

SRPEN 2011

Souhrn

/// Srpen roku 2011 se pro riziková aktiva vyvíjel velmi špatně, neboť většina akciových trhů strmě propadla a námi sledovaným komoditám vyjma zlata se nedařilo. Investoři se v srpnu zbavovali rizikových aktiv a směřovali své investice do velmi nízko úročených, bezpečných dluhopisů zejména kvůli nejistotě z budoucího vývoje světové ekonomiky. Nejistotu zvyšovaly i nárůsty výnosů dluhopisů problémových států v Evropě a snížení ratingu USA od ratingové agentury S&P. Nejvíce si za sledované období odepsal německý akciový index DAX, který poklesnul téměř o 20 % následován maďarským akciovým indexem BUX, který znehodnotil o 14,5 % a index pražské burzy PX propadnul o 10,8 %. Dále polský index WIG znehodnotil o 10,5 % a americký širší akciový index S&P 500 poklesnul jen o 5,7 %.

Vývoj cen indexů a vybraných komodit za srpen 2011

	29.7.2011	31.8.2011	Relativní změna
PX	1175,2	1048,4	-10,79%
WIG	47152,6	42222,4	-10,46%
BUX	21617,9	18471,3	-14,56%
DAX	7158,7	5784,85	-19,19%
S&P 500	1292,2	1218,84	-5,68%
DJ STOXX 600	265,25	237,43	-10,49%
Ropa WTI	95,7	88,81	-7,20%
Zlato spot	1623,68	1834,88	13,01%
EURUSD	1,4382	1,441	0,19%

Zdroj: Bloomberg

Komodity

/// Americký dolar mírně oslabil, ovšem spotová cena americké ropy WTI poklesla o 7,2 %. Investice do zlata by se investorům na začátku srpna vyplatila, neboť daná komodita posílila o 13 % na 1834 USD za trojskou uncii, neboť investoři preferovali útěk do bezpečí.

Vyspělé trhy

/// Americký širší index S&P 500 za sledované období z výše uvedených důvodů oslabil, trhy neuklidnila ani dohoda mezi republikány a Obamovou administrativou ohledně dluhového stropu navíc na trh dorazila i horší makrodata ohledně nižšího HDP za 2Q 2011, která utvrdila investory v tom, že ke zpomalování US ekonomiky skutečně dochází (otázkou nadále zůstává, zdali se jedná pouze o dočasný stav nebo problém hlubšího rázu). Akciové trhy pozitivně přijaly projev Bena Bernankeho o tom, že US ekonomika na tom není tak špatně, aby to opodstatňovalo nové monetární stimuly, ovšem nyní část investorů očekává, že šéf FEDu přistoupí k dalšímu uvolnění monetární politiky, neboť zaměstnanost v USA se nelepší. Akciové trhy podpořil Buffett, který přispěchal na pomoc Bank of America do které vložil 5 mld. USD. 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, což ohrožuje stabilitu celé měnové unie. Situaci se snažila uklidnit ECB, když na trh prosáklly informace i nákupech španělských a italských bondů, trhy to však neuklidnilo. Evropský širší akciový index DJ STOXX 600 poklesnul více než jeho americký protějšek.

Srpen 2011

Český trh

/// Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl v srpnu nadprůměrných 46,8 mld. Kč, což představuje podstatně vyšší objem ve srovnání s předchozím měsícem. Pražská burza si v srpnu letošního roku odepsala přes 10 %.

/// ČEZ vykázal za 2Q pokles čistého zisku meziročně o téměř 40% na 6,74 mld. Kč a zaostal tak za očekáváním trhu. Nižší zisk jde na vrub primárně nižším prodejním cenám elektřiny, nové dani na emisní povolenky a ztráty z kurzových operací. Výnosy meziročně vzrostly o 4,4% na 46,75 mld. Kč. Výhled čistého zisku pro celý letošní rok firma upravila o 500 mil. Kč směrem nahoru na 40,6 mld. Kč. Ostatní položky výhledu zůstaly beze změny. Na příští rok je prodáno zhruba 90 % výrobní kapacity, průměrná cena je 52,1 EUR za megawatthodinu. Na rok 2013 již prodal 36 % své výrobní kapacity, průměrná cena se pohybuje okolo 54 EUR. Pro rok 2014 se jedná o 9 % za průměrnou cenu 56 EUR. HSBC zvyšuje své doporučení pro ČEZ na „overweight“ z původního „neutral.“ Cílová cena však byla snížena na 870 Kč z 900 Kč. Podle rozhodnutí polské burzy ČEZ opustil hlavní index WIG20 a byl nahrazen těžební společností JSW. Akcie společnosti ČEZ si v srpnu odepsaly 9,2 %.

