

8. srpna 2011 – 12. srpna 2011

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	1092,40	988,70	- 9,49

Komentář k vývoji indexu

Pražská burza navázala na své předchozí propady a intenzita prodejů (hlavně nucených) ještě zesílila. Index PX se dostal na své dvouleté minimum a zavíral pod hranici 1000 bodů se ztrátou téměř 10%. Prodejní panika vyvrcholila v úterý, když index přes den ztrácel téměř 10% a s několika emisemi muselo být zastaveno obchodování. Úterní dopoledne bylo prozatím dnem (NWR 126 Kč, Erste 580 Kč, ČEZ 730 Kč, CME 161 Kč). Přestože se ceny z úterního dopoledne částečně zvedly, nervozita na trzích zůstala extrémně vysoká. Díky spekulacím o problémech francouzských bank to v druhé polovině týdne nejvíce odnesla KB, která se dostala až na dohled hranice 2700 Kč. Sentiment na západních trzích se v závěru týdne podstatně zlepšil a byly k vidění výrazné růsty, Prahu to však minulo. Dva zelené dny jsme sice zaznamenali, ale s celkovým růstem jednoho procenta to byla slabá náplast na předchozí propady. Český trh zdecimovaný nucenými prodeji neměl sílu se zvednout s lepším sentimentem. Šest titulů si připsalo ztrátu vyšší než 10% (největší KB -15,5%, přes 10% CME, ČEZ, Erste, NWR). Unipetrol se již delší dobu drží na nízkých úrovních a tak byl propadů ušetřen nejvíce a byl jediným titulem s kladným výsledkem (+1,8%). Alespoň částečně defenzivně se zachovala klasicky Telefonica (-4,5%) a Pegas (-7%).

Vývoj titulů na domácím trhu

AAA Auto

10/8 Prodejce ojetých vozů AAA Auto (BAAAAA) zaznamenal v první polovině tohoto roku silný růst svých hospodářských ukazatelů. Celkový obrát skupiny se meziročně zvýšil o 42 % na 130 mil. EUR. Konsolidovaný čistý zisk zaznamenal růst 38 % a činil tak 3,2 mil. EUR. V druhém čtvrtletí tak pokračoval silný růst započatý na počátku tohoto roku, který průběžně potvrzuje oživení trhu ojetých vozů (březen byl prodejně nejsilnějším měsícem od srpna 2008). Druhé čtvrtletí navíc přineslo i samotné zvýšení efektivnosti společnosti, hrubá zisková marže se díky lepším vnitropodnikovým kontrolním procesům zvýšila na 24,3 %, zatímco v prvním čtvrtletí dosahovala pouze 22,5 %.

CME

8/8 Ředitel CME Adrian Sarbu prodal akcie své firmy za celkem 166 tisíc USD (9433 kusů po 17,62 USD). Sarbu tak

v současné době drží necelých 2,5 mil. akcií.

ČEZ

8/8 Podle rozhodnutí polské burzy ČEZ opustí hlavní index WIG20 a bude nahrazen těžební společností JSW. Nová báze vstoupí v platnost po 16.9.2011.

KITDigital

9/8 Softwarová společnost KIT Digital (BAAKITDG; KITD) reportovala za druhý kvartál smíšené hospodářské výsledky. Tržby se vyšplhaly na rekordní hodnotu, když se v meziročním srovnání více než zdvojnásobily na 48 mil. USD a těsně tak přebily trh, který počítal s 47,9 mil. USD. Čistý zisk (před zahrnutím mimořádných položek) však příliš nepotěšil, když se snížil na pouhého 0,5 mil.USD (0,02 USD na akcii) (3,8 mil. USD před rokem) a zásadně tak zaostal za analytickými odhady, které v průměru očekávaly 4,95 mil. USD (0,16 USD na akcii). Situace je ještě horší při započítání jednorázových položek, hospodářský výsledek se pak pohybuje v záporu, čistá ztráta činí 19,8 mil. USD, trh očekával ztrátu 5,16 mil. USD. Tyto položky představují především náklady spojené s akvizicemi.

Komerční Banka

10/8 Citi snižuje cílovou cenu pro akcie Komerční banky na 4393 Kč z předchozích 4540 Kč, doporučení však zvyšuje na „kupovat“ z předchozího „držet“.

