

1. srpna 2011 – 5. srpna 2011

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	1 175	1 092	- 7,04

Komentář k vývoji indexu

Na pražské burze jsme byli svědky zhoršujícího se sentimentu na světových trzích, kde rostly obavy z návratu recese. V úvodu týdne trhy vstřebaly schválení vyššího dluhového stropu v US, aby se propady zintenzivnily od druhé poloviny týdne. Páteční obchodování pak bylo kapitolou samou pro sebe, když investorům se vrátily vzpomínky na hektické dny z roku 2008. Většina titulů během dne razantně propadla díky vlně margin callů, které si vybíraly svojí daň. V jeden okamžik index oslaboval až o 4 %, aby se nakonec přeci jen na trh vrátily kupci a snížily jeho ztrátu povzbuzení lepšími makrodaty v US.

Vývoj titulů na domácím trhu

ČEZ

3/8 Concorde Securities zvyšuje své doporučení pro ČEZ (BAACEZ) na „overweight“ z původního „equalweight.“ Cílová cena zůstává na 1002 Kč.

CME

1/8 Výkonný ředitel společnosti CME Adrian Sarbu podle zprávy americké Komise pro cenné papíry (SEC) prodal 27. července 3900 ks. akcií společnosti po 20,02 USD (podle tehdejšího kursu zhruba 344 Kč) v celkové hodnotě přes 78 tis. USD. Podle SEC Adrian Sarbu stále vlastní 602 tis. kusů akcií přímo a další 1,89 ml. akcií nepřímo.

Erste Bank

1/8 Societe Generale snižuje cílovou cenu pro akcie Erste Group na 31 EUR (zhruba 749 Kč) z předchozích 33 EUR, doporučení ponechává na „držet“.

5/8 Goldman Sachs přidal Erste Bank (BAAERBAG) na svůj „conviction list.“ Jeho nákupní doporučení zůstalo nezměněno. Své rozhodnutí odůvodňuje silným postavením Erste na středoevropských trzích, které podpoří její dlouhodobý růst.

Komerční Banka

3/8 Hospodářské výsledky Komerční banky za 2Q 2011 investory zklamaly, neboť se dramaticky zvýšily oprávky ke ztrátám z úvěrů a cenných papírů díky odpisům řeckých dluhopisů. Navíc KB nedosáhla na odhady čistých provozních výnosů, přestože pozitivně překvapila na úrovni čistých úrokových výnosů díky vyššímu objemu poskytnutých úvěrů a to jak v korporátním, tak i retailovém segmentu. KB se nedařilo zejména na úrovni čistých poplatků a provizí a nízké likviditě na finančním trhu. Provozní náklady se podstatně zvýšily a čistý zisk byl o 37 % nižší než konsensus. Díky vyšší tvorbě rezerv na ztráty z úvěrů čistý zisk KB nedosáhl na konsensus analytiků

4/8 Credit Suisse snižuje cílovou cenu pro Komerční banku (BAAKOMB) na 3850 Kč ze 4200 Kč. Doporučení zůstává nezměněno na „underperform.“

NWR

2/8 NWR dnes oznámila, že se v rámci zaměstnaneckého opčního programu vydá 5 514 775 nových akcií.

Unipetrol

4/8 Hospodářské výsledky Unipetrolu za 2Q 2011 dopadly hůře na všech úrovních oproti konsensu analytiků. Přestože hospodářské výsledky měly být známy až v pátek před otevřením trhu, agentura Bloomberg oznámila hlavní položky hospodaření již o den dříve. Společnosti se nedařilo zejména v rafinérském segmentu, kde došlo k hluboké ztrátě díky nízkým maržím, které se dokonce nacházely v červnu v záporném teritoriu.

Orco

1/8 Orco Property Group společně s firmou Unibail Rodamco připravuje projekt obchodního centra na svém pozemku v Bubnech. Projekt bude probíhat formou joint venture, ve kterém bude mít Unibail Rodamco podíl alespoň 60 %.

1/8 Společnost dále oznámila, že držitelé více než 60 % nezajištěných pohledávek, splatných v roce 2012 a v celkovém objemu 100 ml. EUR, společnosti Orco Germany požádali firmu o jednání o změnách podmínek dluhu.

