

ČERVENEC 2011

Souhrn

Červenec roku 2011 se pro akcie nevyvíjel vůbec dobře, neboť většina akciových trhů znehodnotila, na druhou stranu námi sledovaným komoditám se vcelku dařilo. Důvodem pro oslabení akcií byla především nejistota spojená z nevyřešené situace v evropských periferiích a také nepříznivá čísla, která chodila z US ekonomiky. Na vině byly i korporátní výsledky, když druhá polovina americké výsledkové sezóny se zadržela. Navíc i evropská výsledková sezóna nezačala příliš dobře a ke všemu Evropská centrální banka zvýšila úrokové sazby na hodnotu 1,5 %. Nejvíce si za sledované období odepsal maďarský akciový index BUX, který poklesnul o 4,74 % a index pražské burzy PX, který propadnul o 4,1 %, následován německým akciovým indexem DAX, který si odepsal 2,95 % a polským indexem WIG, který znehodnotil o 2,61 %. Americký širší akciový index S&P 500 poklesnul o 2,15 %.

Vývoj cen indexů a vybraných komodit za červenec 2011

	30.6.2011	29.7.2011	Relativní změna
PX	1225,4	1175,2	-4,10%
WIG	48414,4	47152,6	-2,61%
BUX	22693,7	21617,9	-4,74%
DAX	7376,24	7158,7	-2,95%
S&P 500	1320,64	1292,2	-2,15%
DJ STOXX 600	272,81	265,25	-2,77%
Ropa WTI	95,42	95,7	0,29%
Zlato spot	1504,32	1623,68	7,93%
EURUSD	1,451	1,4382	-0,88%

Zdroj: Bloomberg

Komodity

Přestože americký dolar mírně posílil, spotová cena americké ropy WTI si připsala mírných 0,29 %. Investice do zlata by se investorům na začátku července vyplatila, neboť daná komodita posílila o dynamických 7,93 % na 1623,68 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, 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). Přestože američtí politici na poslední chvíli schválili navýšení dluhového limitu o 2,4 bil. USD, měla by být tato částka v průběhu 10 let ušetřena. Na trhy se negativně projevovalo i rozšíření dluhové nákazy do dalších zemí z klubu „PIIGS“ (Portugalsko, Itálie, Irsko, Řecko, Španělsko). Dluhopisové i akciové trhy znejistily po dalším snížení ratingu pro Portugalsko ze strany agentury Moody's a nedávno si samotní investoři vzali na mušku Itálii (konkrétně její CDS). Evropský širší akciový index DJ STOXX 600 poklesnul více než jeho americký protějšek.

Červenec 2011

Český trh

/// Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl v červenci výše 22,8 mld. Kč, což představuje nižší objem ve srovnání s předchozím měsícem. Pražská burza si v červenci letošního roku odepsala 4,1 %.

/// 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. Podle informací zveřejněných v deníku MF Dnes měl ČEZ údajně vyvrátit dvě ze tří podezření Evropské komise týkající se možného omezování konkurence na českém trhu s elektřinou a uhlím. Vyvrácení podezření se má týkat manipulace trhu s elektřinou a uhlím a uzavření kartelové dohody. Dle deníku se komise stále domnívá, že ČEZ bránil konkurenci vstupu na trh. Pokud by vyšetřování EK prokázalo omezování konkurence ze strany ČEZu, hrozí této společnosti pokuta až v rozsahu desítek miliard korun (10% z celkových tržeb). Evropská komise zároveň s prohlášením o zahájení vyšetřování uvedla, že zahájení formálního řízení neznamená, že komise má důkaz o porušení předpisů. Znamená to pouze, že Komise bude tuto věc šetřit přednostně. ČEZ byl zároveň očištěn z jiných nařčení týkajících se manipulaci z cenami elektřiny a účasti na kartelu. Společnost ČEZ uvedla, že získává 100% podíl společnosti Energotrans, která dodává teplo do Prahy a zároveň vyrábí elektřinu v hnědouhelné elektrárně Mělník I o instalovaném výkonu 352 MW. Energotrans je doposud ze 100% vlastněna Pražskou Teplárenskou. Zároveň skupina ČEZ prodává svůj 50% podíl v německé uhelné společnosti Mibrag, a to společnosti Energetický a průmyslový holding, který již vlastní 50% v Mibragu a má na zbylý podíl předkupní právo. Cena prodeje Mibragu ani nákupu společnosti Energotrans nebyly zatím uveřejněny. Prodej německé společnosti Mibrag a nákup Energotrans byl již trhem očekáván a bez uvedení cen obou transakcí by zpráva měla mít neutrální charakter. Akcie společnosti ČEZ si v červenci připsaly 0,81 %.