/// Societe Generale snižuje cílovou cenu pro akcie Erste Group na 31 EUR (zhruba 749 Kč) z předchozích 33 EUR, doporučení ponechává na „držet“. Goldman Sachs přidal Erste Bank (BAAERBAG) na svůj „conviction list.“ Jeho nákupní doporučení zůstalo nezměněno. Svě rozhodnutí odůvodňuje silným postavením Erste na střeoevropských trzích, které podpoří její dlouhodobý růst. Akcie Erste Group si za sledované období odepsaly 24 %. Hospodářské výsledky Komerční banky za 2Q 2011 investory zklamaly, neboť se dramaticky zvýšily oprávký 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. Credit Suisse snižuje cílovou cenu pro Komerční banku (BAAKOMB) na 3850 Kč ze 4200 Kč. Doporučení zůstává nezměněno na „underperform.“ Akcie Komerční banky si v srpnu odepsaly 6 %.

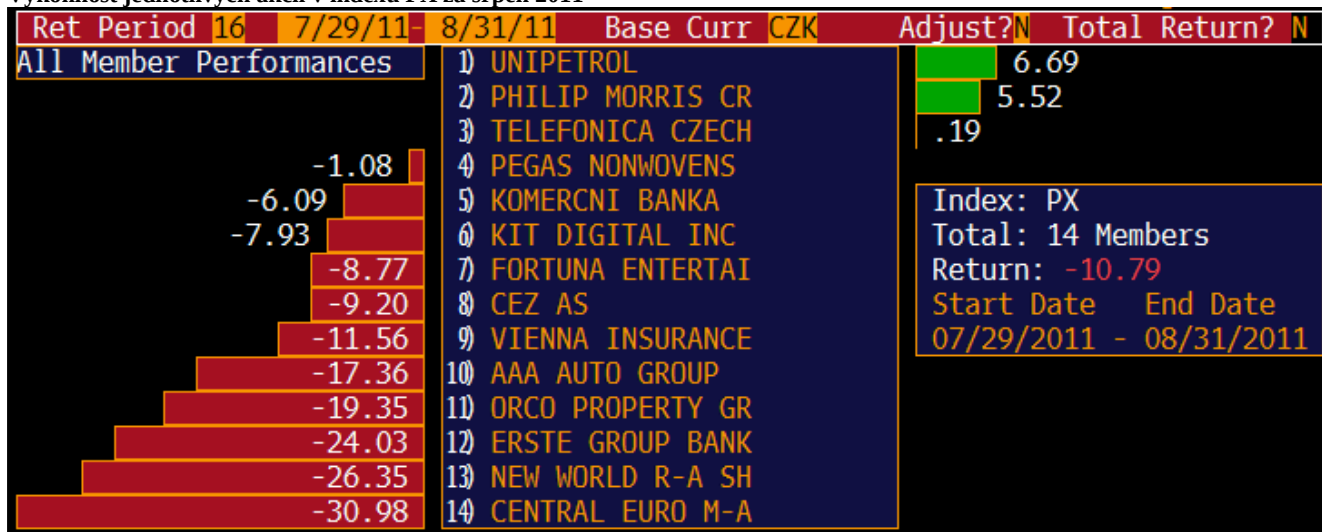
/// Těžařská společnost NWR zakončila 2Q čistým ziskem ve výši 84 milionů euro, což je nad očekáváním trhu ve výši 80 milionů euro (naš odhad 66,7 milionů euro). Hospodářské výsledky překonaly očekávání trhu na všech sledovaných úrovních. Společnost NWR však snížila svůj výhled prodeje koksovateľného uhlí pro celý rok 2011. Podíl koksovateľného uhlí poklesne na 44% z původně předpokládaných 50%. Podle vedení lze očekávat dle situace na trhu mírný pokles cen ve 4Q, u koksovateľného uhlí na zhruba 300 USD za tunu. NWR z pololetního zisku vyplatí dividendu ve výši 0,16 EUR. NWR dnes oznámila, že se v rámci zaměstnaneckého opčního programu vydá 5 514 775 nových akcií. Akcie společnosti si v srpnu odepsaly 26 %.

/// 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. 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. Akcie CME si v srpnu odepsaly rekordních 31 %.

