



Fio banka, a.s.

# StockList

týdně aktualizovaná střednědobá investiční doporučení

30. 08. - 03. 09. 2010

**V aktuálním StockListu je 7 investičních doporučení na stupni koupit, 5 investiční doporučení akumulovat a 1 titul doporučujeme držet.**

Společnost/ Index	Trh	Symbol	Cílová cena	Doporučení	Datum doporučení	Závěrečná cena 27/08/10	Předchozí doporučení	Předchozí cílová cena
Telefónica O2 CR	ČR	BAATELEC	Kč 483	Akumulovat	24.09.2009	437,90	Koupit	Kč 505
Pegas Nonwovens SA	ČR	BAAPEGAS	Kč 462	Držet	02.09.2009	424,00	Držet	Kč 397
New World Resources	ČR	BAANWR	Kč 328	Koupit	04.05.2010	217,90	Držet	Kč 328
Komerční banka	ČR	BAAKOMB	Kč 4467	Akumulovat	17.05.2010	3835,00	Koupit	Kč 4467
ČEZ	ČR	BAACEZ	Kč 1013	Akumulovat	08.01.2010	826,00	Akumulovat	Kč 1013
Unipetrol	ČR	BAAUNIPE	Kč 241	Akumulovat	31.8.2010	224,80	Koupit	Kč 241
PX	ČR	PX			01.01.2009	1151,80		
Yahoo Inc.	USA	YHOO	\$ 40	Koupit	05.06.2006	13,43	Koupit	\$ 40
Intel Corporation	USA	INTC	\$ 30	Koupit	02.08.2006	18,37	Koupit	\$ 30
Exxon Mobil	USA	XOM	\$ 83	Koupit	18.08.2010	59,80	Koupit	\$ 92
Johnson & Johnson	USA	JNJ	\$ 78	Koupit	12.11.2007	57,60	Koupit	\$ 78
Anadarko Petroleum	USA	APC	\$ 74	Akumulovat	19.10.2009	47,41	Držet	\$ 74
DJIA	USA	DJI			01.01.2009	10150,65		
Deutsche Telek.	SRN	DTE	€ 16,5	Koupit	06.10.2006	10,405	Koupit	€16,5
RWE AG	SRN	RWE	€ 66	Koupit	18.06.2010	52,41		
DAX	SRN	DAX			01.01.2009	5951,17		

**Poznámka:**

„Cílová cena“ je stanovena s horizontem jeden rok (pokud není v analýze stanoveno jinak) od „data zařazení“ investičního nástroje. V případě nedosažení „cílové ceny“ u investičního nástroje, který jeví známky dosažení „cílové ceny“ v nadcházejících 12 měsících, je titulu ponechán ve StockListu a cílová cen je platná pro následující rok.

Ke každému investičnímu nástroji je přiřazeno jedno z investičních doporučení: **koupit, akumulovat, držet, redukovat nebo prodat.**

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 453, Fax: 224 346 110

[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

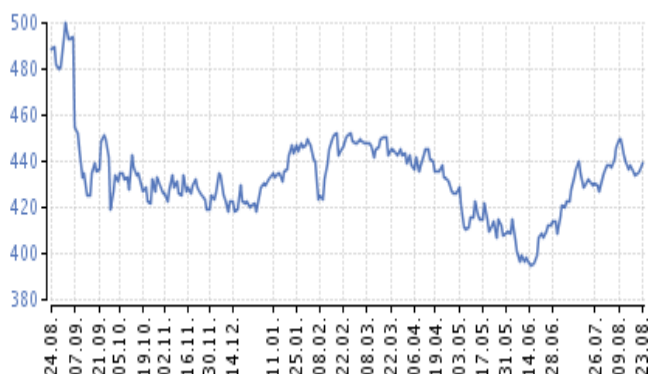
## Telefónica O2 CR (BAATELEC)

Zařazení 24.10.2005:

Telefónica O2 CR (dříve Český Telecom) poskytuje telefonní a telekomunikační služby v rámci sítě pokrývající území ČR. Společnost provozuje nejrozsáhlejší pevnou a mobilní síť včetně unikátních sítí 3. generace – datovou síť CDMA a síť UMTS, která umožňuje přenos dat, hlasu, obrazu a videa. Telefónica O2 Czech Republic nabízí také největší síť WiFi hotspotů v zemi. Španělská společnost Telefónica koupila v polovině roku 2005 rozhodující podíl Českého Telecomu (51,1 %), po následující povinné nabídce na odkup její podíl stoupl na 69,4 %. Od 1. července 2006 došlo k úplnému pojení nejvýznamnějšího provozovatele pevných linek, ČESKÉHO TELECOMU, a.s., a nejsilnějšího mobilního operátora, Eurotel Praha, spol. s r.o.. Vznikla tak jedna společnost pod názvem Telefónica O2 Czech Republic.

### Základní ukazatele hospodaření společnosti a roční graf vývoje kurzu

Telefónica O2 CR (mil. Kč)				
rok	2006	2007	2008	2009
tržby	61 311	63 033	64 709	59 852
EBITDA	28 989	28 032	28 312	27 076
zisk	8 020	10 386	11 628	11 666
P/E	19,12	16,90	11,15	12,09
P/S	2,50	2,78	2,00	2,36
Div. (Kč)	50	50	50	40



### Důvody k nákupu k datu zařazení:

- Příznivé hodnocení akvizice Eurotelu, velký růstový potenciál v sektoru mobilních služeb.
- Pravidelné vyplácení dividendy.
- Velmi dobré hospodářské výsledky.
- Začlenění Telecomu do silné mezinárodní společnosti Telefónica O2.
- Aktuální analýza: [http://www.fio.cz/zpr/Nova\\_analyza\\_Telefonica.pdf](http://www.fio.cz/zpr/Nova_analyza_Telefonica.pdf)

### Vývoj akcií BAATELEC v 1. kvartálu 2010:

Cena akcií společnosti Telefónica O2 zhodnotila v prvním kvartále letošního roku o 5,02 %, což bylo způsobeno zejména domácím hospodářským oživením a očekáváním ohledně výplaty dividendy ve výši 40 Kč. Management společnosti vydal výhled na upravený provozní zisk OIBDA, přičemž předpokládá pokles v rozmezí 5-9 % pro celý rok 2010. Důvod očekávaného poklesu OIBDA spočívá v případě fixního segmentu v meziročním poklesu počtu pevných linek, což může mít negativní vliv na výnosy z hovorného, přičemž nárůst výnosů z internetu či IT služeb nepostačí k tomu, aby vykompenzoval pokles z hovorného. V mobilním segmentu bude patrná regulace ze strany ČTÚ, která sníží výnosy, navíc lze očekávat, že zákazníci se stanou více šetrnými z důvodu rostoucí nezaměstnanosti.

### Aktuální zprávy:

12/08/10 Telefonica O2 obdržela snížené doporučení od Deutsche Bank z „koupit“ na „držet“ s cílovou cenou 454 Kč.

11/08/10 Telefonica O2 ČR svolává na 10. září 2010 mimořádnou valnou hromadu. Důvodem je především možná změna formy akcií díky novele zákona o veřejných zakázkách. Rozhodné datum pro účast na valné hromadě je 3. září.

09/08/10 Citigroup zvyšuje doporučení pro akcie v regionu CEEMEA, přičemž doporučuje ČEZ (BAACEZ) a Telefonicu O2 (BAATELEC).

04/08/10 Erste Bank snížila cenový cíl pro Telefonicu O2 (BAATELEC) na 470 Kč oproti předchozím 480 Kč. Erste Bank odhaduje nižší dividendu 34 Kč na akcii pro období 2010-2012 ve srovnání s předchozím odhadem 36 Kč na akcii.

28/07/10 Hospodářské výsledky společnosti Telefonica O2 za 2Q 2010 skončily lépe než v průměru odhadovali analytici a to jak na úrovni tržeb, tak i na úrovni provozního i čistého zisku.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 453, Fax: 224 346 110  
[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

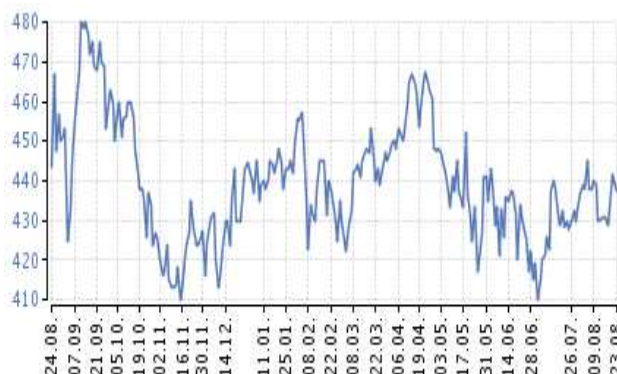
## Pegas Nonwovens (BAAPEGAS)

Zařazení 21.11.2008:

PEGAS NONWOVENS S.A. patří mezi přední evropské výrobce netkaných textilií používaných zejména na trhu osobních hygienických výrobků, dále pak v menší míře ve stavebnictví, zemědělství a pro lékařské aplikace. Společnost byla založena v roce 1990 bez zahraniční majetkové účasti. Základní náplní byla výroba netkaných textilií. Následně byla výroba rozšířena o produkci bikomponentních netkaných textilií na bázi polypropylenu a polyethylenu. Hlavní sídlo společnosti se nachází ve Znojmě, kde je rovněž umístěn ekonomický a obchodní úsek. Dva výrobní závody jsou poblíž hlavního sídla a to v Bučovicích a Přímětcích.

