

SRPEN 2010

Souhrn

/// Srpen roku 2010 se pro riziková aktiva nevyvíjel příliš dobře, neboť znehodnotila většina akciových trhů a komoditám se taktéž s výjimkou zlata příliš nedařilo. Za poklesem akciových trhů lze spatřovat zpomalení růstu amerického hospodářství ve druhém kvartále 2010 a ponuré vyhlídky na druhou polovinu roku. Navíc makro data z trhu práce z USA přišly horší než očekávali analytici a proto se nyní zraky investorů ubírají opět k Americké centrální bance (FEDu). Z důvodu odhadovaného hospodářského zpomalení v USA se investoři začali obávat i o ekonomický růst eurozóny, který by mohl být mimo jiné zasažen prostřednictvím poklesu exportů do USA. Nejvíce za sledované období znehodnotil americký širší akciový index S&P 500, který si odepsal 4,74 % následován německým indexem DAX, který ztratil 3,62 %. Málo rozvinuté akciové trhy ztrácely méně a to konkrétně pražská burza měřená indexem PX znehodnotila o 2,85 % a polský index WIG si odepsal 0,59 % a v neposlední řadě maďarský akciový index BUX posílil v srpnu o 1,33 %.

Vývoj cen indexů a vybraných komodit za srpen 2010

	30.7.2010	31.8.2010	Relativní změna
PX	1174,6	1141,1	-2,85%
WIG	42464,7	42215,7	-0,59%
BUX	22265,6	22561,5	1,33%
DAX	6147,97	5925,22	-3,62%
S&P 500	1101,6	1049,33	-4,74%
DJ STOXX 600	255,35	251,31	-1,58%
Ropa WTI	78,95	71,92	-8,90%
Zlato spot	1180,3	1248,45	5,77%

Zdroj: Bloomberg

Komodity

/// Cena ropy v srpnu silně poklesla z důvodu ukončení motoristické sezóny a obav ohledně možného zpomalení amerického hospodářství ve druhé polovině roku. Cena ropy se v srpnu snížila o robustních 8,9 % na 71,92 USD za barel. Investice do zlata by se investorům na začátku srpna vyplatila, neboť investoři hledali bezpečí ve zlatu a amerických státních dluhopisech. Cena zlata posílila o 5,77 % na 1248,45 USD za trojskou uncii.

Vyspělé trhy

/// Americký širší index S&P 500 za sledované období oslabil, což bylo způsobeno zejména horšími příchozími makrodaty, které ukazují na hospodářské zpomalení ve druhém pololetí, proto investoři očekávají další nestandardní kroky od FEDu a ve hře je stále také fiskální stimul na podporu malých a středních podniků. FED může začít zvyšovat měnovou bázi prostřednictvím nákupu státních dluhopisů (kvantitativní uvolňování) či dokonce přistoupit ke snížení úroků z rezerv komerčních bank držených u FEDu. Evropské akciové trhy měřeny akciovým indexem DJ STOXX 600 poklesly ve srovnání s USA méně, což bylo způsobeno spíše lepšími příchozími makrodaty z eurozóny. Pozitivně překvapil hospodářský růst v Německu, neboť tamní ekonomika vykázala ve druhém kvartále růst ve výši 2,2 % ve srovnání s prvním kvartálem 2010. Pokles na evropských akciových trzích tak lze přičíst obavám o hospodářské zpomalení USA, které by se přelilo i do poklesu výstupu eurozóny prostřednictvím propadu exportu.

Srpen 2010

Český trh

/// Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl v srpnu výše 27,7 mld. Kč, což představuje mírně nižší objem ve srovnání s předchozím měsícem. Pražská burza si v srpnu letošního roku odepsala 2,85 %, což bylo způsobeno zejména poklesem ostatních akciových trhů. Nejvíce zhoršily akcie developeské společnosti Orco a rafinérské společnosti Unipetrolu, která vykázala lepší než očekávané hospodářské výsledky.

