

Korporátne výsledky za Q2 – priebežný report

Druhý kvartál tohto roku je za nami a investorská obec v súčasnosti žije práve prebiehajúcim obdobím zverejňovania hospodárskych výsledkov firiem. Benchmarkový index pre americké akcie, S&P 500, posilnil z niekoľkoročného dna, ktoré dosiahol 9. marca t.r. na úrovni 676.03 bodu, na hodnotu 919.32 bodu, ktorú dosiahol 30. júna, o takmer 36 %. Druhý kvartál t.r. tak bol z hľadiska rastu najlepším od roku 1998.

Za zmienku stojí aj fakt, že širší index S&P 500 rástol z už spomínaného dna takmer bez korekcie do 8. mája na hodnotu 929.23 bodu a maximum dosiahol 12. júna na hodnote 946.21 bodu.

Štartérom a lídrom rastu bol predovšetkým finančný sektor, ale postupne sme mohli sledovať priebeh jedného menšieho cyklu na akciových trhoch, potom ako sa pridali aj ostatné sektory. Viď graf 3.

Aktuálny stav k 31. júlu

Analytici oslovení agentúrou Bloomberg pred štartom výsledkovej sezóny očakávali, že výsledky spoločností zahrnutých do indexu S&P 500 klesnú v druhom kvartáli o 34 %, v treťom kvartáli by mali spoločnosti zaknihovať medziročný pokles ziskov o 22 %. Pokles ziskov by sa mal v dôsledku hospodárskeho oživenia, ako aj nižšej porovnávacej základne zastaviť v štvrtom kvartáli, kedy by mali spoločnosti zahrnuté do indexu S&P 500 vykázat medziročný rast ziskov o 62 %.

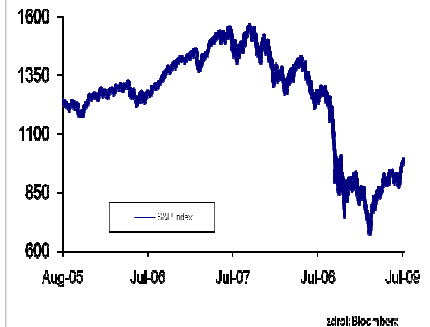
K 31. júlu reportovalo svoje výsledky celkom 352 spoločností zahrnutých do indexu S&P 500 s prevádzkovými výsledkami, ktoré v priemere boli o 10 % lepšie ako čakal konsenzus, ale reportovaný zisk na akciu je v priemere o 32 % horší ako za rovnaké obdobie minulého roku. Podstatný je fakt, že spoločnosti vo všeobecnosti majú nižšie tržby ako v rovnakom období minulého roku a ziskovosť si udržiavajú predovšetkým znižovaním nákladov. Súkromný sektor v USA vykazuje od februára 2008 pokles pracovných miest a k 31. júlu 2009 bolo evidovaných vyše 6.5 milióna nezamestnaných. V súčasnosti sa dá povedať len to, že tempo úbytku pracovných miest sa spomalilo, ale nezastavilo.

Sektor základných materiálov

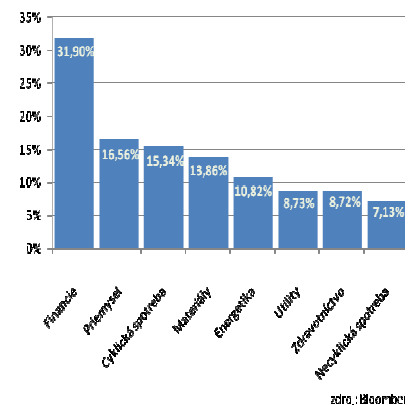
Výsledková sezóna v USA klasicky odštartovala zverejnením výsledkov najväčšieho výrobcu hliníka v USA, spoločnosti Alcoa, ktorá zverejnila výsledky 8 júla a reportovala stratu 0.26 USD/akciu, ktorá bola nižšia ako trhom očakávaná strata 0.38 USD/akciu.

Grafické informácie

Graf č. 1 Graf S&P 500 log 4 roky



Graf č.2 Zmena výkonnosti
vybraných sektorov vyjadrená v %
1.4.2009 k 30.6.2009



VYPRACOVALI

Ing. Pavol Jonáš, analytik

Bc. Zoltán Csiba, junior analytik

CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s.