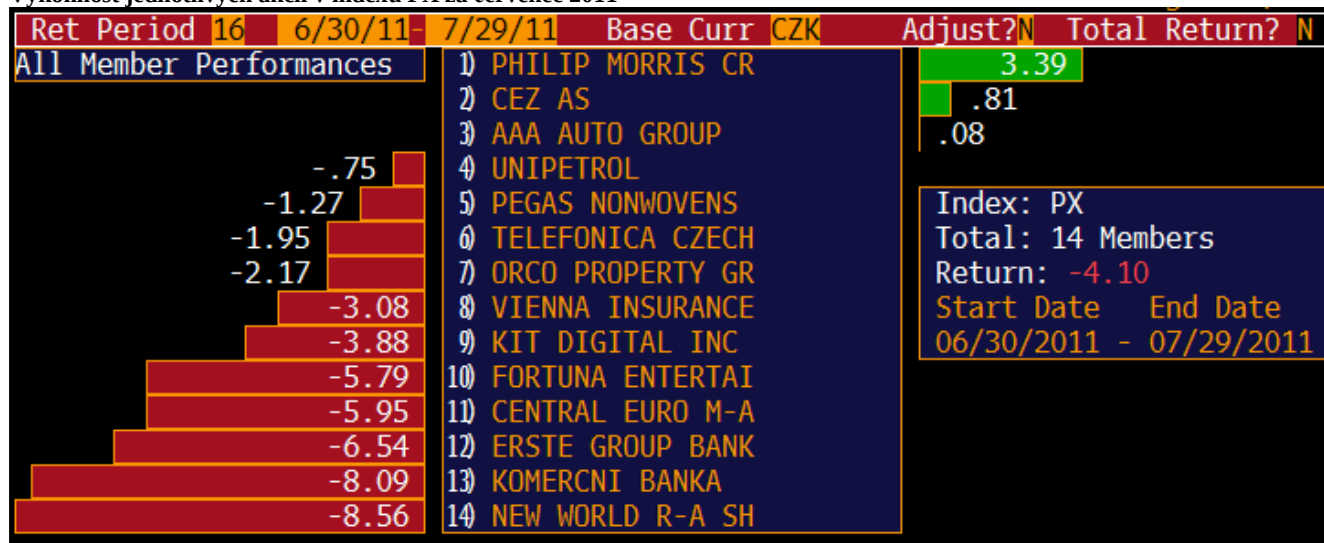
/// Erste bank bez větších problémů absolvovala zátěžové testy EBA. Při nepříznivém scénáři dosáhl ukazatel kapitálové přiměřenosti Tier 1 úroveň 8,1%, při základním scénáři hodnoty 8,7%. Hraniční hodnota byla stanovena na 5%. Z testů vyplynula expozice vůči rizikovým státům ve výši 345 mil EUR vůči Řecku, 105 mil. EUR vůči Portugalsku a 40 mil. EUR vůči Irsku. Nomura zvyšuje cílovou cenu pro Erste Group Bank z původních 35 EUR (848 Kč) na 41 EUR (993 Kč) s doporučením „koupit“. Hospodářské výsledky Erste Bank za 2Q 2011 byly mírně horší ve srovnání s konsensem analytiků, přestože výnosy byly vyšší než odhady, neboť společnosti se zvýšily oprávkami ke špatným úvěrům a dále se zvýšily odpisy v portfoliích Erste, které jsou negativně zasaženy expozicí vůči dluhopisům fiskálně slabších zemí eurozóny. Erste Bank má expozici vůči řeckým dluhopisům ve výši 404 mil. EUR. Akcie Erste Group si za sledované období odepsaly 6,54 %.