Co se stane - očekávané události

- 8/8 Průmyslová výroba (Červen)
- 8/8 Míra nezaměstnanosti (Červenec)
- 9/8 Index spotřebitelských cen (Červenec)
- 9/8 výsledky 2Q: KIT Digital

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2 726	2 447	- 10,23

Komentář k vývoji indexu

/// Polské akcie zažily nejhorší týden od loňského května když vystrašení investoři redukovali své akciové pozice ze strachu z možné nové recese ve světě. Trhům nepomohlo ani schválení vyššího dluhového stropu ani pokračující dobrá výsledková sezóna ve světě.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index nákupních manažerů v červenci vzrostl na 52,9 b., zatímco analytici očekávali pokles na 50,5 b. z předchozí hodnoty 51,2 b.

Co se stane - očekávané události

- /// 12/8 Index spotřebitelských cen (Červenec)
- /// 9/8 Bank Handlowy – výsledky 2Q
- /// 11/8 TVN, PKO Bank – výsledky za 2Q
- /// 12/8 KGHM – výsledky za 2Q

Vývoj titulů na polském trhu

/// 3/8 Čistý zisk banky vzrostl meziročně o 15 % na 714,3 ml. PLN, analytický konsensus ležel při 688,5 ml. PLN. Čistý úrokový výnos vzrostl o 13 % na 1,13 mld. PLN. Banka profitovala ze série navýšení centrální úrokové míry polskou národní bankou a vyšší poptávkou po úvěrech.

/// 3/8 Čistý zisk v druhém kvartále vzrostl na 313 ml. PLN z loňské hodnoty 124 ml. PLN, analytici očekávali pouze 297 ml. PLN. Společnosti se dařilo díky vyšším úrokovým sazbám a prodeji některých nevýdělečných úvěrů.

/// 5/8 Polský ropný koncern PKN Orlen (PKN) v druhém kvartálu zklamal tržbami a potěšil ziskem. Tržby se meziročně zvýšily o 22 % na 25,64 mld. PLN, ani to však nestačilo na tržní konsensus, který počítal s 26,24 mld. PLN. Za vysokým meziročním růstem stojí prudký růst cen ropy. Podobným vývojem prošel i čistý zisk, který po ztrátě 5 mil. PLN z minulého roku zaznamenal kladnou hodnotu 898 mil. PLN (2,1 PLN na akcii) a překonal analytické odhady, které v průměru očekávaly 874 mil. PLN (1,9 PLN na akcii). Společnost očekává tento rok rekordní zisk, ke kterému jí má pomoci prodej jejího podílu v polském operátorovi Polkomtel za 3,7 mld. PLN.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	12 143	11 444	- 5,75
NASDAQ	2 756	2 532	- 8,13
S&P 500	1 292	1 199	- 7,19

Komentář k vývoji indexu

Nejistota z budoucnosti světové ekonomiky, která v posledních týdnech musela vstřebávat negativní data značící výrazné zpomalení, vyústila v nejhorší týden na US burzách od roku 2008. Trhy neuklidnila ani dohoda mezi republikány a Obamovou administrativou ohledně dluhového stropu a tak během čtvrtletního obchodování se hlavní indexy propadly přes 4 %. Nejistotu zvýšily i nárůsty výnosů dluhopisů problémových států v Evropě. Přitom trh byl po celý týden nervózní z pátečních dat z trhu práce, když předchozí dva reporty trhy zklamaly. Ty nakonec dopadly lépe než se očekávalo, přesto si investoři po konci páteční seance lízaly široké rány. Naopak spokojeni mohli být ti, kteří vsadili na bezpečná aktiva jako byly US dluhopisy nebo zlato.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Index aktivity ve zpracovatelském sektoru v červenci poklesl na 50,9 b. při očekávaném poklesu na 54,5 b. z předchozích 55,3 b.

Osobní spotřeba poklesla v červnu o 0,2 % při očekávaném růstu o 0,1 % a předchozím růstu o 0,1 %.

Podnikové objednávky se v červnu v souladu s odhady snížily o -0,8 %.

Američtí zaměstnavatelé v soukromém sektoru vytvořili v červenci slušných 154 tisíc nových pracovních míst, přičemž analytici očekávali růst jen ve výši 113 tisíc.

Míra nezaměstnanosti se v červenci mírně snížila na úroveň 9,1 %, přičemž analytici odhadovali hodnotu 9,2 %.