Ul. 29. Augusta 36, 811 09 Bratislava

tel: +421 2 2070 6880

e-mail: info@capitalmarkets.sk

www.capitalmarkets.sk

Uvedený zoznam akcií nesmie byť chápaný ako investičné odporúčanie, ale iba ako východisko pre ďalšie skúmanie prostredníctvom fundamentálnych metód oceňovania, ako i technickej analýzy vývoja ceny a objemov na burze.

Upozornenie! Všetky obchody s cennými papiermi môžu viesť ako k ziskom, tak i k stratám. Všetky informácie týkajúce sa pravidiel vypracúvania a šírenia investičných odporúčaní podľa §132e až §132n zákona 566/2001 o cenných papieroch nájdete na www.capitalmarkets.sk/ID.

Dohľad nad činnosťou spoločnosti CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s. vykonáva Národná banka Slovenska.

Zdroj informácií: Bloomberg.

Finančný sektor

Výsledkovú sezónu pre sektor financií otvorili výsledky banky Goldman Sachs. Tá vykázala za druhý kvartál rekordný zisk 4.93 USD/akciu, čím prekonal očakávanie 3.60 USD/akciu. Tržby na úrovni 13.8 mld. USD tiež boli nad očakávaním 10.86 mld. USD.

Negatívne zaujal Morgan Stanley, ktorého tržby klesli medziročne o 11.5 % na 5.41 mld. USD. Strata z pokračujúcich operácií bola vo výške 159 mil. USD (EPS -1.37 USD, trh čakal negatívne EPS vo výške 0.54 USD). Celková strata dosiahla 1.26 mld. USD oproti minuloročnému zisku 1.06 mld. USD a je v nej zahrnuté aj splácanie vypožičaných prostriedkov z programu TARP. Pri výsledkoch Morgan Stanley potešila asi len výkonnosť, pre banku kľúčovej divízie, investičného bankovníctva.

Pomerne dobré výsledky generovala 22. júla banka Wells Fargo, s medziročným tempom rastu čistého zisku o 81 % na 3.17 mld. USD (EPS 0.57 USD), ktorý prekonal očakávania trhu 0.34 USD na akciu. Dobré výsledky zatienil fakt, že Wells Fargo odpísala v druhom kvartáli celkovo 5.1 mld. USD zlých úverov a cena akcií oslabil po zverejnení výsledkov o 3.6 % na close 24.45 USD.

Priemyselný sektor

Druhý najväčší výrobca lietadiel, Boeing Co., vykázal za druhý kvartál 2009 čistý zisk 998 mil. USD, resp. 1.41 USD na akciu, v porovnaní so ziskom 852 mil. USD (1.16 USD/akciu) z predchádzajúceho roku. Príjmy spoločnosti vzrástli o 1 % na 17.2 mld. USD.

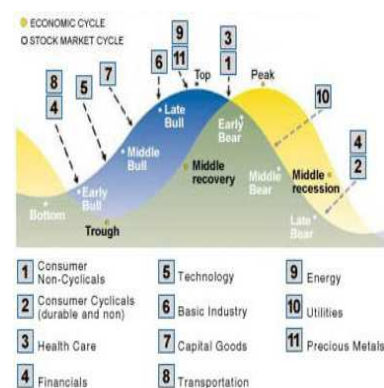
Akcie najväčšieho výrobcu ťažkej techniky, spoločnosti Caterpillar, zaznamenali po zverejnení výsledkov v predobchodnej fáze rast až o 12 % potom, ako spoločnosť vykázala lepšie výsledky, a to zisk bez jednorazových položiek na úrovni 0.72 USD/akciu. Analytici očakávali zisk 0.22 USD/akciu.