Fortuna

8/8 Představenstvo Fortuny se rozhodlo neuplatnit opci na chorvatskou Fortuna HR. Penta, dosavadní vlastník, se tak rozhodla chorvatskou dceru prodat a to společnosti ovládané slovenským podnikatelem Antonem Siekelem. Ten se již v oblasti kurzových sázek na Balkáně pohybuje. Cena transakce nebyla zveřejněna.

Telefonica

11/8 Po snížení ratingu mateřské společnosti agentura S&P snížila rating i domácí Telefonica CR. Hodnocená závazků v cizí i domácí měně kleslo z „A-“ na „BBB+“ se stabilním výhledem.

VIG

12/8 JPMorgan snižuje cílovou cenu pro akcie společnosti VIG na 36 EUR (zhruba 872 Kč) z předchozích 44 EUR, doporučení ponechává na „neutrální“.

Co se stane - očekávané události

- 16/8 ČEZ – výsledky 2Q
- 16/8 HDP za 2Q
- 18/8 VIG – výsledky za 2Q

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2447,21	2331,53	-4,73

Komentář k vývoji indexu

Polské akcie navázaly na svůj pokles z minulého týdne a v globální nervozitě nadále padaly. Výrazné výprodeje byly k vidění hlavně v první polovině týdne, když hlavní index klesl až na dvouleté minimum. Se zlepšeným sentimentem v závěru týdne došlo k umazání části ztrát a WIG20 po dvouciferné ztrátě z minulého týdne oslabil o 4,73%. Všechny tituly z báze zakončily týden se ztrátou. Největší propady si po výsledcích připsala společnost TVN (-20%). Dvouciferné ztráty zaznamenaly rovněž akcie PBG (-13%), Kernel (-11,5%) Tauronu (-11%), Getinu (-10,5%). Relativně dobře ustála situaci bankovní skupina Pekao (-0,8%). Dobré výsledky částečně přibrzdily propad u KGHM (-3%).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Index spotřebitelských cen v červenci meziměsíčně poklesl o 0,3 % po předchozím poklesu o 0,4 %, očekával se pokles o 0,1 %. Meziročně tak index rostl o 4,1 %, ačkoli se čekal růst o 4,3 %. V červnu CPI rostl o 4,2 %.

Co se stane - očekávané události

- 17/8 Zaměstnanost
- 18/8 Průmyslová produkce
- 18/8 Tauron – výsledky za 2Q
- 19/8 Jádrová inflace

Vývoj titulů na polském trhu

10/8 JPMorgan zvyšuje své doporučení pro PKN Orlen (PKN) na „neutral“ z původního „underweight.“ Cílová cena byla zvýšena na 42,60 PLN ze 15,80 PLN. Natixcis zvyšuje své doporučení na „neutral“ z původního „redukovat.“ Cílovou cenu zvyšuje na 44 PLN ze 30 PLN. Societe Generale zvyšuje své doporučení na „koupit“ z původního „držet.“

11/8 JPMorgan snižuje cílovou cenu pro Pekao Bank na 164 PLN z předchozích 190 PLN, doporučení zvyšuje na „neutrální“ z předchozího „underweight“.

11/8 Banka PKO (PKO, +0,24 %, 33,18 PLN) vykázala čistý zisk 967 ml. PLN, zatímco analytici očekávali mírně nižších 955 ml. PLN. Hlavně díky vyšším příjmům z úvěrů a marketingovým aktivitám tak banka dosáhla meziročního nárůstu čistého zisku o 24 %. Polská vláda

plánuje prodat 15,25 % podíl v bance během třetího a čtvrtého kvartálu tohoto roku, nicméně podle analytiků by kvůli momentálním poklesům (za poslední měsíc o pětinu hodnoty) tento záměr mohl být odložen.

11/8 Polská televizní společnost TVN (TVN, -7,12 %, 12,40 PLN) reportovala čistý zisk 68 ml. PLN, zatímco analytici očekávali 86 ml. PLN. V loňském roce ve stejném období společnost vykázala ztrátu 98 ml. PLN, kvůli různým jednorázovým položkám. Společnost předpokládá nárůst tržeb v letošním roce o 7 % a v roce 2012 o 11 %. V první polovině roku tržby vzrostly o 8,5 %, což tedy znamená, že společnost očekává zpomalení v druhé polovině roku. Toto zpomalení bude hlavně následkem nižších výdajů na reklamu. Ukazatel EBITDA by se měl vyšplhat na 770 ml. PLN v roce 2012 z letošních předpokládaných 680 ml. PLN, zatímco analytici očekávali spíše 710 ml. PLN letos a 825 ml. PLN v roce 2012.