### Základní ukazatele hospodaření společnosti a roční graf vývoje kurzu

Pegas Nonwovens (mil. EUR)				
rok	2006	2007	2008	2009*
tržby	120941	121971	142 771	123300
náklady	77047	82863	103 280	76600
EBIT	29750	26043	22 681	38700
čistý zisk	20274	22138	14 889	20300



### Důvody k nákupu k datu zařazení:

- Defenzivní zaměření produkce
- Jeden z nejvýznamnějších a nejmodernějších evropských producentů
- Pokles cen ropy sníží ceny polymerů
- Aktuální analýza: [http://www.fio.cz/zpr/pegas\\_preceneni.pdf](http://www.fio.cz/zpr/pegas_preceneni.pdf)

### Vývoj akcií BAAPEGAS v 1. kvartálu 2010:

Na akciovém titulu Pegas Nonwovens byla v průběhu prvních měsíců tohoto roku patrná, obdobně jako na zbytku trhu, zvýšená volatilita způsobená nejistou situací okolo předlužených evropských států. Akcie se pohybovaly v poměrně širokém obchodním pásmu 410 až 480 korun za akcii. Podporou pro akcie byly lepší než očekávané hospodářské výsledky za první čtvrtletí tohoto roku a také rozhodnutí o výstavbě nové v pořadí již deváté výrobní linky. Nová výrobní linka by měla být spuštěna do plného provozu v roce 2011 a náklady na výstavbu by neměly přesáhnout 50 milionů euro. Společnost díky vlivu české koruny zvýšila zisk na 6,9 milionů euro a provozní zisk dosáhl hodnoty 4,8 milionů euro. Při současných cenách nevidíme u tohoto akciového titulu výrazný růstový potenciál a ponecháváme proto naše doporučení držet.

### Aktuální zprávy:

**24/08/10 Pegas Nonwovens, výrobce netkaných textilií, může podle analytiků vykazat nižší zisk o 18,2%.** V průměru analytici oslovení Reuters odhadují provozní zisk za druhé čtvrtletí 2010 ve výši 3,63 mil. EUR, přičemž loni ve stejném období činil provozní zisk společnosti 3,63 mil. EUR. Čistý zisk by pak měl poklesnout o 81,8% na 1,69 mil. EUR. Výsledky hospodaření oznámí Pegas ve čtvrtek 26. srpna.

**26/08/10 Hospodářské výsledky společnosti Pegas Nonwovens za 2Q roku 2010 dopadly hůře** než se očekávalo, a to prakticky na všech úrovních. Za horšími hospodářskými výsledky stojí především vysoký růst cen vstupních surovin v průběhu druhého čtvrtletí a nižší provozní výnosy.

**04/08/10 Société Générale zvýšila cenový cíl pro Pegas (BAAPEGAS) na 500 Kč z předchozích 488 Kč. Doporučení je koupit.**

**07/07/10 Pegas Nonwovens SA dnes oznámil, že jeho představenstvo navrhuje vyplatit dividendu 0,95 EUR na akcii. Výrobce netkaných textilií vyplácel ze zisku za rok 2008 dividendu 0,90 EUR na akcii.**

**07/07/10 Pegas Nonwovens SA dnes oznámil, že jeho představenstvo navrhuje vyplatit dividendu 0,95 EUR na akcii. Výrobce netkaných textilií vyplácel ze zisku za rok 2008 dividendu 0,90 EUR na akcii.**

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 453, Fax: 224 346 110  
[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

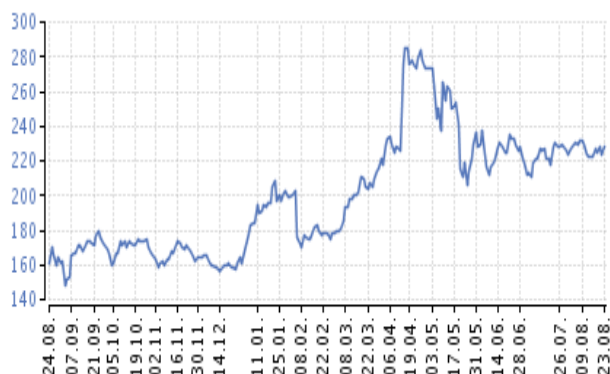
## New World Resources (BAANWR)

Zařazení 13.5.2008:

Společnost NWR se primárně zabývá těžbou a prodejem uhlí a výrobou koksu. Společnost je největším producentem uhlí a koksu v České republice a jedním z nejvýznamnějších hráčů v regionu střední a východní Evropy. Uhlí je těženo přes dceřinnou společnost OKD, která je jedním z největších soukromých zaměstnavatelů v ČR. Základem činnosti OKD je těžba kvalitního černého uhlí s nízkým obsahem síry (pod 1 %). Používá se převážně v energetickém a hutnickém průmyslu. Těžba probíhá v pěti dolech na 23 šachtách. Koks je vyráběn dceřinnou společností OKK, a to ve dvou koksárnách a pěti koksárenských bateriích. Za rok 2007 bylo vyprodukováno 1,3 miliónu tun koksu.

### Základní ukazatele hospodaření společnosti a roční graf vývoje kurzu

New World Resources (mil. EUR)				
rok	2006	2007	2008	2009
tržby	1 235	1 367	2 041	1 117
náklady	927	1 008	1 365	929
EBIT	108	208	530	10
čistý zisk	101	196	351	-62



### Důvody k nákupu k datu zařazení:

- Konkurenční výhoda daná vysokými přepravními náklady, dovoz uhlí ze vzdálených těžebních oblastí (Austrálie, Čína...) není díky těmto nákladům rentabilní.
- Plánované projekty v Polsku a Ukrajině, mohou společnosti výrazně zvýšit rezervy uhlí.
- Kvalitní ložisko černého uhlí, jedná se o uhlí s nízkým obsahem síry (pod 1 %) s vysokou výhřevností.
- Příznivé podmínky ve Středoevropském regionu, vysoká poptávka po uhlí a relativně malý počet konkurentů.
- Vedoucí postavení na regionálním trhu a dlouhodobé vztahy s odběrateli.
- Aktuální analýza: [http://www.fio.cz/zpr/zmena\\_doporuceni.pdf](http://www.fio.cz/zpr/zmena_doporuceni.pdf)
- Doporučení bylo změněno dne 4.5.2010 na „koupit“ z původního „držet“ při zachování cílové ceny.

### Vývoj akcií BAANWR v 1. kvartálu 2010:

Dobré hospodářské výsledky v posledním kvartálu roku 2009 a neočekávaně vysoké prodejní ceny uhlí a koksu vyhnaly akcie společnosti NWR na 300 korun. Obavy okolo předlužených evropských ekonomik a horší než očekávané hospodářské výsledky za první čtvrtletí roku 2010 zapříčinily propad cen akcií zpět k hodnotě 200 korun. Vysoké prodejní ceny u koksárenského uhlí a koksu však povedou ve druhém kvartále k dobrým hospodářským výsledkům, na kterých se pozitivně projeví také prodej divize NWR Energy. Lepší se výsledky pak budou působit pozitivně na vývoj cen akcií. Při současných cenách v blízkosti 200 korun za akcii vidíme u společnosti NWR značný růstový potenciál a ponecháváme stále naše doporučení k nákupu.

### Aktuální zprávy:

**26/08/10 Těžařská společnost NWR zakončila druhé čtvrtletí tohoto roku čistým ziskem ve výši 129,6 milionů euro, zatímco byl očekáván zisk ve výši 119 milionů euro.** Hospodaření společnosti New World Resources zaznamenalo ve druhém čtvrtletí značného zlepšení (díky vyšším prodejním cenám uhlí a koksu), avšak kromě čistého zisku výrazně zaostalo za očekáváním trhu i našimi předpoklady.

27/08/10 KBC zvýšila cenový cíl pro NWR (BAANWR) o 1,5 % na 284,6 Kč s doporučením koupit. Goldman Sachs snížil cenový cíl pro NWR na 9,1 GBP (276 Kč) z 10,2 GBP, doporučení je neutral.

05/08/10 Společnost NWR obdržela zvýšenou cílovou cenu od Credit Suisse z původních 7,8 GBP (232 Kč) na 8,8 GBP (262 Kč).

26/07/10 Těžební společnost NWR sdělila, že své výsledky hospodaření za druhé čtvrtletí 2010 oznámí 26. srpna.