Co se stane - očekávané události

- 9/8 Produktivita mimo zemědělství za 2Q
- 9/8 Zasedání FOMC o úrokových sazbách
- 12/8 Maloobchodní tržby (Červenec)
- 12/8 Spotřebitelská důvěra Michig. Univerzity (Srpen)
- Výsledková sezóna za 2Q: 9/8 Walt Disney, 10/8 Cisco Systems

Vývoj titulů na amerických trzích

1/8 Americká zdravotní pojišťovna Humana dnes zveřejnila výsledky za uplynulý kvartál, které zaznamenaly meziroční růst zisku o třetinu. Společnost profitovala hlavně z nárůstu zájemců o zdravotní pojištění. Tržby společnosti vzrostly o 7,3 % na 9,284 mld. USD při očekávání 9,31 mld. USD. Čistý zisk vzrostl meziročně o více než třetinu na 460,287 ml. USD (2,71 USD), analytici očekávali mnohem nižších 351,36 ml. USD (2,09 USD). Humana také představila svůj odhad zisku na akcii. Společnost očekává zisk na akcii v třetím kvartále v rozmezí 1,95 až 2,05 USD, analytici dosud očekávali 1,94 USD.

2/8 NYSE Euronext zveřejnila hospodářské výsledky, které, ač mírně nad odhady analytiků, byly zasaženy poklesem objemů obchodů s akcemi i deriváty. Společnost vykázala zisk na akcii očištěný o mimořádné položky (18 ml. USD náklady na fúzi a 54 ml. zisk za prodej aktiv) 61 centů (konsensus 59,5 centů). Čisté tržby, tedy tržby po odečtení nákladů na transakce, vzrostl o 1 % na 661 ml. USD, analytici očekávali 652,7 ml. USD.

2/8 Největší světový výrobce léčiv Pfizer zveřejnil hospodářské výsledky za druhý kvartál, které ziskem mírně překonaly odhady, když tržby mírně poklesly. Společnost bude letos čelit ztrátě exkluzivity svého léku Lipitor, kvartálními výsledky napomohly kursové změny. Společnost opět potvrdila výhled klíčových ukazatelů na letošní rok. Zisk na akcii by tak měl být mezi 2,16 USD a 2,26 USD, zatímco analytici očekávají 2,25 USD.

3/8 Americká mediální společnost Time Warner (TWX) zaznamenala v druhém kvartálu pozitivní hospodářské výsledky. Hlavní zásluhu mají příjmy z reklamy a kabelových kanálů, které vzrostly téměř o 9 %. Vzhledem ke skutečnosti, že tato divize tvoří více než polovinu operačního zisku společnosti, se její růst pozitivně promítl do výsledků celé skupiny, které tak překonaly odhady analytiků.

3/8 Americký zprostředkovatel platebního styku MasterCard (MA) v druhém čtvrtletí potěšil investory, když zaznamenal výrazný meziroční růst účetních ukazatelů poháněný většími jarními útratami amerických spotřebitelů a dynamickým růstem na rozvíjejících se trzích. Tržby se zvýšily o 22 % na 1,67 mld. USD, trh očekával pouze 1,55 mld. USD.

5/8 Americká kosmetická společnost The Procter & Gamble (PG) zveřejnila hospodářské výsledky za čtvrtý kvartál fiskálního roku 2011, které pozitivně překvapily, když překonaly tržní očekávání. Důležitým údajem je i firemní výhled pro jádrový zisk na akcii, který by měl pro rok 2012 činit 4,17 až 4,33 USD. Průměrný odhad analytiků Bloombergu činí 4,26 USD.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	7 159	6 236	- 12,9

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie si prošly nejhorším týdnem od krize v roce 2008, když investoři se houfně zbavovali akcií ze strachu, že zpomalení světové ekonomiky se dotkne hospodaření společností, které neopodstatní současné ceny na kterých se akcie nacházejí. Náladu nevylepšila ani výrazně horší data o průmyslové výrobě v samotném Německu. Trh negativně reagoval i na pokračující nárůsty CDS a výnosů evropských zemí na periferii. To ohrožuje stabilitu celé měnové unie. Náladu příliš nevylepšily ani lepší data z trhu práce v US, která vyšla na konci týdne. Cyklické tituly jako automobilky patřily k nejztrátovějším.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index nákupních manažerů ve zpracovatelském sektoru v Německu byl za červenec potvrzen na 52,0 b., očekávalo se ponechání na hodnotě 52,1 b.

/// Maloobchodní prodeje vzrostly v červnu v eurozóně meziměsíčně o 0,9 %, což znamenalo meziroční pokles o 0,4 %.

/// Evropská centrální banka ponechala úrokové sazby dle očekávání na 1,50 %.