/// Pražská burza pozastavila na neurčito obchodování s investičními instrumenty developerské skupiny ECM. Zastavení obchodování je reakcí na rozhodnutí většiny věřitelů poslat společnost do konkurzu.

/// Šef CME Sarbu prostřednictvím kontrolované společnosti Alerria prodal dalších 50 tis. kusů akcií mediální společnosti. Credit Suisse v novém doporučení pro mediální společnost CME hodnotí titul na stupni „underperform“ s cílovou cenou 16,5 USD. Švýcarská banka očekává pomalé oživení reklamního trhu v roce 2011. ING zvýšila doporučení pro akcie mediální společnosti CME na „buy“ z předchozího „hold“. Cílová cena byla ponechána na úrovni 25 USD. 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. CME dokončilo akvizici Bontonfilmu za 11 mil. USD. Akvizice byla oznámena již v březnu. Mediální společnost CME (BAACETV) reportovala pozitivní výsledky za druhý kvartál. Tržby překonaly tržní očekávání, když vzrostly o 24 % na 249,7 mil. USD. Analytický konsensus byl na úrovni 232,7 mil. USD. Operační zisk se zvýšil na 39,5 mil. USD ze 25,5 mil. USD dosažených před rokem. Čistý zisk z pokračujících operací se pohyboval na 0,8 mil. USD, zatímco ve stejném období před rokem zaznamenal ztrátu 52,9 mil. USD. K dosažení zisku pomohly CME její podnikatelské aktivity v rámci divize New Media. Akcie CME si odepsaly 5,95 %.

Červenec 2011

Výkonnost jednotlivých akcí v indexu PX za červenec 2011



Zdroj: Bloomberg

Prodejce ojetých automobilů vykázal v 1H meziroční nárůst prodeje o 18,1%. Na české trhu byl nárůst o necelých 16%, na Slovensku růst přesáhl 24%. Celkově společnost prodala za 6M 22240 vozů. Akcie AAA vzrostly v červenci o 0,08 %.

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. Telefónica zveřejnila své hospodářské výsledky za 2Q 2011, které byly celkově mírně horší než konsenzus analytiků poskytnutý společností Telefónica. Společnost vykázala za 2Q 2011 celkové výnosy zhruba v souladu s očekáváním analytiků, ovšem na úrovni provozního a čistého zisku mírně zaostala za odhady, což bylo způsobeno zejména vyššími provozními náklady. Z konferenčního hovoru Telefónicy lze vyzdvihnout, že společnost odhaduje pokles upraveného provozního hospodářského výsledku pro rok 2011 o 5 %, což je v souladu s výhledem z počátku roku. Navíc Telefónica na začátku příštího roku zveřejní, zda skuteční odkup akcií či vyplacení mimořádné dividendy. Management očekává, že mobilní telekomunikační trh se v letošním roce propadne o 7 % - 8 %. Akcie společnosti si v červenci odepsaly 1,95 %.

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. Podle reportu mateřské společnosti došlo k poklesu podílu PM ČR na českém trhu ve 2Q o 2,7% na 45,5%. Objem dodávek se měl snížit o 2,5%, přestože trh rostl o 3,3%. Akcie společnosti si připsaly 3,39 %.