Sektor technológií

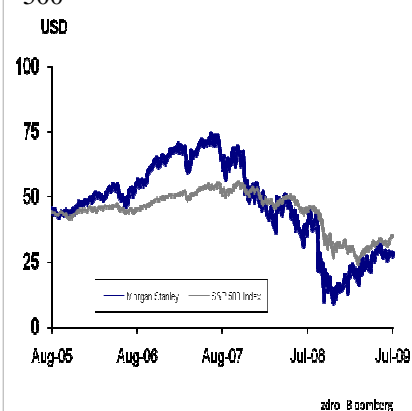
Zaujímavým prípadom je najväčší výrobca čipov, Intel Corp. ktorý vykázal čistú stratu 398 mil. USD, resp. stratu 0.07 USD na akciu, pričom trh očakával zisk 0.07 USD na akciu. Hospodársky výsledok Intel Corp. výrazne ovplyvnila rekordná pokuta 1.45 mld. USD, udelená Európskou úniou z dôvodu obmedzovania konkurencie cenovým zvýhodňovaním počítačových zostáv s procesormi vlastnej výroby. Bez odpočítanej pokuty by Intel dosiahol čistý zisk 1 mld. USD, resp. 0.18 USD na akciu.

Najväčšia softvérová spoločnosť na svete Microsoft Corporation, 23. júla, po uzavretí obchodovania oznámila zisk, bez jednorazových položiek vo výške 3.01 mld. USD alebo 38 centov na akciu, oproti očakávaným 36 centom, avšak tržby v medziročnom porovnaní poklesli o 17% na 13.1 mld. USD.

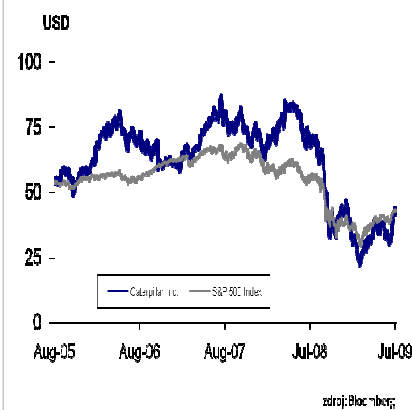
Graf č. 3 Akciový cyklus podľa sektorov



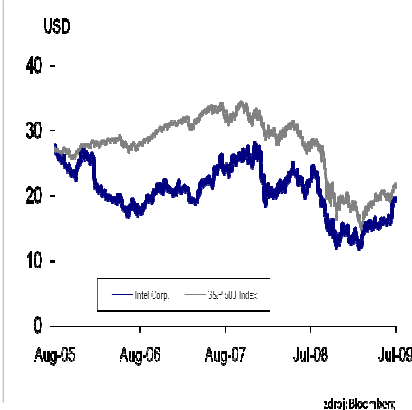
Graf č. 4 Morgan Stanley vs. S&P 500

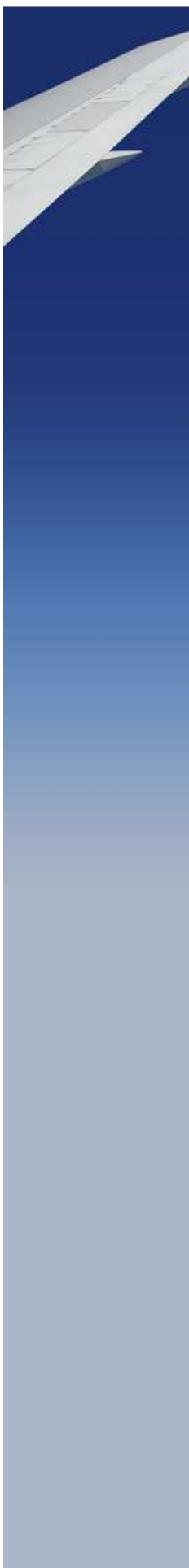


Graf č. 5 Caterpillar vs. S&P 500



Graf č. 6 Intel vs. S&P 500





Zdravotníctvo

Svetový líder v oblasti starostlivosti o zdravie Johnson & Johnson vykázal zisk 1.15 USD na akciu, pričom analytici oslovení agentúrou Bloomberg očakávali zisk 1.12 USD na akciu. Pozitívnym faktom je že tržby spoločnosti klesli len o 7.4 % na úroveň 15.24 mld. USD, oproti očakávanému poklesu na úroveň 15.08 mld. USD.