12/8 Polská těžařská společnost zveřejnila výsledky za druhý kvartál letošního roku, které díky rostoucí produkci i vyšším cenám znamenaly výrazný růst, který překonal i očekávání trhu. Tržby společnosti vzrostly o 40 % na 5,875 mld. PLN a překonaly tak bez sebemenších problémů odhad 4,945 mld. PLN. Čistý zisk vzrostl o 45 % na 2,283 mld. PLN (11,416 PLN na akcii). Po odečtení různých mimořádných položek se vyšplhal na 11,335 PLN na akcii a překonal tak odhad 10,33 PLN na akcii. Společnost za první polovinu roku dosáhla 52 % plánovaného zisku za letošek a mohla by tak navýšit výhled pro celý rok. Společnosti se podařilo tak dobrého výsledku dosáhnout díky vyšším průměrným cenám mědi a také rekordnímu prodanému objemu, když za druhý kvartál prodala 150 tisíc tun mědi. Společnosti také napomohly dividendy od dceřiných společností Polkomtel a Tauron, které dosáhly 277 ml. PLN oproti loňským 24 ml. PLN.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	11 444	11 269	- 1,53
NASDAQ	2 532	2 508	- 0,96
S&P 500	1 199	1 178	- 1,72

Komentář k vývoji indexu

Minulý týden byl na Wall Street jen pro silné povahy. Jestliže si investoři mysleli, že páteční lepší data by mohly trhy aspoň na chvíli uklidnit, pondělní ráno na trzích v Asii a Evropě je rychle vyvedlo z omylu. Důvodem bylo snížení ratingu USA od ratingové agentury S&P, které přišlo po pátečním clou na Wall Street. Agentura svůj krok odůvodnila hodnocením amerického plánu na snížení deficitu federálního rozpočtu, který je podle ní nedostatečný. Navzdory tomu, že se tento krok dal již delší dobu očekávat, reakce trhů byla panická. Nejlépe lze charakterizovat chování dvěma čísly. Index VIX během pondělí poskočil o 50 % na 16b. (nejvyšší jednodenní skok od roku 2007) a index DJIA odepsal 630b., což byla 6. nejhorší jednodenní výkonnost v historii tohoto indexu a nejhorší od prosince 2008. Nervózní obchodování pokračovalo i v následujících dnech, když na úterní rally (podpořenou prohlášením FEDu) navázaly indexy dalším výrazným propadem ve středu. To se o pozornost přihlásil strach z dluhové krize v Evropě, konkrétně pak o rating jednoho ze stěžejních pilířů eurozóny, Francie. Domněnky z jiného ratingu pro Francii než „3 áčka“ znamenal výrazné propady bankovních titulů (SocGen -20 %). To co si tedy US indexy připsaly v úterý bylo po středě opět smazáno, aby ztráty ve čtvrtek opět smazalo 4,6 % růstem. Nikdy předtím index S&P 500 nezaznamenal takto volatilní obchodování během několika dnů. To samé se dá říci i o indexu DJIA, když minulý týden orazítkoval čtyřmi po sobě jdoucími pohyby přesahujícími 400b. Situace se uklidnila až v pátek, když pochroumaný sentiment podpořily in-line data o maloobchodních tržbách, které v současné době byly brány jako známka důvěry. Wall Street díky tomu ukončila týden nejsilnější dvoudenní rally od roku 2009 a v celkovém součtu si pohoršila pouze nepatrně. Volatilní nebyly pouze akcie, výrazné pohyby bylo vidět i na komoditách, když ropa se propadla až k hranici 75 USD/barel. Zatímco útek k bezpečným aktivům znamenal zisky pro zlato (padla hranice 1 800 USD / oz.) a trochu ironicky k US dluhopisům (výnos na 10-letém Treasury 2,24 %). Ceny na kterých se US akcie minulý týden pohybovaly rozhodně nabízejí atraktivní vstupní úroveň, když dobré korporátní výsledky ukazují na silný fundament a tudíž atraktivní ocenění.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Ratingová agentura Standard & Poor's po pátečním uzavření trhu přistoupila k historicky prvnímu snížení ratingu amerického vládního dluhu, ten byl sražen z nejvyšší úrovně AAA na AA+.