/// Hospodářské výsledky společnosti ČEZ za 2Q skončily v souladu s očekáváním. Provozní výnosy meziročně vzrostly na 44,797 miliard korun (tržní očekávání 44,67 miliard korun). Meziroční pokles prodejních cen elektřiny byl nahrazen zvýšenou produkcí elektřiny, pokračující konsolidací albánské distribuční společnosti a v neposlední řadě prodejem tepla a plynu. Provozní náklady dosáhly ve 2Q 2010 30,73 miliard korun. Zisk na úrovni EBITDA meziročně poklesl o 8 % na 19,86 miliard (očekáváno bylo 20,5 miliard korun). Zisk na provozní úrovni dosáhl hodnoty 14,065 miliard korun, zatímco trh čekával 14,57 miliard korun. Čistý zisk byl mírně nad odhady trhu, když meziročně poklesl na 11,25 miliard, zatímco bylo očekáváno 11,21 miliard korun. Na čistém zisku se nejvíce projevil nárůst nákladových úroků a vyšší kurzové ztráty, které dosáhly 1,34 miliardy korun. Společnost ponechala výhled hospodaření pro rok 2010 nezměněný, když i nadále předpokládá čistý zisk na úrovni 46,7 miliard korun a ukazatel EBITDA na 88,7 miliardy korun. Dozorčí rada společnosti ČEZ kooptovala za členy bývalého ministra Eduarda Janotu a Martina Římana. Francouzská Exane BNP Paribas snižuje cíl pro akcie ČEZu na 940 Kč z původních 1000 Kč. Doporučení bylo ponecháno na úrovni „neutral“. Podle deníku LN plánuje ČEZ uspořit v příštích pěti letech až 100 mld. Kč díky omezení expanze v zahraničí a snížení nákladů na vlastní provoz. Podle mluvčího ČEZu Kříže firma na novém investičním plánu pracuje, není ale ještě hotový. JP Morgan zvýšil cílovou cenu pro akcie ČEZu na 1080 Kč z původních 1040 Kč. Doporučení na stupni „neutral“ bylo potvrzeno. Akcie společnosti ČEZ ztratily ve sledovaném období 5,87 %.

/// Pět rakouských spořitelů, které mají podíl v Erste Bank, se rozhodlo prodat část svých akcií. Celkově se jedná o 3,44 mil. akcií Erste Bank, které představují podíl 0,9 %. Prodej by měl být realizován přes trh v období 16.8.2010 až 11.11.2011. JPMorgan zvýšila cílovou cenu pro akcie rakouské banky na 50 EUR z předchozích 42 EUR. Titul byl zařazen na „Focus List“ preferovaných titulů pro oblast střední a východní Evropy. UniCredit zvýšila doporučení pro rakouskou banku na „buy“ z předchozího „hold“. Cílová cena byla upravena z 30 EUR na aktuálních 35,70 EUR. K opačnému kroku přistoupila banka Goldman Sachs, která naopak navýšila cílovou cenu na 46 EUR z původních 45 EUR. Citigroup je další bankou, která upravila pohled na rakouskou Erste Bank. Doporučení bylo sníženo na stupeň „hold“ z původního „buy“. Cílová cena byla ponechána na 34 EUR. Akcie Erste Bank poklesly v srpnu o 7,08 %. Komerční banka svými výsledky za 2Q předčila očekávání trhu na všech úrovních. Čistý zisk meziročně vzrostl o 12,2 % na 3,27 mld. Kč, když trh očekával pouze 3,03 mld. Kč. Růst zisku byl zaznamenán hlavně díky nižší tvorbě opravných položek a zvýšené aktivitě v oblasti úvěrování. Náklady na riziko klesly meziročně o více než 30 % a banka vytvořila rezervu 814 mil. Kč, trh čekal až 890 mil. Kč. Mezikvartální zlepšení bylo vidět jak u korporátního, tak u retailového segmentu. Podíl nesplácených úvěrů poklesl ze 7,1 % na 6,6 %. Celkové provozní výnosy dosáhly 8,12 mld. Kč. Po výsledcích přišla pro akcie KB řada zvýšených doporučení a cílových cen. Goldman Sachs zvýšil cíl na 4573 Kč z původních 4450 Kč, doporučení „neutral“ potvrzeno. Agentura Standard&Poor's vylepšila výhled pro hodnocení závazků Komerční Banky na „pozitivní“ z původního „stabilní“. Bank of America zvýšila doporučení pro akcie KB na „buy“ z předchozího „neutral“. Cílová cena byla zvýšena na 4251 Kč z původních 3991 Kč. Akcie Komerční banky na rozdíl od konkurenční Erste Bank zhodnotily ve sledovaném období o 2,03 %.

