

ČERVENEC 2010

Souhrn

Červenec roku 2010 se pro riziková aktiva vyvíjel velmi dobře, neboť dynamicky zhodnotily akciové trhy a komoditám se taktéž dařilo dobře vyjma zlata. Za růstem akciových trhů lze spatřovat jednak úspěšnou výsledkovou sezónu v USA a lepší než očekávané příchozí makrodata z USA i z Evropy. Přestože známky hospodářského zpomalení v USA se za druhý kvartál potvrdily, předstihové ukazatele nyní vykazují vyšší hodnoty ve srovnání s odhady analytiků, tudíž návrat do hospodářské recese je v USA nepravděpodobný. Lepší než odhadované makrodata přicházeli i z eurozóny, kde přes utahování fiskálních politik jednotlivých států zatím nedochází k náznakům hospodářského zpomalení. Nejvíce za sledované období zhodnotil polský index WIG a to o 7,8 % následován americkým akciovým indexem S&P 500, který si připsal silných 6,88 %. Maďarský akciový index BUX posílil v květnu o 5,77 % a pražská burza měřená indexem PX zhodnotila o 6,4 % a Německý index DAX si za sledované období připsal 3,06 % a v neposlední řadě širší evropský index DJ STOXX 600 si připsal 4,94 %.

Vývoj cen indexů a vybraných komodit za červenec 2010

	30.6.2010	30.7.2010	Relativní změna
PX	1103,9	1174,6	6,40%
WIG	39392,5	42464,7	7,80%
BUX	21050,4	22265,6	5,77%
DAX	5965,52	6147,97	3,06%
S&P 500	1030,71	1101,6	6,88%
DJ STOXX 600	243,32	255,35	4,94%
Ropa WTI	75,63	78,95	4,39%
Zlato spot	1241,65	1180,3	-4,94%

Zdroj: Bloomberg

Komodity

Cena ropy vzrostla v červenci zejména z důvodu úspěšné americké výsledkové sezóny, která dala naději investorům, že tamní hospodářství výrazně nezpomalí a také díky uzavíráním krátkých pozic, růstu ostatních komodit (pšenice) a znehodnocujícímu americkému dolaru. Cena ropy zhodnotila v červenci o 4,39 % na 78,95 USD za barel. Investice do zlata se investorům v průběhu července příliš nevyplatila, neboť akciové trhy rostly a pozitivní investorská nálada převládala. Americký dolar zaznamenal vůči euru v červenci výrazný propad, což se projevilo i na poklesu ceny zlata a to o 4,94 % na 1180,3 USD za trojskou unci.

Vyspělé trhy

Americký širší index S&P 500 za sledované období silně zhodnotil, což bylo způsobeno zejména úspěšnou pokračující výsledkovou sezónou a lepšími makro zprávami z trhu nemovitostí a lepšími předstihovými ukazateli. Americký hrubý domácí produkt vykázal ve druhém kvartále 2010 mezikvartální růst annualizovaně ve výši 2,4 %, což bylo pod odhady analytiků, kteří očekávali růst ve výši 2,6 %. Trh práce byl v červenci poznamenán tím, že skončilo sčítání lidu v USA a tím se dočasně zaměstnaní vrací na úřad práce, ovšem zaměstnanost v soukromém sektoru vzrostla ve sledovaném období o 83 tisíc míst. Evropské akciové trhy pozitivně reagovaly na lepší příchozí makro data, úspěšnou výsledkovou sezónu v zámoří a zveřejnění stres testů evropských bank. Stres testy evropských bank neprošlo 7 finančních domů z 90 a kromě pěti španělských spořitelů, jedna řecká banka (ATE Bank) a předem očekávaný "hříšník" německá Hypo Real Estate.

Červenec 2010

Český trh

/// Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl 23,9 mld. Kč, což představuje podstatně nižší objem ve srovnání s předchozím měsícem. Pražská burza si v červnu letošního roku připsala 6,4 %, což bylo způsobeno poklesem averze investorů, kteří se již smířili s mírně nižším hospodářským růstem v USA. Nejvíce zhodnotily akcie bankovních institucí díky úspěšným zátěžovým testům a společnost Unipetrol, která oznámila lepší provozní údaje.

