

## 27. září 2010 – 1. říjen 2010

### ČR

#### Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	1135,8	1126,7	- 0,80

#### Komentář k vývoji indexu

/// Akcie na pražské burze si za měsíc září připsaly nepříliš lichotivou vizitku. Zatímco trhy ve světě si připisovaly růsty a pro některé z nich to bylo nejúspěšnější září za poslední dekády, Praha jako by chtěla dostát tomu, že v září se akciovým trhům tradičně nedaří. Index PX si tak za uplynulý měsíc odepsal -2,15 %. V uplynulém zkráceném týdnu nedokázal těžit z pozitivního sentimentu ve světě a rovněž oslabil. Pondělní seance sice naznačovala, že by mohlo dojít k obratu, závěr obchodování však vyšel lépe pro medvědy. Prodejní aktivita se soustředila především na ČEZ, který pokračoval „jižním směrem“ a zastavil se u hranice 820 Kč. Nejvíce se prodávaly bankovní tituly, když KB jako tradičně měla problémy u hranice 3 900 Kč a nakonec končila na 3 850 Kč. Po úterní pauze, během které trhy v západní Evropě a zámoří rostly, se indexu PX nepodařilo dohnat zisky, což šlo připisovat především poklesům na ČEZu. Ten se bez výraznějších zpráv dostal až na psychologickou hranici 800 Kč za výrazně vyšších objemů. Zde se vlna prodejních objednávek zastavila a po zbytek týdne zkorigoval energetický gigant část svých ztrát až na závěrečných 815 Kč. Příliš se nedařilo akciím NWR, které si odepsaly za týden necelá 4 %. Ve čtvrtek společnost oznámila, že ceny koks. uhlí a koksů za 4Q budou nižší, než se čekalo. Zároveň však uvedla, že zásoby uhlí v nižších úrovních v dolu Debiensko by mohly překonat předchozí očekávání a obchodování bylo smíšené. Během pátku se však výprodeje zintenzivnily, když na titul negativně působila zpráva o tom, že Evraz se stále nedohodl s ArcelorMittal na dodávkách železa. Největším propadákem za uplynulý týden byly akcie developera ECM, které se propadly o 10,4 %, to lze však přičíst právě pátečnímu obchodování, kdy titul propadl při nízkém objemu o 9,6 %.

#### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Penta Investments Ltd. dnes potvrdila záměr dokončit prodej akcií Fortuny na pražské a varšavské burze do konce letošního roku. Množství prodávaných akcií ani jejich cena pro úpis zatím nebyly upřesněny. Podle plánů společnosti by Fortuna měla vyplácet na dividendách 50-

100 % zisku.

#### Vývoj titulů na domácím trhu

##### /// Erste Bank

1/10 Erste Group obdržela vyšší cílovou cenu od Evolution Securities z 905,12 Kč na 928,53 Kč. Doporučení bylo ponecháno na „koupit“.

##### /// Komerční Banka

27/9 Credit Suisse zvyšuje cílovou cenu Komerční banky o 25 % na 4200 Kč.

1/10 Nomura dnes zvýšila cílovou cenu pro Komerční banku z 3800 Kč na 4400 Kč s ponechaným doporučením „neutral“.

##### /// NWR

30/9 Společnost NWR odhaduje, že by mohla v Polsku vylézt v mělkých úrovních o čtvrtinu více koksovateľného uhlí, než původně očekávala. Společnost by mohla v Debiensku začít těžit v roce 2016. Ján Fabián z NWR oznámil, že ceny koksů a koksovateľného uhlí ve čtvrtém kvartálu mírně poklesnou.

1/10 Ipopema Securities snížila doporučení pro NWR z „koupit“ na „držet“, když snížila cílovou cenu z 317,9 Kč na 235,2 Kč.

##### /// Unipetrol

30/9 Erste Group zvyšuje cílovou cenu pro společnost Unipetrol ze 140 Kč na 191 Kč při ponechaném doporučení „redukovat“.