/// Hospodářské výsledky společnosti Unipetrol, a.s. vykázané za 2Q 2010 byly mírně lepší než odhadovali analytici a to jak na úrovni tržeb, provozního zisku, tak i na úrovni čistého zisku. Hlavní důvod mírně lepších hospodářských výsledků oproti očekávání analytiků lze spatřovat v petrochemickém segmentu, kterému se dařilo díky vyšší poptávce po petrochemických produktech (benzenu, polypropylenu) a vysokým maržím. Unipetrol vykázal lepší výsledky hospodaření i při meziročním a mezikvartálním srovnání a to na všech úrovních. PKN Orlen podepsal spotovou dohodu o dodávkách surové ropy pro Unipetrol RPA od firmy Star Oil FZE za zhruba 56 mil. USD. Akcie Unipetrolu vzrostly v srpnu o slušných 5,75 %.

Srpen 2010

/// Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens vykázal ve 2Q horší meziroční ziskovost, když hospodaření bylo negativně ovlivněno růstem cen vstupních surovin. Celkové výnosy dosáhly 34,4 mil. EUR, což byl růst o 25 %. Provozní náklady se však zvýšily o 40 % na 26,9 mil. EUR a na provozní úrovni došlo ke zhoršení hospodaření. Zisk na úrovni EBIT dosáhl 3,32 mil. EUR, což byl pokles o 25 %. Čistý zisk, který je tradičně ovlivněn přeceněním rozvahových položek, dosáhl výše 1,78 mil. EUR. Prakticky na všech úrovních Pegas mírně zaostal za očekáváním trhu. Vedení přes vysoký nárůst vstupních cen potvrdilo cíl hospodaření pro letošní rok. Vedení rovněž potvrdilo záměr vyplatit dividendu ve výši 0,95 EUR. Podrobnosti k výplatě budou zveřejněny na začátku září. Komerční banka zvýšila doporučení pro výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens na 500 Kč z původních 488 Kč. Doporučení bylo ponecháno na stupni „koupit“. Akcie společnosti Pegas Nonwovens ztratily v srpnu 2,52 %.

/// Autobazary AAA Auto v prvním pololetí dokázaly zvednout čistý zisk na 2,3 mil. EUR, když kontrola nákladů pomohla neutralizovat mírné snížení celkových prodejů. Výnosy meziročně vzrostly o 6,5 % na 91,6 mil. EUR, zatímco provozní náklady vzrostly o 4,3 %. Celkový počet prodaných automobilů v H klesl o 3,4 % na 18840 vozů. Prodejce ojetých automobilů AAA Auto potvrdil předběžně oznámený zisk za 1H 2010 ve výši 2,3 mil. EUR. Zisk z pokračujících činností (aktivity v ČR a SR) dosáhl 3,6 mil. EUR. Tržby společnosti se zvýšily o 6,5 % na 91,6 mil. EUR, přestože celkové prodeje poklesly o 3,4 % na 18840 prodaných vozů. Provozní ziskovost se nadále zlepšovala a ukazatel EBITDA vzrostl o téměř 83 % na 6,5 mil. EUR. Akcie AAA Auto zůstaly v srpnu na téměř nezměněných úrovních.

/// Generální ředitel mediální společnosti CME Adrian Sarbu prodal zhruba 70 tis. akcií společnosti mezi 17.8.-19.8. v cenovém rozsahu 22,46 USD až 22,89 USD. Sarbu nadále kontroluje balík akcií v objemu zhruba 3 mil. kusů. Akcie CME zhodnotily v srpnu o 2,47 %.

/// Developerská skupina Orco vykázala v prvním pololetí letošního roku výrazný nárůst čistého zisku. Za obratem v hospodaření stojí však účetní operace, když společnost přecenila v rámci schváleného restrukturalizačního plánu vydané dluhopisy. Čistý zisk tak dosáhl výše 238 mil. Kč. Tržby se v 1H zvedly meziročně o 23% na 163 mil. EUR. Čistá hodnota aktiv se zvýšila na 25,3 EUR, když na konci roku činila pouze 8,2 EUR.

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