22/07/10 Společnost Cheuvreux zvyšuje cílovou cenu pro NWR z 10,1 GBP (305 Kč) na 10,6 GBP (315 Kč).

22/07/10 Společnost NWR obdržela nižší cíl od Goldman Sachs z 10,70 GBP (321 Kč) na 10,20 GBP (306 Kč) s doporučením „neutral“.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 453, Fax: 224 346 110  
[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

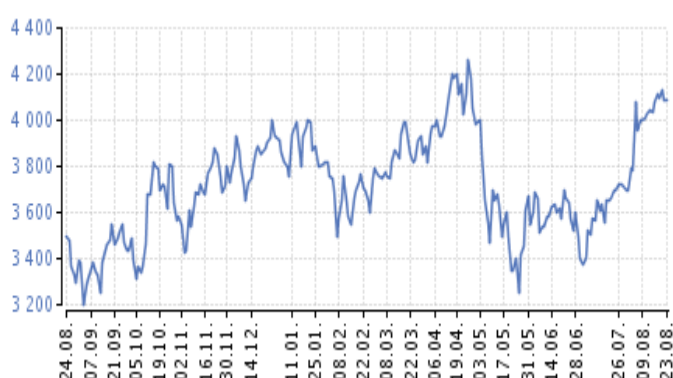
## Komerční banka (BAAKOMB)

### Zařazení 23.11.2009:

Komerční banka patří k nejvýznamnějším bankovním institucím v České republice, kde je třetí největší bankou podle výše aktiv a počtu klientů. Skupina Komerční banky (KB) poskytuje klientům komplexní služby v oblasti drobného, podnikového a investičního bankovníctví. Oblast podnikového a investičního bankovníctví zahrnuje obsluhu velkých korporací, středních podniků a municipalit. KB je součástí skupiny Sociétés Générale. V oblasti drobného bankovníctví se společnost zaměřuje na poskytování komplexních finančních služeb fyzickým osobám a malým podnikům. Banka nabízí klientům depozitní a úvěrové produkty a platební služby. Klienti mohou také vedle standardních bankovních produktů využít možnosti pojištění, důchodového připojištění, uzavřít smlouvu o stavebním spoření nebo leasingovou smlouvu, či investovat do podílových či zajištěných fondů. Komerční banka prostřednictvím bankovních poradců a přímého bankovníctví poskytuje klientům platební služby, financování obchodu, leasing, factoring, úvěrování, správu aktiv, služby kapitálového trhu, finanční poradenství a další služby. Služby samotné Komerční banky využívalo v roce 2008 téměř 1,63 milionu zákazníků prostřednictvím 394 poboček a 673 bankomatů po celé České republice a také formou telefonního, internetového a mobilního bankovníctví. V regionu bankovního sektoru střední Evropy je Komerční banka na třetím místě pokud jde o tržní kapitalizaci – hned za polskou Pekao a maďarskou OTP.

### Základní ukazatele hospodaření společnosti a roční graf vývoje kurzu

Komerční banka (mil. CZK)			
rok	2007	2008	2009
čisté provozní výnosy	36 840	39 561	33 041
provozní náklady	15 743	17 021	14 027
čistý zisk	16 185	17 189	19 013
dividenda	180	180	170



### Důvody k nákupu k datu zařazení:

- Silná kapitalizace společnosti (vysoká kapitálová přiměřenosti Tier 1)
- Nízká zadluženost společnosti
- Vysoký dividendový výnos ve srovnání s konkurencí
- Efektivní řízení nákladů díky proběhnuté restrukturalizaci
- Silný zahraniční vlastník
- Stabilní hospodaření v období hospodářské recese

Aktuální analýza: [http://www.fio.cz/zpr/Nova\\_fundamentalni\\_analyza\\_Komerzni\\_banky\\_1Q\\_2010.pdf](http://www.fio.cz/zpr/Nova_fundamentalni_analyza_Komerzni_banky_1Q_2010.pdf)

### Vývoj akcií BAAKOMB v 1. kvartálu 2010:

Cena akcií společnosti Komerční banka znehodnotila v prvním kvartále letošního roku o 2,9 %, což mohlo být způsobeno obavou investorů ohledně vyšších opravných položek na špatné úvěry. Hospodářské výsledky Komerční banky za 1Q 2010 byly lepší na úrovni hospodářského výsledku a mírně horší na úrovni výnosů ve srovnání s konsensem (mediánem) analytiků oslovených agenturou Reuters. V korporátním segmentu se snížil objem depozit díky stále nízké likviditě velkých firem, přičemž známky zlepšení by se měly dostavit pravděpodobně ve 3 kvartále letošního roku. Poptávka po úvěrech z korporátního segmentu poklesla, což se projevilo v propadu objemu úvěrů o 4 % meziročně. V retailovém segmentu pokračovaly nastolené trendy a to jak v růstu objemu depozit u stavební spořitelny a penzijního fondu, tak i v růstu hypotečních úvěrů a úvěrů stavební spořitelny. Komerční banka pozitivně překvapila investory při tvorbě nových opravných položek ke špatným úvěrům, které výrazně poklesly zejména v korporátním segmentu a jen mírně vzrostly v retailovém segmentu, což bylo způsobeno zejména vyšším nesplácením u hypoték.

### Aktuální zprávy:

11/08/10 Z důvodu nedávného nárůstu cen akcií Komerční banky a tedy nižšího potenciálního zisku vzhledem k naší cílové ceně přistupujeme ke změně investičního doporučení z koupit na akumulovat. Potvrzujeme naši cílovou cenu na hodnotě 4467,- Kč.

09/08/10 Citigroup snižuje doporučení pro Komerční banku na držet z předchozího koupit. Cenový cíl byl zvýšen na 4 300 Kč z předchozích 4 166 Kč.

05/08/10 Goldman Sachs zvyšuje cílovou cenu pro Komerční banku z 4080 Kč na 4573 Kč. Doporučení zůstává na „neutral“. Komerční banka (BAAKOMB) rostla včera po oznámení lepších výsledků o 7,79% na 4080 Kč.

04/08/10 Komerční banka (BAAKOMB) zveřejnila své výsledky. Čistý zisk po minoritách dosáhl 3,209 mld. Kč ve srovnání s předchozí hodnotou 2,917 mld. Kč a konsenzuálním odhadem 3,017 mld. Kč.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 453, Fax: 224 346 110

[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

## ČEZ (BAACEZ)

Zařazení 08.01.2010:

Energetická skupina ČEZ je významným evropským, ale také světovým hráčem na trhu s elektrickou energií. Cílovým trhem je region střední a jihovýchodní Evropy především pak Česká republika, kde se nachází většina zdrojů a také je zde spotřebována převážná část produkce společnosti. Skupina ČEZ se mimo hlavního zaměření (na výrobu a prodej elektrické energie) zabývá také aktivitami v oblasti telekomunikací, informatiky, jaderného výzkumu, projektování, výstavby a údržby energetických zařízení, těžby surovin nebo zpracování vedlejších energetických produktů a v neposlední řadě výrobou a prodejem tepla. V České republice je Skupina ČEZ třetím největším hráčem na trhu s teplem.

### Základní ukazatele hospodaření společnosti a roční graf vývoje kurzu

ČEZ (mil. CZK)			
rok	2007	2008	2009
tržby	174 563	181 638	196 400
EBITDA	75 326	87 210	91 100
čistý zisk	72 764	47 351	51 900
dividenda	40	50	55



### Důvody k nákupu k datu zařazení:

- Růst ekonomik a zvyšující se spotřeba elektřiny
- Značný potenciál v regionu Jihovýchodní Evropy
- ČEZ patří mezi nejziskovější a nejefektivnější společnosti v oboru
- Stabilita a dobrá likvidita titulu
- Distribuce plynu
  
- Aktuální analýza: [http://www.e-broker.cz/zpr/skupina\\_CEZ.pdf](http://www.e-broker.cz/zpr/skupina_CEZ.pdf)

### Vývoj akcií BAACEZ v 1. kvartálu 2010:

Vývoj cen akcií nejobchodovanější společnosti na pražské burze v posledních měsících mírně zaostává za pražským indexem PX. Od začátku tohoto roku vzrostl index PX o 1,2%, zatímco akcie společnosti ČEZ poklesly o 0,7%. Podporou pro tento akciový titul byly lepší než očekávané výsledky za 1Q roku 2010 a růst cen elektrické energie obchodované na německé burze. Nejistota ohledně politické situace v ČR a možné regulace cen elektřiny společně s obavami okolo předlužených evropských zemí negativně ovlivnily vývoj cen akcií společnosti ČEZ. Ceny elektřiny zaznamenaly od počátku tohoto roku výrazný růst ze 45 EUR/MWh na 55 EUR/MWh z čehož ČEZ bude těžit při prodeji elektřiny pro rok 2011. Na současných cenových úrovních v blízkosti 850 korun za akcii považujeme ČEZ za velmi atraktivní investici a ponecháváme naše doporučení koupit s cílovou cenou 1013 Kč.