#### Co se stane - očekávané události

- /// 7/10 Maloobchodní tržby
- /// 7/10 Průmyslová výroba
- /// 8/10 Míra nezaměstnanosti

## USA

### Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	10 860	10 830	- 0,28
NASDAQ	2 381,2	2 371	- 0,40
S&P 500	1 148,7	1 146,2	- 0,21

### Komentář k vývoji indexu

/// Akcie na Wall Street poprvé od počátku září oslabily a ukončily nejdelší růstovou sérii od dubna, když opět vzrostly obavy ohledně zadlužení některých evropských zemí. Přesto bylo letošní září nejuspěšnějším od roku 1939. Indexu S&P 500 se několikrát nepodařilo prolomit technickou úroveň 1 150b. a když už se mu to podařilo během čtvrtletního obchodování, došlo k reverznímu obratu a z 1% zisk se propadl v závěru obchodování do ztráty. Zajímavě investoři reagovali na lepší data z ekonomiky. Zatímco v minulých týdnech měla horší data na trhy spíše pozitivní vliv (že by sázka na další kolo kvantitativního uvolňování?), tak dobrá data v minulém týdnu (HDP, předstihové ukazatele, index PMI) indexy spíše brzdila. Je možné, že investoři pouze realizovali své ziskové pozice za uplynulý měsíc, nebo jsou US akcie v současné době opravdu překoupené. Nejztrátovějším sektorem byly znovu finance, kde banka M&T vedla propady (-10 %) v reakci na ukončení jednání o sloučení s US divizí španělské banky Santanderu kvůli neshodám o kontrole společného podniku. Nedařilo se ani výrobci genetiky upravených plodin Monsanto (-13 %), když testy ukázaly na nižší výkonnost výrobků SmartStax. Jediným sektorem, který dokázal vymazat ztráty, byly energie, když si tento sektor připsal růst o 2,5 % díky rally na ropě, která posílila o 8,8 % a zavřela na 81,6 USD / barel. Ve zdolávání nových met díky klesajícímu dolaru pokračovalo zlato které se dostalo až na 1 320 USD / tr. unci.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

- /// Index výrobní aktivity chicagského Fedu za srpen klesl na -0,53 bodů oproti předchozím 0 bodům.
- /// HDP v USA rostlo ve druhém čtvrtletí o 1,7 % q/q, když se čekal růst o 1,6 % q/q.
- /// Osobní spotřeba v USA ve druhém čtvrtletí rostla o 2,2 %, když se očekával růst pouze o 2,0 %.
- /// Chicagský index nákupních manažerů vyrostl v září až na 60,4 b., oproti odhadovanému poklesu na 55,5 b.

### Co se stane - očekávané události

- /// 4/10 Tovární objednávky (Srpen)
- /// 5/10 Index ISM ve službách (Srpen)
- /// 6/10 Změna prac. míst v soukromém sektoru (Září)
- /// 8/10 Změna prac. míst mimo zemědělství (Září)
- /// 8/10 Míra nezaměstnanosti (Září)

### Vývoj titulů na amerických trzích

/// 27/9 Největší světový maloobchodní řetězec nabídl 4,26 mld. USD (21,13 USD za akcii) za jihoafrický Massmart. Wal-Mart by se tak rád dostal na rychle se rozvíjející africký trh. Massmart řídí 290 prodejen v 13ti afrických státech.

/// 28/9 Walgreen Co. (WAG) vydělal ve čtvrtém kvartálu 470 mil. USD (49 centů na akcii) oproti předchozím 436 mil. USD (44 centů na akcii). Bez jednorázových položek dosáhl zisk na akcii 54 centů. Tržby se zvýšily na 16,9 mld. USD ve srovnání s 15,7 mld. USD z minulého roku. Analytici odhadovali zisk 44 centů na akcii.

/// 29/9 Ropný gigant BP (BP) oznámil, že restrukturalizuje společnost z jedné složky na tři divize: průzkum, vývoj a produkce. Tyto divize povedou Mike Daly, Bernard Looney a Bob Fryar. Andy Hopwood se stane exekutivním viceprezidentem pro strategii a integraci.

/// 29/9 Největší výrobce počítačů na světě Hewlett-Packard Co. (HPQ) včera zveřejnil výhled zisků a tržeb na FY 2011, který překonal očekávání analytiků. Společnost očekává, že zisk bez zahrnutí nákladů mezi 5,05 USD až 5,15 USD na akcii a tržby mezi 131,5 mld. USD až 133,5 mld. USD. Odhady analytiků počítaly se ziskem 5,01 USD na akcii při tržbách 131,7 mld. USD. Provozní marže by se měla pohybovat mezi 11,6 až 11,8 %.

/// 29/9 US pojišťovna American International Group Inc. (AIG) se možná dohodne na prodeji svých dvou japonských divizí životního pojištění s pojišťovnou Prudential Financial Inc. (PRU) za 4,8 mld. USD v hotovosti.