FED po zasedání FOMC potvrdil, že je připraven použít další nástroje na podporu ekonomiky a že sazby ponechá na nízké úrovni nejméně do poloviny roku 2013.

Maloobchodní tržby v červenci vzrostly v rámci s odhady o 0,5 %.

Index spotřebitelské důvěry univerzity Michigan v srpnu předběžně klesá na 54,9 b. při odhadovaném poklesu na 62,5 b. z předchozí hodnoty 63,7 b.

Co se stane - očekávané události

- 16/8 Průmyslová produkce (Červenec)
- 18/8 Index spotřebitelských cen (Červenec)
- 18/8 Předstihové ukazatele (Červenec)
- 18/8 Prodeje stávajících domů (Červenec)
- Výsledková sezóna za 2Q: 16/8 Wal-Marc, Home Depot, 18/8 Hewlett-Packard

Vývoj titulů na amerických trzích

8/8 Potravinářský gigant Kraft Foods (KFT) bude rozdělen na dvě samostatné firmy. Nové společnosti budou mít rozdělená pole působnosti. Jedna firma bude aktivní na rychle rostoucích rozvíjejících se trzích a bude zaměřená na prodej rychlého (snack) občerstvení, sladkostí a dalších podobných produktů. Její tržby v současné době dosahují 32 mld. USD. Druhá společnost s tržbami ve výši 16 mld. USD bude mít pod kontrolou stabilnější americký trh, na kterém v produktech dominují běžné potraviny.

10/8 Americká společnost Walt Disney (DIS) vykazala ve třetím čtvrtletí fiskálního roku 2011 silné výsledky, které překonaly očekávání trhu. Tržby překonaly očekávání, když se meziročně zvýšily o téměř 7 % na 10,68 mld. USD, zatímco tržní konsensus se ustálil na 10,47 mld. USD. Čistý zisk (před zahrnutím mimořádných položek) také příjemně překvapil, když se zvýšil o více než 12 % na 1,5 mld. USD, zatímco analytické odhady počítaly pouze se 1,39 mld. USD. Na lepších výsledcích se podílelo ukončení zákaznických slev, které Disney použil, aby zmírnil dopady recese.

11/8 Světový gigant v oblasti vývoje síťových prvků Cisco včera po závěru zveřejnil výsledky za poslední kvartál svého fiskálního roku, které přes pokles zisku o více než třetinu kvůli restrukturalizačním nákladům překonaly odhady analytiků. Společnost také vydala výhled na příští kvartál, který průměrem překonává dosavadní konsensus.

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	6 236	5 998	- 3,80

Komentář k vývoji indexu

/// Pokud si investoři před minulým týdnem mysleli, že by mohly, po nejhorším týdnu na indexu DAX od roku 2008, částečně korigovat předchozí ztráty, šeredně se mýlili. Ikdýž měl trh celý víkend na vstřebání zprávy o nižším ratingu pro US kredit, pondělní reakce trhů byla panická. Výprodeje se děly napříč celým trhem a i jindy defenzivní tituly se ocitly pod silným tlakem prodejců. Trhy svírala obava z toho, že aktuální ceny neospravedlňuje výhled pro globální ekonomiku, když v okurkové sezóně se novinové plátky předháněly v tom kdo bude mít palcové titulky se slovem recese nebo kolaps. Obchodování v této náladě tak mělo stěžít co dočinění s racionálním uvažováním a vyznačovalo se spíše stádovitým chováním. Situaci se snažila uklidnit ECB, když na trh prosáklly informace i nákupech španělských a italských bondů, trhy to však neuklidnilo. Nejhuře pak bylo indexu DAX během středečního a čtvrtečního obchodování když se jeho hodnota dostala až k 5 500b. Trhy srazily spekulace o možném nižším ratingu pro Francii. Navzdory dementování této zprávy všemi třemi ratingovými agenturami se obchodování vyznačovalo značnou nervozitou a vývoj na indexu DAX připomínal jízdu na hodně bláznivé horské dráze, swingy mezi 1 % zisky a 1 % ztrátami v krátkých intervalech nebyly výjimkou. Nejvíce to odnesly bankovní tituly, když se spekulanti vrhly na akcie francouzské banky Société Generale z důvodu možné platební neschopnosti. Nízké ocenění akcií v indexu (P/E 9x očekávaných zisků) pak během čtvrtečního závěru a pátku přilákalo investoři, kteří se vrhly díky uklidnění situace na přeprodané akcie. Akciím pomohlo i dojednání zákazu short sellů ve Francii, Belgii, Španělsku a Itálii. S podobným návrhem pak přišlo i Německo, které navrhlo zákaz naked short sellů na území eurozóny.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index spotřebitelských cen CPI v červenci vzrostl v souladu s odhady o 0,4 % (m/m) a 2,4 % (y/y).