### Aktuální zprávy:

#### **26/08/10 Společnost ČEZ koupila zbývající část akcií v polské společnosti Elektrociepłowni**

Chorzow Echo. Polský výrobce elektřiny má kapacitu 238 megawatt hodin.

19/08/10 Společnost ČEZ má v plánu v následujících pěti letech uspořít až 100 mld. Kč na kapitálových výdajích díky omezení zahraniční expanze a seškrtnání nákladů na vlastní provoz. Celkové kapitálové výdaje společnosti by se tak měly snížit z původně plánovaných 430 mld. Kč na 330 mld. Kč.

16/08/10 Exane BNP Paribas snížila cenový cíl pro ČEZ (BAACEZ) na 940 Kč z předchozích 1 000 Kč. Doporučení je neutral.

12/08/10 Dozorčí rada ČEZ na svém zasedání zvolila za nové členy Martina Římana a Eduarda Janotu, a to do konání nejbližší valné hromady. Jedno místo zůstává neobsazené.

10/08/10 Ředitel elektrárenské společnosti Alan Svoboda na tiskové konferenci uvedl, že cena předprodané elektřiny na rok 2011 mírně přesahuje 52 eur za megawatt hodinu. Dále uvedl, že ČEZ nyní nespěchá s prodejem na léta 2012 a 2013, když čeká další zlepšení cen.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 453, Fax: 224 346 110  
[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

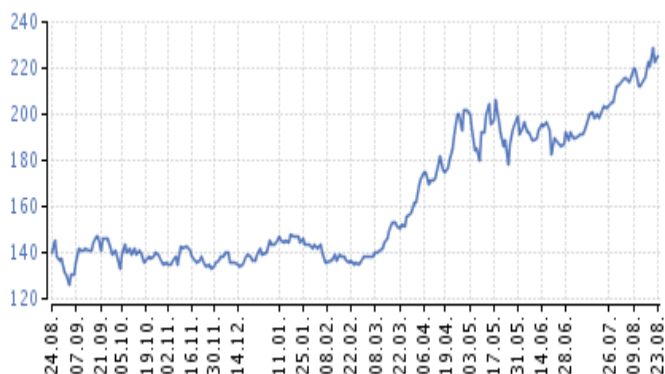
## UNIPETROL (BAAUNIFE)

Zařazení 02.04.2010:

Skupina Unipetrol se zabývá rafinérskou a petrochemickou výrobou a prodejem a distribucí pohonných hmot v rámci České republiky i střeoevropského regionu. Společnosti skupiny se zabývají zejména výrobou a prodejem rafinérských výrobků, chemických a petrochemických produktů, polymerů, hnojiv a speciálních chemikálií. Skupina provozuje rovněž vlastní dopravní služby a financuje vlastní výzkum a vývoj. Unipetrol je přední rafinérskou a petrochemickou skupinou v České republice, významným hráčem ve střední a východní Evropě a od roku 2005 je součástí největší střeoevropské rafinérské a petrochemické skupiny PKN Orlen.

### Základní ukazatele hospodaření společnosti a roční graf vývoje kurzu

UNIPETROL (mil. CZK)			
rok	2008	2009	2010 E
tržby	98 143	67 386	72 406
EBIT	1 002	- 653	390
čistý zisk	65	-845	-142
dividenda	0	0	0



### Důvody k nákupu k datu zařazení:

- Oligopolní struktura ve většině rafinérských či petrochemických produktů
- Třetí největší tržní podíl v maloobchodním segmentu (BENZINA)
- Nízká zadluženost společnosti
- Efektivní řízení nákladů díky proběhnuté restrukturalizaci
- Silný zahraniční vlastník
  
- Aktuální analýza:  
[http://www.fio.cz/zpr/Nova\\_analyza\\_a\\_doporuceni\\_Unipetrol.pdf](http://www.fio.cz/zpr/Nova_analyza_a_doporuceni_Unipetrol.pdf)
- Doporučení bylo změněno dne 31.8.2010 na „akumulovat“ z původního „koupit“ při zachování cílové ceny.

### Vývoj akcií BAAUNIFE v 1. kvartálu 2010:

Cena akcií společnosti Unipetrol posílila v prvním kvartále letošního roku o dynamických 16,27 %, neboť investoři předpokládali úspěšné hospodaření společnosti, což se také projevilo po zveřejnění výsledků za 1Q 2010. Unipetrol vykázal poprvé od 4Q 2008 čistý zisk, což bylo způsobeno zejména nárůstem prodejních marží v segmentech rafinerie, petrochemie i maloobchodu a vyšším rozdílem mezi cenou ropy Brent a Ural. Prodejní marže rostly zejména díky domácímu hospodářskému oživení. Prodejní ceny vzrostly jak v segmentu rafinerie (benzín, motorová nafta), tak i v segmentu petrochemie (etylén, propylén), přičemž v petrochemii se zvýšily i objemy prodeje. Objemy prodeje v segmentu rafinerie a maloobchodu se snížily z důvodu zvýšení spotřební daně a DPH.

### Aktuální zprávy:

**27/08/10 Hospodářské výsledky společnosti Unipetrol, a.s. za 2Q 2010 budou zveřejněny dne 31.8.2010.** Odhadujeme, že hospodářské výsledky Unipetrolu budou dramaticky lepší jak na úrovni výnosů, tak i na úrovni hospodářského výsledku a to jak při meziročním, tak i mezikvartálním srovnání z důvodu vyššího objemu prodeje ve všech segmentech a nárůstu marží v petrochemickém segmentu.

20/08/10 PKN Orlen dohodl dodávky surové ropy pro Unipetrol RPA, jehož stoprocentním vlastníkem je společnost Unipetrol. Polská skupina PKN Orlen získá ropu od firmy Star Oil FZE za zhruba 56 mil. USD. PKN Orlen drží ve společnosti Unipetrol majoritní podíl.

13/08/10 UniCredit snižuje doporučení pro Unipetrol z „koupit“ na „držet“. Cenu naopak zvyšuje z 204 Kč na 220 Kč.

29/07/10 Unipetrol dnes oznámil, že zisk na bázi EBIT za druhý kvartál letošního roku bude lepší než v předchozím čtvrtletí. Společnost za první pololetí zvýšila prodeje v petrochemickém segmentu meziročně o 1 %, v oblasti rafinace o 5 %. Rafinérské marže mezikvartálně klesly, petrochemické naopak zaznamenaly růst, když dokonce dosáhly úrovně před krizí.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 453, Fax: 224 346 110  
[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

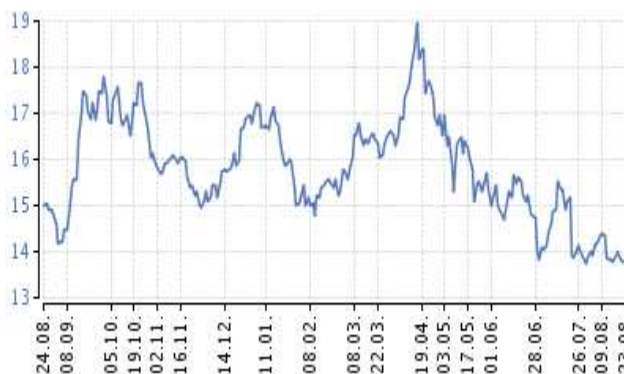
## Yahoo! Inc. (YHOO)

Zařazení 5.6.2006:

YAHOO (YHOO) je multimediální společnost, jenž pomáhá uživatelům ve webové navigaci. Společnost patří mezi nejvýznamnější hráče na trhu s online reklamou a je světová dvojka ve vyhledávání přes internet. Činnost firmy je financována především inzercí na jejích stránkách. Denně zobrazí uživatelé pomocí tohoto adresáře na 65 milionů stránek. Yahoo! má také specializované průvodce, zaměřené na geografické či demografické informace, jako YahooTravell, PeopleSearch, a podobně. Dětem nabízí webového průvodce Yahoo!igans!. Specializované stránky představují magazín Yahoo! Internet Life, obrovskou databázi finančních informací Yahoo! Finance, zprávy na Yahoo! News. Společenské rubriky zahrnují diskusní kanály jako Yahoo!Chat.

### Základní ukazatele hospodaření společnosti a roční graf vývoje kurzu

Yahoo Inc. (mil. USD)				
rok	2006	2007	2008	2009
tržby	6 426	6 969,27	7 208,5	6 460,3
EBITDA	480,99	1 354,61	1 397,4	1 252,5
zisk	751	660	424,3	574,1
P/E	49,13	49,49	27,11	44,32
P/S	5,52	4,47	2,32	3,94
Div. (USD)	N/A	N/A	N/A	N/A



### Důvody k nákupu k datu zařazení:

- Významný hráč na trhu s online reklamou.
- Pokračující přesun inzerentů z tradičních tištěných médií do online světa.
- Očekávané uvedení nové vyhledávací technologie s názvem Panama.
- Zlepšující se sentiment v technologickém sektoru.