/// Energetická firma ČEZ odkoupila 100% podíl ve společnosti FVE Vranovská ves, která je aktivní v oblasti budování fotovoltaické elektrárny o celkovém instalovaném výkonu 16 MWp. Podrobnosti transakce nebyly zveřejněny. Elektrárenská společnost ČEZ ustoupila od plánu na vybudování plynové elektrárny v rumunském Galati. Projekt byl přerušen kvůli neočekávaným a významným nákladům. V Rumunsku se ČEZ bude soustředit na dokončení větrného parku. ČEZ je rovněž partnerem v projektu výstavby nových jaderných zdrojů v elektrárně Cernavoda. Elektrárenská společnost zahájila v pátek plánovanou odstávku prvního bloku jaderné elektrárny Temelín z důvodu výměny paliva. Díky přechodu na nové palivo od ruské společnosti TVEL budou vyměněny veškeré palivové soubory. Australská investiční banka Macquarie zvýšila cílovou cenu pro akcie ČEZu na 100 Kč z původních 950 Kč. Doporučení bylo ponecháno na stupni „outperform“. Tiskový mluvčí ČEZu Ladislav Kříž potvrdil, že společnost zvažuje prodej elektrárny Chvaletice jako jednu z možných variant. Akcie společnosti ČEZ si v červenci na pražské burze připsaly mírných 1,08 %.

/// Citigroup snížila svoji cílovou cenu pro rakouskou banku Erste Bank na 34 EUR z původních 36 EUR. Doporučení bylo ponecháno na stupni „buy“. Nižší cílová cena odráží nižší očekávané zisky po zavedení speciální daně pro finanční instituce v Maďarsku, kde je banka aktivní. Podle vyjádření guvernéra rakouské centrální banky Ewalda Novotného nebudou rakouské banky potřebovat na základě probíhajících stress testů dodatečně navýšit kapitál. Rakouská Erste Bank prošla zátěžovými testy. Při nejhorším scénáři, kdy je počítáno s návratem do recese a krizí státního dluhu, by ukazatel kapitálové přiměřenosti Tier 1 klesl na 8 %. Jako nejnižší hranice pro zvládnutí testu byla stanovena hodnota 6 %. Rakouská banka vykázala za 2Q pokles čistého zisku o 17 % na 216,7 mil. EUR. Trh čekal hodnotu 223 mil. EUR. Za poklesem ziskovosti stály nadále vysoké opravné položky na rizikové úvěry, když banka vytvořila rezervy ve výši 553 mil. EUR. Trh čekal pouze 529 mil. EUR. Banka rovněž vytvořila oprávkou ve výši 30 mil. EUR v souvislosti s novou bankovní daní v Maďarsku. Čistý úrokový výnos dosáhl 1,36 mld. EUR při očekávání 1,33 mld. EUR. Podle CEO Reichla se začne situace se špatnými úvěry zlepšovat v roce 2011. Erste Bank se stala nejvíce posilujícím titulem v červenci na BCPP, když zhodnotila o 13,9 %. Komerční banka získala vyšší doporučení od JPMorgan z „underweight“ na „neutral“. Cílová cena byla zvýšena z 4000 Kč na 4200 Kč. Analytici švýcarské UBS zvýšili doporučení pro akcie Komerční banky na „buy“ z předchozího „neutral“. Cílová cena byla ponechána na 4400 Kč. Zlepšený pohled na banku vychází z předpokladů nízké inflace v zemi, solidní ekonomické situace a snižování nákladů na rizikové úvěry. Komerční banka si za sledované období připsala dynamických 8,68 %.

/// Citigroup snížila cílovou cenu pro těžařskou společnost NWR na 770 pencí z původních 995 pencí. K opačnému výsledku než Citigroup dospěli analytici Goldman Sachs, kteří navýšili svoji cílovou cenu pro titul na 1070 pencí z původních 1000 pencí. Těžební společnost vyjednala prodejní ceny koksu pro 3Q v průměru na hodnotě 362 EUR/tun, což je mezikvartální nárůst o 42 %. U zhruba pětiny dodávek koksovatelného uhlí, jehož ceny se sjednávají kvartálně, vzroste cena na 158 EUR/tunu, což je nárůst o 17 % oproti předchozímu kvartálu. Goldman Sachs snížil cílovou cenu pro akcie NWR na 10,2 liber z původních 10,7 liber. Doporučení zůstalo na stupni „neutral“. Akcie společnosti NWR si za sledovaném měsíci připsaly mírných 2,14 %.

/// Unipetrol předpokládá za druhý kvartál kladný provozní výsledek, který by měl být zároveň lepší než 517 mil. Kč z prvního kvartálu. Podle provozních ukazatelů se rafinérská marže ve 2Q oproti 1Q mírně snížila, k nárůstu došlo naopak u petrochemických marží. Objem zpracované ropy vzrostl meziročně o 28 %, oproti prvnímu kvartálu o 14 %. K citelnému nárůstu došlo i u prodeje rafinérských produktů. Akcie Unipetrolu na tuto zprávu reagovaly tím, že zhodnotily za sledované období o 10,3 %.