/// 1/10 Největší výrobce počítačů na světě Hewlett-Packard Co. (HPQ) jmenoval nového výkonného šéfa poté, co v srpnu byl kvůli sexuální aféře nucen odejít bývalý dlouholetý šéf Mark Hurd. Jeho nástupcem se stal Leo Apotheker, který v minulosti vedl softwarovou společnost SAP. Akcie HPQ reagovaly na tuto zprávu poklesem, když někteří analytici zpochybnili zkušenosti čerstvého šéfa v oblasti hardware a zároveň poukázali na náhlý odchod z čela SAPu na počátku letošního roku v reakci na první roční pokles tržeb od roku 2003.

## SRN

### Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	6 298	6 211	- 1,38

### Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie se připojily k trhům v západní Evropě, které unisimo oslabily ve světle nových zpráv týkajících se negativních informací z Irsku, když irská vláda byla nucena zachránit Allied Irish Bank a stala se tak majoritním vlastníkem. Agentura S&P také Irsku pohrozila, že může snížit jeho rating právě kvůli rostoucím nákladům na sanaci bankovního sektoru. Rating byl naopak snížen pro další problémovou zemi - Španělsko. To však investory nechalo klidnými, když se tento krok očekával. Nejvíce ztrácely díky těmto zprávám finanční tituly, což se nevyhnulo ani Deutsche Bank (-3,2 %) nebo Commerzbank (-3 %). Nejvíce posílily akcie výrobce drogistických produktů Beiersdorf (+7,5 %), když se objevily spekulace, že o společnost má zájem konglomerát Procter & Gamble. Nadále se dařilo Infineonu, který rostl na rozdíl od technologií v zámoří nebo jinde v Evropě a překonal hranici 5 EUR. Lepší výhled na příští rok v sektoru pomohl akciím ThyssenKrupp (+4,4 %).

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index spotřebitelské důvěry Gfk rostl na 4,9 oproti předchozím 4,3 a očekávání 4,2.

/// Standard & Poor's varovalo Irsko, že může snížit rating této země kvůli zvyšujícím se nákladům na rekapitalizaci znárodněné Anglo Irish Bank. Tyto zprávy posunuly irská CDS na nová maxima (CDS na 5-tiletý dluh rostou o 0,63 % na 480,6).

/// Míra nezaměstnanosti poklesla v Německu v září ze 7,6 % na 7,5 %. Analytici očekávaly stagnaci na 7,6 %.

/// Maloobchodní tržby v Německu v srpnu poklesly o 0,2 % m/m, když se očekával růst o 0,4 % m/m. Meziročně vzrostly tyto tržby o 2,2 %, zatímco analytici očekávali růst o 3,4 %.

### Co se stane - očekávané události

- /// 6/10 Tovární objednávky (Srpen)
- /// 7/10 Průmyslová výroba (Srpen)
- /// 8/10 Obchodní bilance (Srpen)

### Vývoj titulů na německém trhu

/// 27/9 Sanford Bernstein snižuje doporučení pro Nokii z

„market perform“ na „underperform“. Cíl snižuje z 8 EUR na 5 EUR.

/// 27/9 Německý Merck KGaA, jenž se zabývá výrobou léků, obdržel dnes snížený cíl hned od tří společností. Credit Suisse snižuje cíl ze 78 EUR na 75 EUR. WestLB snižuje cílovou cenu z 67 EUR na 61 EUR a Bankhaus Metzler z 64 EUR na 59 EUR.

/// 27/9 Kepler snížil cenový cíl pro Deutsche Bank (DBK) na 41 EUR z předchozích 45 EUR. Doporučení je "redukovat".

/// 1/10 Cheuvreux zvyšuje cílovou cenu pro BMW z 50 EUR na 57 EUR s ponechaným doporučením „outperform“.

/// 1/10 Po BMW zvyšuje Cheuvreux cíl i pro Daimler, a to z 53 EUR na 57 EUR.

/// 1/10 Exane BNP Paribas zvyšuje cílovou cenu pro německou automobilku ze 103 EUR na 111 EUR. Doporučení zůstává „outperform“. Cheuvreux navyšuje cíl pro Volkswagen z 98 EUR na 105 EUR a ponechává doporučení „select list“.

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 spoluvědoucím 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 Marván-makléř, Chádí El-Moussawi-analytik, Josef Novotný-analytik, Michal Beran-analytik, Robert Flazsa-analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý - analytik