### Vývoj akcií YHOO v 1. kvartálu 2010:

Kurz akcií Yahoo se v rámci všeobecné korekce, která se na americké trhy dostavila na přelomu ledna a února, dostal opět na hranici 15 USD. Na této úrovni se propad stejně tak jako při propadu v předchozím kvartále zastavil a potvrdila se tak hranice podpory na těchto úrovních. S následným růstem trhu v druhé polovině prvního kvartálu, který byl podporován nadále zlepšující se makroekonomickými daty, se titul dostal až na úroveň 19 USD, což byla nejvyšší hodnota od září 2008. S pokračujícím růstem makro ukazatelů a uspokojivým budoucím výhledem se na reklamní trh vraceli významní hráči, což investoři oceňovali. V průběhu února schválila Evropská komise dohodu o spolupráci s Microsoftem a po předchozím souhlasu amerických regulačních orgánů tak již nic nebrání v plném naplnění uzavřených dohod. První efekty se začnou projevovat již ve výsledcích za 1Q, plná integrace by měla být dokončena v druhé polovině roku a dopady na výsledky tak budou následně zřetelnější.

### Aktuální zprávy:

21/07/10 Citi snižuje doporučení pro společnost Yahoo z „koupit“ na „držet“.

21/07/10 Čistý zisk společnosti Yahoo činil ve druhém čtvrtletí 2010 0,15 USD na akcii při odhadu 0,14 USD na akcii. Tržby společnosti dosáhly 1,13 mld. USD oproti odhadovaným 1,16 mld. USD.

30/06/10 Yahoo uvažuje o zpětném odkoupení svých akcií o hodnotě až 3 miliard USD během následujících 3 let.

07/06/2010 Yahoo oznámilo integraci svých internetových stránek a některých služeb s portálem Facebook s tím, že další spolupráce je na cestě. Uživatelé Yahoo a Facebooku nyní budou schopni propojit své účty a využívat nabídek obou sítí.

27/05/10 Yahoo Inc. zvýšilo své finanční cíle na základě očekávání, že internetová společnost přiláká více reklamních inzerentů, a také vlivem předpokládaných úspor z chystané spolupráce s Microsoftem. Yahoo nyní očekává do roku 2013 dosažení provozní marže na úrovni 18 až 24 % (původní výhled: 15-20 %). V loňském roce marže dosáhla pouhých 6 %. Společnost mimo to plánuje do roku 2013 růst ročních tržeb o 7-10 %.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 453, Fax: 224 346 110  
[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

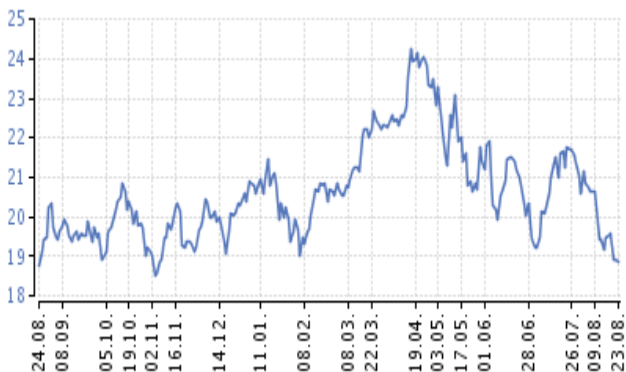
## Intel Corporation (INTC)

Zařazení 2.8.2006:

Společnost Intel Corporation se zabývá výrobou a prodejem počítačových komponent. Hlavními produkty společnosti jsou čipové sady, mikroprocesory, grafické části, polovodičové paměti, síťová a komunikační zařízení, konferenční zařízení a zařízení na digitální zpracování obrazu. V oblasti počítačových procesorů je Intel nejvýznamnější a největším hráčem na trhu, když ovládá zhruba 80 % trhu. Společnost byla založena v roce 1968 v Santa Clara v Kalifornii. Největším konkurentem je společnost AMD (Advanced micro devices).

### Základní ukazatele hospodaření společnosti a roční graf vývoje kurzu

Intel Corporation (mil. USD)				
rok	2006	2007	2008	2009
tržby	35 382	38 334	37 586	35 127
EBITDA	11 119	13 530	14 280	10 994
zisk	5 044	6 976	5 292	6 684
P/E	22,25	21,58	12,66	15,74
P/S	3,32	4,06	2,14	3,46
Div. (USD)	0,45	0,45	0,55	0,56



➤ Aktuální analýza: [http://www.e-broker.cz/zpr/INTEL\\_analyza.pdf](http://www.e-broker.cz/zpr/INTEL_analyza.pdf)

### Vývoj akcií INTC v 1. kvartálu 2010:

Behem prvních dnů letošního roku se akcie Intelu nesly na růstové vlně v očekávání výsledků za uplynulý kvartál. Podpořeny byly i zvýšenými doporučeními, která souvisela s pozitivním výhledem pro rok 2010. Zveřejněné výsledky byly skutečně velmi dobré a investoři využili předchozích růstů nad 21 USD za akcii k realizaci zisků. Následný pokles na 19 USD využili opět kupci, kteří dominovali vývoji tohoto titulu po celý zbytek prvního kvartálu. Jejich optimismus souvisel jednak s celkovým růstovým sentimentem na akciových trzích, jednak byl podporován i děním ve společnosti Intel, která v polovině února oznámila spolupráci s Nokii na vývoji nové platformy Meego, dále pak úspěšným uvedením na trh nového čipu Xeon 5600, který je jejich prvním prodáváním šestijádrovým procesorem. Dlouho na sebe nenechala čekat i zvýšená investiční doporučení s cílovou cenou na úrovni 26 USD. Akcie Intelu tak zakončují 1.kvartál roku 2010 silnější o 9% na ceně 22,29 USD.

### Aktuální zprávy:

**24/08/10 Společnosti Nokia a Intel otevřely ve Finsku společné centrum, které se zaměří na vývoj 3-D softwaru a „virtuálního světa“ pro mobilní přístroje.** Aplikace by mohly zahrnovat hry, virtuální schůzky, manipulaci s objekty reálného světa a video hovory s využitím hologramů.

*19/08/10 K dnešnímu dni přikupujeme do našeho modelového Portfia 50 akcií společnosti Intel, a to za cenu 18,85 dolarů. Intel dnes oznámil akvizici výrobce antivirových programů společnost McAfee. Cena této akvizice by měla být 48 dolarů za jednu akcii (celkově 7,68 miliardy USD). Akcie společnosti Intel v reakci na oznámenou akvizici klesají o více jak 3,5%, využíváme tak poklesu cen akcií k navýšení pozice u této společnosti. Výrobce počítačových čipů Intel dosahuje excelentních hospodářských výsledků a poskytuje tak, podle našeho názoru, značný růstový potenciál. Intelu se i navzdory obtížným ekonomickým podmínkám stále daří zvyšovat tržby a zisky a marže převyšují hranici 65%.*

*19/08/10 Intel Corp. kupuje softwarovou společnost McAfee (MFE) za 7,7 mld. USD, což při přepočtu představuje 48 USD za jednu akcii. Včerejší konečná cena MFE přitom činila 29,93 USD.*

*10/08/10 Barclays snižuje doporučení pro Intel na "equalweight" z "overweight".*

*10/08/10 Akcie Intelu a dalších počítačových firem výrazně oslabují poté, co analytici JP Morgan varovali před signály, které by mohly znamenat významný pokles poptávky v sektoru.*

*29/07/10 Obvodní soud v americkém státě Delaware zamítl návrh skupiny žalobců, kteří obvinili Intel z nekalého určování cen. Soud však neshledal, že by společnost svým jednáním poškodila zákazníky.*

*27/07/10 Intel Corp. oznámil, že společnost vyvinula nový čip, který využívá světelných paprsků při transferu dat v počítači. Nová technologie je schopna pracovat s daty rychlostí až 50 GB za sekundu.*

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 453, Fax: 224 346 110

[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

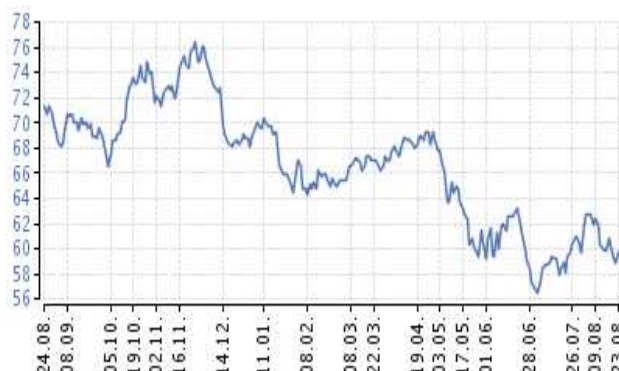
## Exxon Mobil (XOM)

### Zařazení 13.06.2007:

Společnost Exxon Mobil Corporation se zabývá výzkumem, těžbou, distribucí a prodejem ropy, zemního plynu a ropných produktů. Také se podílí na těžbě uhlí, minerálů a výrobě elektrické energie. Jedná se o nadnárodní společnost působící na všech světových kontinentech, která byla založena v roce 1870. Ve světě působí pod značkami Exxon Mobil, Exxon, Esso nebo Mobil. Hlavními konkurenty jsou např. BP, Royal Dutch Petroleum, ChevronTexaco nebo Shell.