/// Rakouská pojišťovna VIG kupuje podíl ve výši 75% plus jednu akcii v albánské pojišťovně Intersig od soukromých investorů. Cena transakce nebyla zveřejněna. Rakouská Vienna Insurance Group uveřejnila hospodářské výsledky, které nárůstem zisku potvrdily odhady analytiků. Hrubé předepsané pojistné vzrostlo meziročně o 3,1 % na 4,7 mld. EUR, zatímco zisk před zdaněním vzrostl o 10,4 % na 282,2 ml. EUR. Společnost očekává letošní nárůst zisku před zdaněním o 10 %. CEO společnosti VIG Günter Geyer řekl, že společnost by mohla mít zájem na koupi polské pojišťovny Warta od skupiny KBC. Prodej společnosti Warta je součástí nové úmluvy mezi KBC a Evropskou komisí o odprodeji aktiv KBC. Credit Suisse snížila cílovou cenu pro VIG (BAAVIG) na 40,3 EUR (987 Kč) ze 46 EUR (1126 Kč). Doporučení zůstává na „neutral.“ Akcie poklesly o 11,5 %.

Srpen 2011

Výkonnost jednotlivých akcií v indexu PX za srpen 2011



Zdroj: Bloomberg

JPMorgan snižuje cílovou cenu pro akcie společnosti VIG na 36 EUR (zhruba 872 Kč) z předchozích 44 EUR, doporučení ponechává na „neutrální“. Akcie VIG poklesly o 11,5 %.

Po snížení ratingu mateřské společnosti agentura S&P snížila rating i domácí Telefonice CR. Hodnocená závazků v cizí i domácí měně kleslo z „A-“ na „BBB+“ se stabilním výhledem. Akcie společnosti v srpnu vzrostly o 0,19 %.

Hospodářské výsledky společnosti Pegas Nonwovens za druhé čtvrtletí roku 2011 byly pro investory mírným zklamáním, když téměř na všech sledovaných úrovních nepatrně zaostaly za očekáváním trhu. Pouze celkové výnosy, které meziročně vzrostly o více jak 20%, skončily nad tržními odhady. Společnost Pegas Nonwovens při vyhlášení výsledků potvrdila výhled hospodaření pro rok 2011, a to nárůst ukazatele EBITDA v rozmezí 2-7%. Akcie společnosti propadly o 1 %.

Orco vydá 3 mil. nových akcií prostřednictvím private placementu pro fondy Morgan Stanley Real Estate Investing. MS REI zaplatí za akcie podílem v Orco Germany a Orco tím pádem navýší svůj podíl v německé dceři na 87,3%. MSREI se naopak s podílem ve výši 18,7% stane největším akcionářem Orca samotného. 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 %. 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. Akcie společnosti si odepsaly 19,3 %.

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. Akcie Unipetrolu si připsaly 6,69 %.

Dle informací Sázkařská firma Fortuna od dnešního dne dobývá kredity mobilů všech tuzemských operátorů. Lidé si nyní mohou u Fortuny dobít kredit svých mobilů na zhruba tisícovce obchodních míst v celém Česku. Loterijní terminály jsou umístěny v některých kancelářích Fortuny či v trafikách GECO, Valmont, Relay, Inmedio a Citi-tabák. Do konce roku chce firma službu rozšířit na dva tisíce míst. 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. Sázková kancelář Fortuna vykázala za 1H růst čistého zisku o 19,1% na 8,6 mil. EUR. Trh čekal ještě mírně vyšší růst. Objem přijatých sázek vzrostl o 9% na 209 mil. EUR. V rámci výsledků společnost informovala, že kupuje polskou divizi Tipsportu. Akcie poklesly o 8.7 %.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 493, Fax: 224 346 110
www.fio.cz, email: research@fio.cz

Srpen 2011

Prodejce ojetých vozů AAA Auto (BAAAAA) zaznamenal v první polovině tohoto roku silný růst svých hospodářských ukazatelů. Celkový obrat 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 %. Společnost AAA Auto potvrdila předběžné výsledky zveřejněné 10. srpna. Společnost AAA Auto vykázala za první polovinu tohoto roku meziroční růst zisku o 37,7 % na 3,2 ml. EUR. Tržby společnosti vzrostly o 42 % na 130 ml. EUR. Tohoto nárůstu bylo dosaženo díky 18 % růstu prodaných vozidel (22 241 vozů) a nárůstu průměrné ceny vozidla o 22,1 %, když spotřebitelé více kupovali dražší vozy na leasing. Akcie AAA odepsaly 17,3 %.

Softwarová společnost KIT Digital (BAKITDG; 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. Akcie KIT odepsaly necelých 8 %.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 493, Fax: 224 346 110

www.fio.cz, email: research@fio.cz

Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka.

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 zájmů 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 Marvan-makléř, Chádí El-Moussawi-finanční analytik, Josef Novotný-finanční analytik, Michal Beran finanční analytik, Robert Flazsa-finanční analytik, Robin Koklar-finanční analytik