/// Evropská centrální banka zvýšila výhled pro letošní inflaci na 2,6 % z předchozích 2,5 %. Hrubý domácí produkt by měl vzrůst o 1,9 %, předchozí odhad byl 1,7 %.

/// Francie, Španělsko, Itálie a Belgie zakázaly s platností ode dneška short-selling některých, převážně bankovních, společností, neboli prodej jejich akcií na krátko.

Co se stane - očekávané události

/// 16/8 HDP za 2Q – předběžný údaj

Vývoj titulů na německém trhu

/// 8/8 Německá pojišťovna Allianz (ALV) zveřejnila záměr rozšířit své podnikatelské aktivity v odvětví obnovitelných zdrojů, konkrétně větrných a solárních elektráren.

/// 9/8 Výsledky německé energetiky RWE (RWE) byly v druhém čtvrtletí zásadním způsobem ovlivněny plánem německé vlády na kompletní opuštění jaderné energetiky. Tržby zklamaly, když se meziročně snížily o 2 % na 11,17 mld. EUR, zatímco odborná veřejnost očekávala 11,95 mld. EUR. Čistý zisk (před zahrnutím mimořádných položek) zaznamenal dokonce negativní výsledek, ztráta dosáhla 154 mil. EUR

/// 10/8 Výsledky německé banky Commerzbank (CBK) byly silně ovlivněny řeckou dluhovou krizí a odpisy řeckých státních dluhopisů. Tržby se meziročně propadly o 25 % na 2,36 mld. EUR, trh však očekával 2,8 mld. EUR. Na zisk velice tvrdě dopadly náklady spojené s restrukturalizací řeckého dluhopisového portfolia, které se vyšplhaly na 760 mil. EUR. Čistý zisk se díky tomu snížil o celých 93 % na pouhých 24 mil. EUR

/// 10/8 Německá energetická společnost E.ON (EOAN) vykazala, podobně jako konkurenční RWE (RWE), neuspokojivé výsledky za druhý kvartál. Zatímco tržby se meziročně zvýšily o 38 % na 25,67 mld. EUR a výrazně tak překonaly tržní konsensus 18,5 mld. EUR, konečný hospodářský výsledek zásadním způsobem zklamal. Čistá ztráta (před zahrnutím mimořádných položek) dosáhla 624 mil. EUR (0,33 EUR na akcii), zatímco trh očekával pouze 461 mil. EUR (0,31 EUR na akcii). Za negativními výsledky stojí stejné důvody jako u RWE, tedy nukleární daně a plánované vyřazení všech německých jaderných elektráren z provozu do roku 2022.

/// 11/8 Největší evropský výrobce drasla zveřejnil hospodářské výsledky, které zaostaly za odhady analytiků na všech úrovních, a to i přes nárůst tržeb o 11 %. Společnost také vydala odhady ukazatelů na letošní rok, které se nacházejí pod konsensem trhu. Společnost od loňského března zvýšila již šestkrát cenu prodáváného drasla, když se zvyšuje poptávka po zemědělských produktech, a následně tedy i hnojivech. Na nákladové straně však na společnost tlačí zvyšující se náklady na osobní mzdy, energii a výrobní suroviny.

/// 12/8 Německá společnost ThyssenKrupp uveřejnila hospodářský výsledek za třetí kvartál svého fiskálního roku, který na úrovni zisku významně zaostal za odhady analytiků.

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