### Základní ukazatele hospodaření společnosti a roční graf vývoje kurzu

Exxon Mobil (mil. USD)				
rok	2006	2007	2008	2009
tržby	335 086	358 600	425 071	275 564
EBITDA	68 355	69 905	78 669	38 156
zisk	39 500	40 610	45 220	19 280
P/E	11,70	12,87	9,43	16,94
P/S	1,35	1,44	0,97	1,19
Div. (USD)	1,28	1,37	1,55	1,66



### Důvody k nákupu k datu zařazení:

- Rostoucí ceny ropy a ropných produktů.
- Velké investice do průzkumu nových nalezišť ropy a zemního plynu.
- Ropný gigant, Exxon Mobil je největší společností zabývající se těžbou zpracováním a prodejem ropy a ropných produktů.
- Společnost pravidelně vyplácí dividendu.
- Aktuální analýza: [http://www.fio.cz/zpr/Exxon\\_Mobil.pdf](http://www.fio.cz/zpr/Exxon_Mobil.pdf)

### Vývoj akcií XOM v 1. kvartálu 2010:

Vývoj akcií ropné společnosti Exxon Mobil v posledních měsících výrazně zaostával za vývojem celého trhu. Akcie této největší ropné společnosti se propadly pod hranici 60 dolarů, když investoři negativně vnímali, jak nákup XTO Energy, tak horší než očekávané hospodářské výsledky za 1Q 2010. Čistý zisk na akcii společnosti meziročně vzrostl o 45% na 1,33 dolarů, což bylo za očekáváním trhu, které bylo ve výši 1,44 dolarů na akcii. Celkový zisk se meziročně zvýšil na 6,3 miliard dolarů z loňských 4,55 miliard dolarů. K horším než očekávaným číslům přispěl zákon o zdravotní reformně, který byl podepsán v závěru prvního čtvrtletí a společnost Exxon zaplatila poplatky spojené s tímto zákonem ve výši 200 milionů dolarů. K negativnímu vývoji přispěla také havárie těžební věže v mexickém zálivu, kdy rozsáhlé ekologické a ekonomické škody zvyšují spekulace o opětovném zákazu těžby v blízkosti pobřeží. Akci pod v blízkosti 60 dolarů za akcii považujeme za značně podhodnocené a ponecháváme stále naše doporučení k nákupu.

### Aktuální zprávy:

18/08/10 K dnešnímu dni měníme cílovou cenu u společnosti Exxon Mobil na 83 USD, doporučení zůstává na stupni koupit.

29/07/10 Exxon Mobil oznámil, že čistý zisk za 2Q vzrostl na 7,56 mld. USD (1,6 USD na akcii) ve srovnání s předchozími 3,95 mld. USD (81 centů na akcii). Jedná se o nejvýraznější růst zisku od roku 2003. Tržby se zvýšily na 92,5 mld. USD oproti 74,5 mld. USD z předchozího roku. Analytici očekávali zisk 1,46 USD na akcii a tržby 96,9 mld. USD.

08/06/2010 Howard Weil zařazuje Exxon na svůj "focus list".

24/05/10 RBC Capital zvyšuje doporučení pro Exxon Mobil na "outperform" z předchozího "sector perform". Cílová cena je na úrovni 80,00 USD.

19/05/10 Exxon Mobil očekává zahájení produkce zemního plynu z bloku Cepu na indonéském ostrově Java v roce 2014. Produkce by měla dosáhnout až 250 milionů krychlových stop denně. Produkce ropy na tom samém místě přitom dosahuje zhruba 3 milionů barelů denně.

29/04/10 Exxon Mobil hospodařil v 1Q10 se ziskem 6.3 mld. USD, což meziročně představuje nárůst 38% (1.33 USD/akcie). Tržby činily 90.3 mld. USD oproti očekávaní zisku 1.39 USD/akcie a tržeb 96.2 mld. USD.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 453, Fax: 224 346 110  
[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

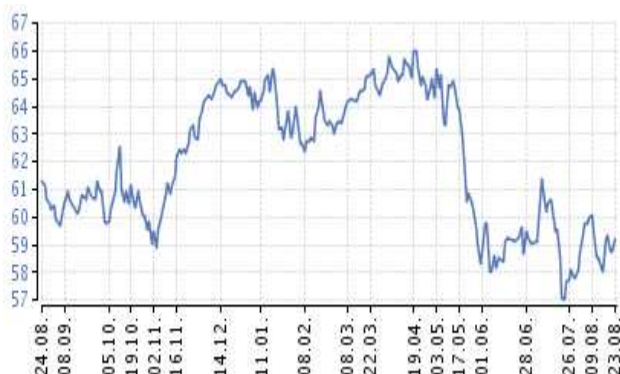
## Johnson & Johnson (JNJ)

### Zařazení 12.11.2007:

Johnson & Johnson patří mezi největší světové výrobce produktů pro zdravotní péči. Činnost je rozdělena do třech divizí, divize Consumer se zabývá produkty osobní péče a hygieny (např. kartáčky Reach, obvazy Band-Aid), divize Pharmaceutical je zaměřena na léky a léčiva a divize Medical Devices and Diagnostics se zabývá zdravotnickými potřebami (např. kontaktní čočky, chirurgické nástroje, náhražky kloubů). Součástí společnosti je více než 190 firem v 57 zemích všech kontinentů. Ve světě působí např. pod značkami clean & clear, neutrogena, RoC, Remrandt, Stayfree a Tylenon.

### Základní ukazatele hospodaření společnosti a roční graf vývoje kurzu

Johnson & Johnson (mil. USD)				
rok	2006	2007	2008	2009
tržby	53324	61095	63747	61897
EBITDA	15886	17990	19001	19437
zisk	11053	10576	12949	12266
P/E	17,71	16,24	12,87	14,04
P/S	3,64	3,18	2,57	2,91
Div. (USD)	1,455	1,62	1,79	1,93



### Důvody k nákupu k datu zařazení:

- Vzdávající výdaje na léky a léčení
- Velká stabilní nadnárodní společnost
- Dividendová politika
- Aktivní akviziční politika
  
- Aktuální analýza:: [http://www.e-broker.cz/zpr/Johnson\\_\\_Johnson.pdf](http://www.e-broker.cz/zpr/Johnson__Johnson.pdf)

### Vývoj akcií JNJ v 1. kvartálu 2010:

Akcie farmaceutické společnosti Johnson & Johnson (JNJ) vstoupily do nového roku korekcí předchozích růstů. Během ledna tak sestoupily z 65 pod 62 USD. V únoru se však na trhy vrátili kupci a akcie JNJ zaměřily opět vzhůru. Konec čtvrtletí je zastihl znovu nad 65 USD. Titul si tak za první kvartál letošního roku připsal zhruba 3% a mírně zostal za výkonem indexu S&P 500, který posílil cca o 5,5%. Firma v druhé polovině dubna zveřejnila výsledky za uplynulé čtvrtletí, které opět přinesly na úroveň zisku mírné pozitivní překvapení (čistý zisk 1,29 USD na akcii, zatímco průměrné očekávání analytiků bylo o 2 USC nižší). Tržby dosáhly 15,631 mld. USD. S ohledem na stabilní hospodářské výsledky představuje Johnson & Johnson podle našeho názoru dobrou investici.

### Aktuální zprávy:

18/08/10 Společnost J&J bude reorganizovat svou výrobu a zároveň jmenuje nové manažery pro každou ze svých tří obchodních jednotek. Činí tak poté, co musela z trhu stáhnout řadu léků.

10/08/10 Morgan Stanley snižuje doporučení pro Johnson&Johnson na "equalweight" z "overweight".

20/07/10 Tržby společnosti Johnson & Johnson za druhé čtvrtletí 2010 dosáhly 15,33 mld. USD, když analytici očekávali 15,66 mld. Očištěný zisk na akcii činil 1,23 USD při očekávání 1,21 USD.

20/07/10 Společnost Johnson & Johnson po zveřejnění slabých tržeb podruhé v letošním roce snížila celoroční předpověď. J&J srazila celoroční prognózu zisku na 4,65 USD až 4,75 USD na akcii. Dubnová, také snížená předpověď, počítala s 4,8 až 4,9 USD na akcii.

12/07/10 Společnost Johnson & Johnson oznámila získání společnosti Micrus Endovascular. Podle dohody obdrží Micrus Endovascular 23,4 USD za každou z 20,5 milionu akcií.