Unipetrol uzavřel s Českými drahami tříletou smlouvu na dodávky nafty zhruba za 7 mld. Kč. Unipetrol prostřednictvím dceřiné společnosti Paramo dodává naftu pro ČD i v současné době. Unipetrol uspěl s odvoláním u soudu EU proti pokutě ve výši 17,55 mil. EUR, kterou dostal společně s dalšími firmami na základě rozhodnutí EK v roce 2006 za kartelové chování na trhu se syntetickým kaučukem. Unipetrol zaplatil pokutu zároveň s dceřinou společností, kterou aktuálně již nevlastní a obdržel by zpět tak polovinu zaplacené pokuty. V přepočtu se jedná o zhruba 214 mil. Kč, což je polovina průměrného kvartálního provozního zisku z loňského roku. Unipetrol ve středu dopoledne omezil provoz ethylenové jednotky kvůli technickým problémům na chladicích kompresorech. Unipetrol z důvodu sladění zveřejňování výsledků s mateřskou PKN Orlen změnil finanční kalendář. Finanční výkazy za první pololetí budou zveřejněny 5.8., přičemž společnosti již zveřejnila vybrané finanční a provozní ukazatele skupiny Unipetrol za druhé čtvrtletí roku 2011, které dopadly celkově mírně hůře ve srovnání s našimi odhady a to zejména díky nižším prodejům jak v rafinérském a maloobchodním segmentu, tak i v petrochemii. Představenstvo Unipetrolu odhaduje, že vykázaný EBIT skupiny Unipetrol bude za druhé čtvrtletí 2011 pravděpodobně kladný, ale horší než EBIT vykázaný skupinou Unipetrol za první čtvrtletí 2011, který dosáhl hodnoty 571 mil. Kč. Akcie Unipetrolu si odepsaly 0,75 %.

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

Červenec 2011

/// Těžařská společnost NWR PLC dnes oznámila zahájení vytěsnění minoritních akcionářů (tzv. squeeze out). společnost bude vykupovat 0,37% akcií společnosti NWR NV, jedná se o akcie jejichž majitelé nepřistoupili na směnu akcií při přesídlení společnosti z Holandska do UK. Cena byla stanovena na 10,12 EUR (zhruba 247,7 Kč). Společnost NWR oznámila své prodejní ceny pro 3Q a objemy produkce a prodeje za 2Q. Cena koksovatelného uhlí pro 3Q mírně poklesla o 9% na 192 euro za tunu uhlí. U cen koksu byl dohodnut pouze 4% pokles cen na 378 euro za tunu uhlí. Ve 2Q společnost vytěžila 3,251 milionů tun uhlí a vyprodukovala 198 tisíc tun koksu. Ve 2Q bylo prodáno 1,121 milionů tun koksovatelného uhlí za 210 euro za tunu, dále pak 1,645 milion tun energetického uhlí za cenu 69 euro za tunu a NWR prodala 141 tisíc tun koksu za cenu 392 euro za tunu. Společnost NWR zároveň potvrdila své prodejní cíle ve výši 10,3 mil tun koksu, s to rovnoměrně rozdělené mezi koksovatelné a energetické a 720 tisíc tun koksu. Produkční cíle byla také ponechány na hodnotě 11 milionů tun uhlí a 800 tisíc tun koksu. Cena akcií NWR poklesla o 8,56 %.

/// Vedení Fortuny předpokládá, že se celkový objem loterijního trhu s příchodem nových hráčů bude zvětšovat a že Fortuna na tomto trhu získá do dvou let podíl ve výši 30%. Původně firma očekávala podíl 20%, s problémy Sazky se však její ambice zvýšily. V dlouhodobém výhledu chce být vedení lídrem, to znamená podíl přes 50%. Sázková kancelář Tipsport spustila svoji verzi číselné loterie již 11.7. a předstihla tak konkurenční Fortunu. Akcie Fortuny poklesly v červenci o 5,79 %. Akcie Fortuny odepsaly 5,79 %.

/// Výrobce netkaných textilií Pegas vyplatí za loňský rok dividendu ve výši 1 EUR. Rozhodným dnem je 20.1.0.2011, výplata bude zahájena 27.11.2011. Dividenda bude opět vyplacena z emisního ážia. Vedení pokračuje v progresivní dividendové politice, když loni bylo vyplaceno 0,95 EUR. Pokud se nevyskytnou atraktivní příležitosti k investici, tak chce v progresivním přístupu pokračovat nadále.

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