdrojovou základnou jako ČEZ.

30/6 UBS snížila doporučení pro akcie ČEZ na „Neutral“ z původního „Buy“. Cílová cena byla snížena na 910 Kč z předchozích 1050.

##### /// Fortuna

30/6 Sázková kancelář Tipsport spustí svoji verzi číselné loterie již 11.7. a předstihne tak konkurenční Fortunu. Tipsport by měl tikety nabízet prostřednictvím stávající sítě prodejních míst, kterých je přibližně 1000.

##### /// Philip Morris

28/6 Náklady české jednotky tabákového výrobce Philip Morris pravděpodobně porostou pod tlakem legislativy Evropské unie. Společnost by měla začít vyrábět cigarety, které budou méně náchylné ke vznícení. Tato úprava by měla sloužit k vyšší požární bezpečnosti. Členka představenstva společnosti Andrea Gontkovičová uvedla, že Philip Morris neplánuje zvýšit prodejní ceny. Evropská unie vydala zákaz na současný typ cigaret s účinností od 17. listopadu.

##### /// Telefonica CR

30/6 Telekomunikační společnost uzavřela rámcovou smlouvu o poskytování služeb s ministerstvem obrany v objemu 144 mil. Kč. Smlouva se podle tiskové zprávy ministerstva týká poskytování telefonních, internetových a dalších služeb v letech 2011-2014.

##### /// Unipetrol

29/6 Unipetrol ve středu dopoledne omezil provoz ethylenové jednotky kvůli technickým problémům na chladicích kompresorech.

#### Co se stane - očekávané události

/// 4/7 Maloobchodní tržby

/// 5-6/7 na českém trhu se neobchoduje

## POLSKO

### Vývoj indexu WIG20

| Index | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|-------|--------------|-------------|---------|
| WIG20 | 2801,59      | 2813,35     | + 0,42  |

### Komentář k vývoji indexu

/// Tak jak polská burze nepadala při květnových globálních propadech a poklesech na začátku června, tak v samém závěru se naopak na zlepšeném sentimentu nesvezla. Optimismus ze schválení úsporných opatření v Řecku poslal většinu evropských indexů tento týden do výrazně kladných čísel, polský trh však reagoval spíše umírněně. Index WIG20 posílil o 0,42%, když v týdnu třikrát oslaboval. Brzdou byly akcie stavební společnosti PBG (-8,7%), která nabídla 65% prémii za převzetí společnosti Rafako (+29%). Nedařilo se ani energetické společnosti PGE, když trh spekoval o možnosti dalšího prodeje státního podílu. Titul oslabil o 4,3%. Nedařilo se ani dalším energetickým společnostem, když ceny elektrické energie na německém trhu zaznamenaly propad. Tauron oslabil o %, ČEZ se propadl o 2,5%. S optimismem v Evropě se nejvíce svezly akcie těžební společnosti KGHM (4,3%), když ceny mědi zaznamenaly citelný růst. Přes 2% dokázaly posílit i akcie plynárenské společnosti PGNiG.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Běžný účet platební bilance zaznamenal v prvním čtvrtletí schodek ve výši -3364 mil. EUR (odhad -4154 mil. EUR). V předchozím čtvrtletí byl zaznamenán revidovaný schodek -5671 mil. EUR.

/// Index nákupních manažerů poklesl na nejnižší úroveň za posledních 18 měsíců. Propadl se v červnu na 51,2 b. z předchozích 52,6. Očekávalo se 52,3 b.

### Co se stane - očekávané události

/// 6/7 Rozhodnutí o úrokových sazbách

### Vývoj titulů na polském trhu

/// 28/6 Bank of America/Merrill Lynch zařadil akcie společnosti BRE Bank na seznam nejméně preferovaných titulů.

/// 28/6 Stavební společnost PBG chce převzít majoritní podíl ve společnosti Rafako, největším polském výrobcí průmyslových kotlů. Převzetím společnosti si chce PBG zajistit vyšší šance pro kontrakty z oblasti energetického průmyslu. PBG nabídlo prémii ve výši 65%.

/// 29/6 Unicredit zvyšuje své doporučení pro Cyfrowy Płatki (CPS) na „koupit“ z původního „držet.“ Cílová cena byla zvýšena na 18,90 PLN ze 16,90 PLN.

/// 29/6 Polský ministr financí Alexandr Grad dnes oznámil, že polská vláda nebude vyžadovat výplatu dividendy z ropné společnosti PKN Orlen (PKN), ve které drží téměř 30 % akcií. Ministr tak potlačil zvěsti o tom, že se vláda, která bojuje s vysokým deficitem státního rozpočtu, pokusí prosadit mimořádnou výplatu dividendy. Orlen tak již třetí rok po sobě zadrží veškerý svůj zisk na úrovni společnosti.