Červenec 2010

Výkonnost jednotlivých akcií v indexu PX za červenec 2010

Ret	Period	16	6/30/10	-	7/30/10	Base	Curr	CZK	Adjust?	N	Total	Return?	N
All Member Performances													
Index: PX													
Total: 14 Members													
Return: 6.40													
Start Date End Date													
06/30/2010 - 07/30/2010													
-2.56													
-6.90													
1)	ERSTE GROUP BANK										13.91		
2)	UNIPETROL										10.30		
3)	KOMERCNI BANKA										8.68		
4)	TELEFONICA O2 CZ										6.36		
5)	PEGAS NONWOVENS										4.30		
6)	ORCO PROPERTY GR										3.72		
7)	NEW WORLD RESO-A										2.14		
8)	ECM REAL ESTATE										1.77		
9)	PHILIP MORRIS CR										1.77		
10)	VIENNA INSURANCE										1.20		
11)	CEZ AS										1.08		
12)	AAA AUTO GROUP										.56		
13)	KIT DIGITAL INC												
14)	CENTRAL EURO MED												

Zdroj: Bloomberg

Mediální společnost CME vykázala za 2Q meziroční růst výnosů o 10 % na 201,7 mil. USD. K růstu pomohla hlavně akvizice v Bulharsku, což vyvážilo pokles příjmu na ostatních trzích. Jádrový zisk dosáhl úrovně 46,2 mil. USD, čistý zisk pak úrovně 165,2 mil. USD. Na zisku se projevil pozitivně prodej ukrajinské divize, bez tohoto zisku (217,6 mil. USD) by firma byla ve ztrátě. Vedení přistoupilo ke snížení výhledu pro letošní rok. Souhrnně reklamní příjmy ze všech trhů poklesnou o 2-4 %, původně firma čekala stagnaci. Celkové výnosy dosáhnou 710-725 mil. USD oproti původně plánovanému minimu 790 mil. USD. Akcie CME si po horším výhledu hospodaření pro letošní rok odepsaly ze své hodnoty za sledované období 6,9 %.

HSBC snížila cílovou cenu pro Telefonicu O2 z 550 Kč na 510 Kč. HSBC drží doporučení „overweight“. UniCredit snižuje cílovou cenu pro Telefonicu O2 z původních 485 Kč na 445 Kč s doporučením „držet“. Telekomunikační firma vykázala ve 2Q meziroční pokles čistého zisku o 24 % na 2,34 mld. Kč. Výrazný propad je ovlivněn jednorázovými zisky v minulém roce. Trh čekal mírně nižší zisk na úrovni 2,28 mld. Kč. Lepšího výsledku než očekávání bylo dosaženo rovněž na provozní úrovni, lepší byly i výnosy. Ty dosáhly 14,06 mld. Kč při očekávání 13,86 mld. Kč. Společnost potvrdila výhled pro letošní rok, když nadále očekává pokles srovnatelného zisku OIBDA o 5-9 %. Defenzivní Telefonica O2 si v červenci připsala slušných 6,3 %.

Mateřská firma PM International v reportu hospodářských výsledků uvedla, že podíl PM ČR na domácím trhu poklesl o 3,1 % na 48,2 %. Objem dodávek společnosti za 2Q poklesl o 11,5 %. Celý český trh podle údajů firmy ve 2Q klesl o 5,8 %. Unicredit snižuje cílovou cenu pro akcie tabákové společnosti na 10 492 Kč z původních 11 272 Kč. Doporučení bylo ponecháno na stupni „koupit“. Akcie PM ČR se ve sledovaném období zhodnotily o mírných 1,7 %.

Developerská společnost Orco oznámila, že dokončila prodej komerčních ploch pro automobilku Peugeot ve Varšavě za 5,2 mil. EUR a restrukturalizovala půjčku u Erste Bank. Díky tomu obnovila dalších 6,7 mil. EUR a celkově se jí podařilo obnovit 11,9 mil. EUR ve volném cash flow. Komerční banka zvýšila doporučení pro developerskou společnost z původního „prodat“ na „držet“. Cílová cena byla stanovena na 5,6 EUR (cca 143 Kč). Akcie společnosti Orco si v červenci letošního roku připsaly 3,7 %.

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

Červenec 2010

/// Představenstvo výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens navrhuje vyplatit ze zisku za loňský rok dividendu ve výši 0,95 EUR na akcii. Vedení dodrželo svůj předpoklad o progresivním vývoji a návrh je tak vyšší než předchozí dividendu ve výši 0,9 EUR. Konečné rozhodnutí o výši dividendy a rozhodných termínech by mělo být učiněno na začátku září. Akcie Pegas Nonwovens vzrostly v červenci o 4,3 %.

/// Poskytovatel technologií pro internetové video KIT Digital podle předběžných výsledků vykázal za 2Q meziroční růst výnosů o 110 % na nejméně 22,7 mil. USD. Jádrový zisk EBITDA by měl dosáhnout 4 mil. USD. Vedení společnosti uvedlo, že je na dobré cestě k překonání původních finančních plánů. Akcie společnosti ztratily v červenci 2,5 %.

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

Fio banka, a.s.

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 netupné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenes 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 spoluledoucím 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