Výrobca liekov a liečiv Pfizer, ktorý aj napriek klesajúcim tržbám, vplyvom poklesu predaja liekov Lipitor a Norvasc, a zvýšeným nákladom z dôvodu prebiehajúcej akvizície spoločnosti Wyeth v hodnote 65 mld. USD v druhom kvartáli 2009 vykázal zisk na akciu bez mimoriadnych položiek, blízko očakávanej hodnoty vo výške 0.48 USD. Trh očakával zisk 0.47 USD na akciu, tržby spoločnosti za kvartál poklesli o 9.4 % na úroveň 11 mld. USD oproti minulému roku.

Východiská do budúcnosti

Hospodárske výsledky US spoločností tak budú ovplyvnené predovšetkým nasledujúcimi faktormi:

- **Rastúca nezamestnanosť**

Miera nezamestnanosti v USA v júni vzrástla desiaty mesiac po sebe na 9.5 % a pre júl sa čaká rast na 9.6 %. Údaj je mierne lepší ako očakávali analytici oslovení agentúrou Bloomberg a je evidentné, že tempo rastu nezamestnanosti sa oproti predchádzajúcim mesiacom spomalilo. Napriek tomu sa miera nezamestnanosti nachádza na takmer 26 ročnom maxime. Existuje reálny predpoklad, že aj keby sa americká ekonomika dostala do zelených čísel v treťom alebo štvrtom kvartáli, tempo ekonomického rastu nedokáže generovať dostatok pracovných miest na radikálny pokles nezamestnanosti, ktorý tak pravdepodobne zostane okolo 10 % aj v roku 2010.

- **Tempo rastu úspor a spotreba domácností**

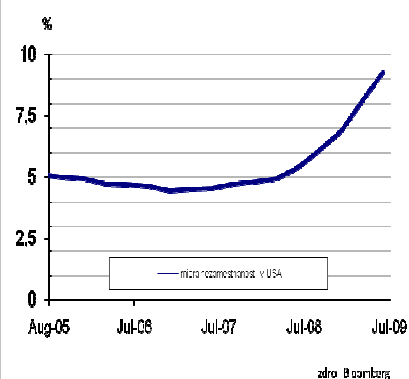
Americké domácnosti po dlhých rokoch zadlžovania začali šetriť. Miera úspor domácností k disponibilnému príjmu k 31. máju dosahovala 6.9 %, a je tak najvyššia od roku 1993. Za posledných 16 rokov pritom úspory percentuálne k príjmom klesali a na začiatku roku 2008 boli nulové. (viď graf 10)

- **Fiškálne stimuly zo strany US vlády**

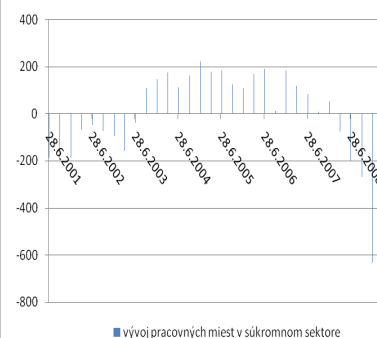
Najnovším krokom vlády USA v podpore ekonomiky je zavedenie tzv. šrotovného. Pre veľký úspech vláda program po 6 dňoch od spustenia musela zastaviť, pretože plánovaný rozpočet v objeme 1 mld. USD minula.

Podľa známeho ekonóma Nouriel Roubiniho bude ekonomika USA potrebovať do konca roku ďalších 200-250 mld. USD. Vláda USA pritom na podporu ekonomiky už doteraz prijala plán v celkovom objeme 877 mld. USD.

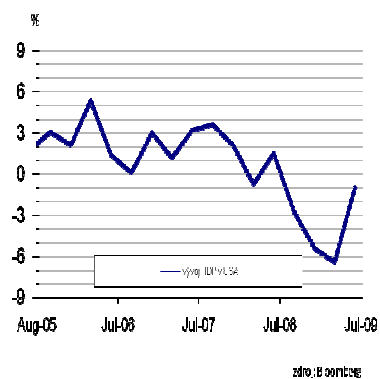
Graf č. 7 Nezamestnanosť v USA



Graf č.8 Pokles pracovných miest v súkromnom sektore v USA



Graf č.9 Vývoj HDP v USA



Graf č.10 Podiel úspor obyvateľov USA z disponibilného príjmu