/// Průmyslová produkce se v červnu meziměsíčně snížila o -1,1 % a meziročně vzrostla o 6,7 % (odhad 0,1 % a 8,1 %).

Co se stane - očekávané události

/// Výsledková sezóna za 2Q: 9/8 RWE, 10/8 Henkel, Commerzbank, E.ON, 11/8 K+S, 12/8 ThyssenKrupp

Vývoj titulů na německém trhu

/// 2/8 Societe Generale zvyšuje cílovou cenu pro Volkswagen na 178 EUR z předchozích 163 EUR, doporučení stále kupovat.

/// 2/8 Německá automobilka BMW uveřejnila hospodářské výsledky za druhý kvartál tohoto roku. Společnost zvýšila tržby i zisk na rekordní úroveň, i když od tržeb si analytici slibovali více. Společnosti se podařilo významně zvýšit prodeje ve všech regionech, hlavním tahounem byla nepřekvapivě Čína. Tržby automobilky vzrostly meziročně o 16,55 % na 17,888 mld. EUR

/// 2/8 Německá společnost Metro uveřejnila výsledky za uplynulý kvartál, které nemohly její akcionáře příliš nadchnout. Společnosti se v komplikovaném prostředí

příliš nedaří, vyšší ceny energií a potravin i konkurence na trhu s elektronikou poslaly za poslední půlrok akcie níže o třetinu. Společnost vykázala tržby 15,739 mld. EUR, které se tak od loňské hodnoty výrazně nezměnily.

/// 2/8 Fresenius Medical Care, společnost zabývající se léčbou onemocnění ledvin pomocí dialýzy, zveřejnila výsledky za uplynulý kvartál, které potvrdily očekávání analytiků. Pozornost se tak spíše upírá na dvě oznámené akvizice na americkém trhu. Fresenius získal společnosti Liberty Dialysis Holdings, když chce prohloubit svoji expanzi na americký trh. Liberty Dialysis je síť 260 klinik s ročními tržbami zhruba 1 mld. USD a k plánované akvizici v hodnotě 1,7 mld. USD by mělo dojít počátkem příštího roku. Společnost také oznámila akvizici Access Care Holdings za 385 ml. USD.

/// 3/8 V reakci na snižující se zisky budou podle analytiků dvě největší utility přinuceny snížit letošní dividendu. Podle společnosti Nomura sníží E.ON svou dividendu na 1 EUR po loňské hodnotě 1,50 EUR, Citigroup zase očekává 1,10 EUR. Odhad agentury Bloomberg byl dosud 1,2 EUR. Dividenda RWE by se zase mohla podle společnosti MF Global snížit na 1,90 EUR z loňských 3,50 EUR.

/// 4/8 Německý operátor Deutsche Telekom (DTE) dnes zveřejnil své hospodářské výsledky za druhý kvartál, které byly výrazně ovlivněny jednorázovými položkami. Tržby vykázaly očekávaný meziroční pokles, který dosáhl necelých 7 %. 14,48 mld. EUR. Čistý zisk (před zahrnutím mimořádných položek) se oproti tomu v meziročním srovnání zvýšil o téměř 17 % na 951 mil. EUR. Přes slabší výsledky však společnost potvrdila výhled pro rok 2011.

/// 4/8 Německý výrobce sportovního zboží Adidas (ADS) vykázal za druhý kvartál výsledky, které byly vesměs v souladu či mírně nad odborné odhady. Tržby zaznamenaly meziroční růst o 5 % na 3,06 mld. EUR. Čistý zisk se zvýšil o 11 % na 140 mil. EUR vs. očekávání trhu ve výši 137 mil. EUR. Za pozitivními výsledky stojí rostoucí prodeje divize Reebok. Největší růst zaznamenala Čína a východní Evropa. Spolu s výsledky společnost oznámila zvýšení výhledu pro tržby a zisk. Tržby by měly vzrůst o 10 %. Zisk na akcii by se měl zvýšit o 15 %, předchozí odhady počítaly s rozmezím 10 až 15

/// 5/8 Německá pojišťovna Allianz (ALV) zveřejnila smíšené výsledky, které byly ovlivněny především řeckou dluhovou krizí. Allianz výrazně poškodila situace v Řecku, kde musela odepsat celkem 326 mil. EUR ze svých dluhopisových položek. Tržby zaznamenaly pozitivní vývoj, když se meziročně zvýšily o 6 % na 24,6 mld. EUR a předstihly tak tržní očekávání ve výši 24,4 mld. EUR.

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