20/04/10 Johnson & Johnson za 1Q hospodařil se ziskem 1,29 USD/akcie při konsensu 1,27 USD/akcie, tržby činily 15,631 mld. USD.

01/03/10 Testování pacientů s Alzheimerovou chorobou vykázali 25% pokles beta amyloidu, proteinu spojovaných právě s touto nemocí, poté, co 18 měsíců zkusili experimentální léčbu medikamentem bapineuzumab, vyvinutým společnostmi Johnson&Johnson a Pfizer. Lék je v současné době v poslední fázi testování, aby byl schválen příslušnými orgány.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 453, Fax: 224 346 110

[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

## Anadarko Petroleum Corporation (APC)

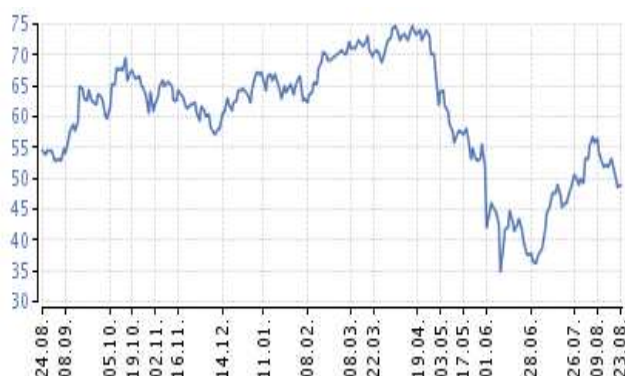
### Zařazení 19.10.2009:

Společnost Anadarko Petroleum patří mezi největší nezávislé producenty ropy a je zároveň druhou největší firmou těžící zemní plyn ve Spojených státech. Základním předmětem činnosti je těžba a zpracování ropy a zemního plynu. Dále se zabývá výzkumem těžebních oblastí a produkcí zkapalněného zemního plynu (snazší přeprava). Společnost patří mezi nejvýznamnější těžaře zaměřující se na těžbu ropy a plynu ve velkých podmořských, ale i suchozemských hloubkách. Oproti největším ropným společnostem (Exxon Mobil či BP) má však omezené spektrum činností. Společnost se svými více jak 4000 zaměstnanci denně produkuje energie pro 18 milionů rodin v USA.

Ke konci roku 2008 vlastnila společnost celkové rezervy zemního plynu a ropy ve výši 2,28 miliard barelů ropného ekvivalentu. Roční produkce ropy se pohybovala okolo 67 milionů barelů, u zemního plynu 750 miliard kubických stop a zkapalněného plynu bylo vytěženo 14 milionů barelů. Celková těžba se v uplynulém roce pohybovala okolo 206 milionů barelů ropného ekvivalentu, z čehož činí 125 milionů zemní plyn (1 barel = 6000 kubických stop).

### Základní ukazatele hospodaření společnosti a roční graf vývoje kurzu

Anadarko Petroleum Corporation (mil. USD)				
rok	2007	2008	2009	2010*
tržby	15892	15723	8210	10093
EBITDA	10187	9 356	3234	6 131
zisk	3 781	3 261	-135	458
náklady	8 545	9 561	8 508	8 568
Div. (USD)	0,36	0,36	0,36	0,36



### Důvody k nákupu k datu zařazení:

- Růst cen ropy a zemního plynu
- Objevy nových nalezišť a prodej práv k těžbě
- Specializuje se na těžbu ve větších hloubkách
- Patří mezi největší a nejvýznamnější společnost i v odvětví
- Aktuální analýza: [http://www.fio.cz/zpr/anadarko\\_petroleum.pdf](http://www.fio.cz/zpr/anadarko_petroleum.pdf)

Dne 10.5.2010 jsme změnil doporučení z „držet“ na „akumulovat“ při zachování cílové ceny.

### Vývoj akcií APC v 1. kvartálu 2010:

Akcie společnosti Anadarko Petroleum zaznamenaly v průběhu prvního čtvrtletí velmi silný růst do blízkosti hranice 75 dolarů za akcii. Razantní posílení tohoto akciového titulu pramenilo především z růstu cen ropy a zemního plynu a lepších než očekávaných hospodářských výsledků. Havárie ropné věže (Deepwater Horizon) v mexickém zálivu však zapříčinila propad cen akcií zpět pod 55 dolarů za akcii. Společnost Anadarko vlastní 25% podíl na inkriminovaném těžebním poli. Není vyloučeno, že s rostoucími škodami způsobené stále unikající ropou z poškozeného vrtu, bude negativní tlak na akcie společnosti ještě po nějakou dobu přetrvávat. Domníváme se však, že značná část škod by již v kurzu akcií měla být započítána. Podporou pro vývoj tohoto akciového titulu by však měly být vyšší ceny ropy, které se i přes současnou nervózní situaci na finančních trzích drží stále v blízkosti 70 dolarů za barel. Vzhledem k turbulencím situaci na finančních trzích a rozkolísanosti cen ropy můžeme očekávat u tohoto titulu volatilní vývoj.

### Aktuální zprávy:

19/06/10 Moody's snížil rating společnosti Anadarko Petroleum Corp. na Ba1 z Baa3 a zároveň sdělil, že může přijít i další snížení ratingu kvůli nejjasnostem, kolik Anadarko zaplatí za nehodu v Mexickém zálivu. Tento krok může Anadarku výrazně zvýšit úrokové náklady na obsluhu dluhu.

11/06/2010 Anadarko obdrželo od Weeden sníženou cílovou cenu na 55 USD z předchozích 80 USD.

08/06/2010 Agentura Standard & Poor snížila výhled pro Anadarko na negativní z předchozího stabilní. Rating společnosti zůstává na BBB-.

04/06/10 Moody's snížilo výhled pro Anadarko Petroleum na negativní z předchozího stabilního. Rating byl potvrzen na úrovni Baa3.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 453, Fax: 224 346 110

[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

## Deutsche Telekom (DTE)

Zařazení 6.10.2006:

Deutsche Telekom patří mezi největší světové poskytovatele telekomunikačních a informačních technologií. Jeho značka je známkou kvality, efektivnosti a novátorského přístupu. Deutsche Telekom nabízí milionům fyzických a právnických osob po celém světě široké spektrum moderních informačních technologií a telekomunikačních služeb od bezdrátové komunikace, Internetu a pevných sítí, až po komplexní IT a telekomunikační řešení. Činnost společnosti lze rozdělit do tří strategických částí, a to na: mobilní komunikace, širokopásmové/pevné linky a systémové služby.

### Základní ukazatele hospodaření společnosti a roční graf vývoje kurzu

Deutsche Telekom (mil. EUR)				
rok	2006	2007	2008	2009
tržby	61 347	62 516	61 666	64 602
EBITDA	16 249	16 466	17 869	22 405
zisk	3 165	569	1 483	353
P/E	18,77	115,62	31,62	124,79
P/S	0,99	1,04	0,76	0,67
Div. (EUR)	0,72	0,72	0,78	0,78



### Důvody k nákupu k datu zařazení:

- Silná mezinárodní společnost.
- Velký potenciál v oblasti mobilních telekomunikací.
- Pozitivní sentiment pro technologický sektor.
- Postupné snižování zadlužení společnosti.

### Vývoj akcií DTE v 1. kvartálu 2010:

Kurz akcií společnosti Deutsche Telekom oslabil v prvním kvartále letošního roku o 2,14 %, což mohlo být způsobeno částečně i ztrátou řecké pobočky v posledním kvartále 2009, neboť analytici očekávali čistý zisk a výhled zisku této pobočky investory taktéž nepotěšil. Ovšem hospodářské výsledky Deutsche Telekom za 1Q 2010 byly lepší než očekávali analytici, přičemž čistý zisk dosáhl 767 mil. EUR ve srovnání se ztrátou ve výši 1,2 mld. EUR v prvním kvartále 2009. Za lepším výsledkem hospodaření lze spatřovat zejména solidní hospodaření v německé mobilní divizi. Společnost se momentálně nachází zhruba v polovině restrukturalizace s cílem snížení nákladů ve výši 4,2 mld. EUR do konce roku 2012.

### Aktuální zprávy:

**24/08/10 Credit Suisse zvyšuje cílovou cenu pro Deutsche Telekom z 9,50 EUR (236 Kč) na 10 EUR (249 Kč).** Doporučení bylo ponecháno na „neutral“.

18/08/10 Standard & Poor`s snižuje doporučení pro Deutsche Telekom z „držet“ na „prodat“. Cílovou cenu snižuje z 11 EUR (273 Kč) na 9,5 EUR (236 Kč).

06/08/10 Deutsche Telekom Ag oznámil zpětný odkup akcií v hodnotě 400 mil. EUR. Tato hodnota odpovídá 39 mil. akcií a 0,9 % podílu na celkovém akciovém podílu.

30/07/10 Marck Finck snížil doporučení pro Deutsche Telekom (DTE) na prodat z předchozího koupit.