/// 30/6 Na veřejnost dnes pronikly informace o úmyslu polské vlády, která bude zřejmě požadovat vyšší dividendu od PKO Bank (PKO). Výplatní poměr se má pohybovat mezi 60 a 75 %. Vláda tak volí opačný postup, než v případně ropného gigantu PKN Orlen (PKN), u kterého žádnou dividendu nepožaduje. Již teď je jisté, že požadavky vlády jsou v rozporu s plány vedení společnosti, které navrhlo vyplatit pouze 41 % zisku. Konečné rozhodnutí padne na setkání akcionářů. Banka v roce 2010 vygenerovala čistý zisk 3,31 mld. PLN (1,2 mld. USD).

/// 30/6 Polská plynárenská společnost PGNiG (PGN) dnes oznámila, že dividendový výplatní poměr ze zisku za rok 2010 bude činit 50 %.

## USA

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

| Index   | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|---------|--------------|-------------|---------|
| DJ      | 11 935       | 12 583      | + 5,43  |
| NASDAQ  | 2 653        | 2 816       | + 6,15  |
| S&P 500 | 1 268        | 1 339       | + 5,61  |

### Komentář k vývoji indexu

US akcie si za uplynulý týden připsali největší týdenní rally za poslední 2 roky, když investoři se vrhly na přeprodané akcie v reakci na pozitivní zprávy z Řecka. To hrálo v minulém týdnu ústřední roli, když na půlku týdne řecká vláda hlasovala o schválení úsporného balíčku, který i přes protesty v ulicích, nakonec prošel. To trhy po týdnech nejistoty uklidnilo, když schválení úsporného programu bylo podmínkou poskytnutí další pomoci státu na jihu Evropy. Dalším důvodem k optimismu byly ohlašované výsledky (NKE +13,1 %, DRI +9,5 %), které investory potěšily a naznačily, že blížící se výsledková sezóna by se mohla nést v podobném duchu. Optimistický závěr týdne pak dokreslily indexy nákupních manažerů, které dopadly nad lépe než se očekávalo. Dařilo se všem sektorům v čele s energetickým (+7,2 %) a technologiemi (MSFT +7 %, INTC +5,9 %). Závěr června nakonec tedy vyzněl jednoznačně pozitivně a investoři si částečně spravili náladu z předchozích dní. Příští, zkrácený, týden se ponese ve znamení důležitých dat z trhu práce, a po nich již bude následovat zahájení výsledkové sezóny. Očekáváme, že současný rychlý nárůst by mohl investory vést k tomu realizovat část zisků a indexy by mohly konsolidovat okolo současných úrovní.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Osobní příjmy v květnu vzrostly o 0,3 % (odhad 0,4 %). Osobní spotřeba ve stejném období stagnovala (odhad 0,1 %).

Spotřebitelská důvěra poklesla v červnu na 58,5 b. Očekávala se hodnota 61,0 b.

Index nákupních manažerů Chicago v červnu vzrostl na 61,1 b. (odhad 54 b.). Předchozí hodnota činí 56,6 b.

Index ISM v zpracovatelském sektoru vyrostl v červnu z předešlých 53,5 b. na 55,3 b. Očekával se pokles na 52,0 b.

### Co se stane - očekávané události

- 5/7 Tovární objednávky (Květen)
- 6/7 Index ISM ve službách (Červen)

7/7 Změna pracovních míst v soukr. Sektoru (Červen)

8/7 Změna prac. míst mimo zeměd. Sektor (Červen)

8/7 Míra nezaměstnanosti (Červen)

### Vývoj titulů na amerických trzích

27/6 Americké společnosti Nike se podařilo navýšit ve čtvrtém fiskálním kvartálu zisk o 14 % a překonat tak očekávání trhu. Vyšší náklady společnosti byly vykompenzovány silnými prodeji tenisů a sportovních oděvů po celém světě. Nike již dříve varoval investory, že vyšší výrobní náklady by mohly snížit marže ve zbytku roku i v roce 2012. Nike reportoval zisk ve výši 594 mil. USD (1,24 USD na akcii) pro čtvrtletí končící 31. května. Tržby vzrostly o 14 % na 5,77 mld. USD. Výsledky tak výrazně překonaly očekávání zisku 1,16 USD na akcii při tržbách 5,53 mld. USD. Tržby společnosti se zvýšily na všech trzích kromě Japonska. Na severoamerickém trhu se tržby zvýšily o 22 %. V Číně to byl růst o 21 %.