08/07/10 Deutsche Telekom dnes obdržel zvýšení cílové ceny hned od dvou společností. Morgan Stanley zvýšil cíl na 11 EUR. Barclays zvýšil na 11,2 EUR. Deutsche Telekom aktuálně posiluje o 0,37% na 9,982 EUR.

07/07/10 Deutsche Telekom prodá dvanáctileté dluhopisy v hodnotě 1,25 miliard EUR.

30/06/10 Goldman Sachs snížil cílovou cenu pro Deutsche Telekom z 10 EUR na 9,40 EUR. Doporučení je prodat.

15/06/10 UBS snížila cenový cíl pro Deutsche Telekom na 8,4 EUR z předchozích 8,7 EUR. Doporučení prodat.

07/06/2010 Exane BNP Paribas zvyšuje doporučení pro Deutsche Telekom na "outperform" z předchozího "neutral", cílovou cenu navyšuje o 17 % na 11,7 EUR.

26/05/10 JPMorgan zvýšil doporučení pro Deutsche Telekom na overweight. Cenový cíl je 11 EUR.

25/05/10 DZ Bank zvýšila doporučení pro Deutsche Telekom na koupit z předchozího prodat.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 453, Fax: 224 346 110  
[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

## RWE AG (RWE)

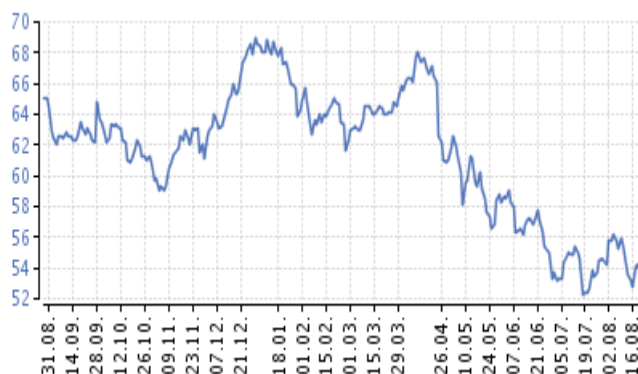
Zařazení 18.6.2010:

Německá společnost RWE AG vyrábí, distribuuje a obchoduje s elektřinou, těží zemní plyn, ropu a uhlí a dodává pitnou vodu. RWE AG zaujímá přední postavení na dvou největších evropských trzích (Německo, Velká Británie) a ve střední a východní Evropě. V dodávkách elektrické energie je RWE AG dvojkou na německém a maďarském trhu a trojkou ve Velké Británii a na Slovensku. V dodávkách plynu zaujímá RWE přední místo v ČR a v Německu a Velké Británii disponuje třetím nejvyšším tržním podílem.

### Základní ukazatele hospodaření společnosti a roční graf vývoje kurzu

RWE (mil. Eur):

rok	2008	2009	2010 E
Výnosy	47 500	46 191	52 229
Čistý zisk	2 558	3 571	42 382
Zisk na akcii	4,75	6,70	6,57
Div. (EUR)	4,50	3,501	3,00



#### Důvody k nákupu k datu zařazení:

- Široké portfolio produktů
- Efektivní řízení nákladů díky proběhnuté restrukturalizaci
- Hospodářské oživení zvýší poptávku po elektřině a dalších
- Značný potenciál růstu v regionu Střední a východní Evropy

Aktuální analýza: [http://www.fio.cz/zpr/RWE\\_analyza\\_a\\_doporuceni.pdf](http://www.fio.cz/zpr/RWE_analyza_a_doporuceni.pdf)

#### Aktuální zprávy:

16/08/10 Z důvodu současného vývoje cen komodit a objemu prodejů společnosti RWE potvrzujeme naše nákupní doporučení s roční cílovou cenou 66,- EUR za předpokladu, že nedojde ke schválení německé daně na jaderné palivo či nově daně na uhlí pro výrobu elektrické energie. Jakmile by zmíněná daň vstoupila v platnost přistoupíme ke snížení cílové ceny a možné úpravě investičního doporučení.

12/08/10 Společnost RWE dnes uvedla, že plánovaná daň z jaderného paliva v Německu ohrožuje cíl společnosti udržet do roku 2013 dividendu na stabilní úrovni.

12/08/10 Německá energetická společnost RWE dosáhla ve druhém čtvrtletí 2010 čistého zisku 2,75 mld. EUR oproti očekávanému odhadu 2,55 mld. EUR. Tržby společnosti činily 27,35 mld. EUR při konsensu 26,14 mld. EUR.

10/08/10 JPMorgan snižuje doporučení pro RWE z „neutral“ na „underweight“. Cílovou cenu snižuje z původních 68 EUR na 62 EUR.

07/07/10 Kepler snižuje cíl pro energetickou společnost RWE z původních 55 EUR na 49 EUR. RWE obdrželo doporučení „redukovat“. RWE aktuálně oslabuje o 0,75% na 53,97 EUR.

07/07/10 Kepler snižuje cíl pro energetickou společnost RWE z původních 55 EUR na 49 EUR. RWE obdrželo doporučení „redukovat“.

18/06/10 RWE zvýší maloobchodní ceny elektriny pro 2 mil. domácností v průměru o 7,3 % po 16-ti měsících neměnných cen. Energetická společnost má k tomuto kroku přistoupit v srpnu a to kvůli vyšším nákladům za zelenou energii.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 453, Fax: 224 346 110  
[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

## Výsledky zahraničních společností zařazených ve StockListu

Společnost	Trh	Symbol	Ohlášení výsledků	Oček. EPS**	Dos až. EPS	Oček. tržby** (v mil. \$, €, Kč)	Dosaž. tržby (v mil. \$, €, Kč)	Předch. kvartální výsledky	Dosaž. EPS (v \$, €, Kč)	Dosaž. tržby (v mil. \$, €, Kč)
Telefonica O2	ČR	BAATELEC						28/07/10	7,27	14 060
Pegas Nonwovens	ČR	BAAPEGAS	25/11/10					20/05/10	0,73	34,4
NWR	ČR	BAANWR	19/11/10					26/08/10	+0,41	387,4
Komerční banka	ČR	BAAKOMB						04/08/10	86,1	8 117
ČEZ	ČR	BAACEZ						10/08/10	20,8	44 800
Unipetrol	ČR	BAAUNIPÉ	31/08/10					13/05/10	1,70	18 039
Yahoo! Inc.	USA	YHOO	20/10/10	0,182 USD		1131 USD		20/07/10	0,16	1601,4
Intel Corp.	USA	INTC	12/10/10	0,535 USD		11597 USD		13/07/10	0,51	10800
Exxon Mobil	USA	XOM						29/07/10	1,6	92500
Anadarco Petroleum	USA	APC						03/08/10	0,1	2563
Johnson & Johnson	USA	JNJ	13/10/10	1,154 USD		15160 USD		20/07/10	1,23	15330
Deutsche Telekom.	SRN	DTE						05/08/10	0,11	15531
RWE	SRN	RWE						12/08/10	0,91	11419

### Poznámka:

n.a.... čtvrtletní odhady nejsou k dispozici

Tučně zvýrazněné tituly zveřejňují tento týden hospodářské výsledky.

Červeně/zeleně jsou označeny hodnoty, které dosáhly poklesu/růstu oproti původní hodnotě.

\* roční odhad, kvartální odhad není k dispozici

### Vysvětlení jednotlivých doporučení:

**Koupit** – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně.

**Akumulovat** – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro vstup do pozice je vhodné využít výkyvů na trhu.

**Držet** – tržní cena poskytuje prostor k pohybu v rozmezí +5% až -5% od stanovené cílové ceny.

**Redukovat** – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro výstup z pozice je vhodné využít výkyvů na trhu.

**Prodat** – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně.

Při zvýšené volatilitě na trhu v krátkodobém horizontu nemusí dojít ke změně investičního doporučení okamžitě po překonání příslušných procentních hranic.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 453, Fax: 224 346 110

[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

Věnujte prosím pozornost tomuto odkazu: [http://www.fio.cz/zpravodajstvi\\_prohlaseni.itml](http://www.fio.cz/zpravodajstvi_prohlaseni.itml)

**Emitenti nebyli seznámeni s těmito investičními doporučeními.**

**Fio banka, a.s. je tvůrcem trhu na Burze cenných papírů Praha, a.s. a RM-SYSTÉM, a.s.**

**Fio banka, a.s. je tvůrcem trhu u následujících emisí: Komerční banka, a.s., ČEZ, a. s., Telefonica O2 CR, a.s., UNIPETROL, a.s., Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Orco Property Group, Philip Morris ČR a.s., Central European Media Enterprises, Ltd., AAA Auto Group N.V., ECM Real Estate Investments, New World Resources, Pegas Nonwovens SA, VIG.**

**Fio banka, a.s. předchází vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením odpovídajícím vnitřním členěním a pravidelnou vnitřní kontrolou. Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka.**

**Fio banka, a.s.**

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 453, Fax: 224 346 110

[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)