29/6 Americká bankovní skupina Bank of America (BAC) se blíží k uzavření dohody se skupinou investorů, kteří ztratili své peníze při obchodech se strukturovanými produkty založenými na hypotečních úvěrech. Banka by svým bývalým klientům měla zaplatit 8,5 mld. USD.

29/6 Americká potravinářská společnost General Mills (GIS) zveřejnila své hospodářské výsledky za 4Q FY 2011. Tržby investorskou veřejnost spíše zklamaly, když se meziročně zvýšily o necelá 2 % na 3,63 mld. USD, zatímco trh očekával 3,67 mld. USD. Mnohem lepší výsledek zaznamenal čistý zisk, který se meziročně zvýšil o téměř 23 % na 346 mil. USD. Výrazně negativní zprávou bylo snížení výhledu na fiskální rok 2012, ve kterém společnost očekává zisk pod analytickými odhady.

30/6 Citi zvyšuje své doporučení pro eBay (EBAY) na „koupit“ z původního „držet.“ Cílová cena byla zvýšena na 38 USD ze 36 USD.

**Vývoj indexu DAX**

| Index | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|-------|--------------|-------------|---------|
| DAX   | 7 121        | 7 419       | + 4,19  |

**Komentář k vývoji indexu**

Evropské akcie zažily dlouho nevídanou rally a německý index DAX si připsal nejsilnější týden od března, když veškeré dění na akciových trzích se odvíjelo od úspěšného hlasování o úsporném balíčku v Řecku, bez jehož schválení by zadlužená země nedostala další finanční pomoc. Balíček v hodnotě 78 mld. EUR, který by měl být implementován během následujících 5 let, tak řecké vládě poskytl opět více času a zároveň uklidnil trhy, které několik týdnů byly v zajetí nejistoty. V závěru týdne pak dalším impulsem k růstu byly zveřejněná ekonomická data v zámoří. Nejvíce v týdnu těžily z řeckých zpráv bankovní tituly (CBK +8,6 %. DBK 5,9 %). V dalším růstu pak pokračovaly i automobilky a Volkswagen se díky tomu posunul na nová letošní maxima (143 EUR).

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

Spotřebitelská důvěra podle odhadu GfK vzroste v červenci na 5,7 b., když se očekával pokles na 5,3 b.

Podle zdrojů obeznámených s prováděním zátěžových testů neprojde zkouškou finanční odolnosti 10 až 15 z 91 testovaných bank. Očekává se, že půjde o banky z Řecka, Německa, Portugalska a Španělska.

Maloobchodní tržby se v květnu meziměsíčně propadly o - 2,8 % a meziročně vzrostly o 2,2 %.

**Co se stane - očekávané události**

- 6/7 Tovární objednávky (Květen)
- 7/7 Průmyslová výroba (Květen)
- 8/7 Obchodní bilance (Květen)

**Vývoj titulů na německém trhu**

27/6 Banco Santander zvyšuje své doporučení pro Porsche (PAH3) na „koupit“ z původního „držet.“ Cílová cena byla zvýšena na 65 EUR ze 47,87 EUR.

27/6 Německá automobilka Volkswagen (VOW3) chce provést personální změny v dozorčí radě MANu (MAN), kvůli obavám z možných anti-monopolních sankcí ze strany Evropské komise.

30/6 Německý ocelářský koncern ThyssenKrupp (TKA) patří mezi několik společností, které jsou vyšetřovány pro podezření z porušení hospodářské soutěže na trhu s

železniční ocelí. Vyšetřování bylo zahájeno kvůli podezření z kartelové dohody.

1/7 Grupo Santander snižuje doporučení pro německou automobilku z „buy“ na „underweight“. Cílová cena byla snížena ze 70 EUR na 68 EUR.

1/7 Německá Lufthansa dosáhla dohody s unií pilotů. Dohodla se na zvýšení mzdy o 3,5 % na rok do dubna 2012.

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 u 13 emisí zařazených v segmentu SPAD. Fio není tvůrcem trhu emise akcií Kit Digital, Inc.

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 jiné skutečnosti a vývoj na trhu, 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. Žádný emitent investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem investičních nástrojů uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti investičních nástrojů nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo 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 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.

Za Fio banka, a.s.vytvořili tento dokument:

David Brzek-makléř, Pavel Hadroušek-makléř, Josef Dudek-makléř, Jana Havelková-makléř, Daniel Marván-makléř, Chádi El-Moussawi-analytik, Josef Novotný-analytik, Michal Beran-analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý – analytik, Miloslav Veselý – analytik, Pavel Šlechta - analytik