

## 14. února 2011 – 18. února 2011

### ČR

#### Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	1 238,20	1237,20	- 0,08

#### Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza se držela po většinu týdne v pozitivní duchu. Výraznější pokles ze čtvrtletní závěrečné aukce zisky však podstatným způsobem umazal a index zakončil týden bez výraznější změny. Index PX zavíral na 1237,20 bodech. V Praze pokračovala výsledková sezóna, když své výsledky reportovala Komerční banka a Telefonica O2. Bankovní ústav představil velmi dobrá čísla a vykázal rekordní zisk, přesto se po výsledcích prodávalo a titul oslabil o 2%. Za poklesem mohl stát nepřesvědčivý komentář o budoucím hospodaření a udržitelnosti dividendy. Celkově ztrácela i Telefonica O2, která na týdenní bázi oslabila o 1,25% a dostala se zpět pod hranici 400 Kč. Svě povýsledkové ztráty naopak umazával Unipetrol, který posílil o téměř 5%. Bez výraznějších informací naopak ztrácely akcie NWR, které si odepsaly přes 4%. Výraznější ztrátou prošly rovněž akcie tabákové společnosti Philip Morris (-4,25%).

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

/// Podle předběžného odhadu vzrostl hrubý domácí produkt ČR v posledním čtvrtletí loňského roku v meziročním porovnání o 2,9%. Oproti předchozímu čtvrtletí dosáhl růst hodnoty 0,5%. Vývoj HDP ve 4Q 2010 zaostal za očekáváním trhu, když byl odhadován meziroční růst o 3,2% a mezikvartálně o 0,8%. Samotný čtvrtý kvartál byl pozitivně ovlivněn oživujícím průmyslem, který byl tažen především výrobou automobilů, elektrických produktů a růstem ve strojírenství. Naopak pokles byl i nadále zaznamenán v oborech jako je stavebnictví a zemědělství. Podle tohoto předběžného odhadu posílila česká ekonomika za celý rok 2010 o 2,3%. Růst HDP v roce 2010 byl tažen především pokračujícím oživením u zahraničních partnerů společně s obnovou zásob. Oživení bylo naopak brzděno vládními úspornými opatřeními na stabilizaci veřejných financí.

#### Vývoj titulů na domácím trhu

##### /// ČEZ

17/2 ČEZ zahájí plánovanou odstávku 3. bloku jaderné elektrárny Dukovany. V rámci odstávky bude vyměněna zhruba pětina paliva. Odstávka by měla trvat 33 dnů. 18/2 Vedení ČEZu společně se svým tureckým partnerem Akkok rozhodlo o přijímání nezávazných nabídek týkajících se společné účasti ve společnosti Akenerji.

##### /// Komerční banka

16/2 Komerční banka prezentovala lepší než očekávané výsledky za 4Q 2010. Čistý zisk vzrostl o 31% na 3,37 mld.Kč, trh čekal pouze 3,15 mld. Kč. Celkový zisk za celý rok 2010 dosáhnul 13,41 mld. Kč a jednalo se o rekordní výsledek v historii společnosti. Provozní výnosy v závěru roku meziročně vzrostly o 8% na 8,37 mld. Kč. Opravné položky poklesly na 698 mil. Kč, což bylo mírně více než očekával trh. Ze zisku za rok 2010 navrhne představenstvo dividendu ve výši 270 Kč. Po přísné kontrole nákladů v předchozím období vedení očekává růst nákladů, když firma chce obnovit investice do pobočkové sítě. Růst výnosu by měl být mírnější, ale celkově by provozní ziskovost banky měla růst, jelikož náklady porostou z nižší základny.

##### /// Telefonica O2 ČR

18/2 Telekomunikační společnost vykázala za 4Q loňského roku výraznější pokles čistého zisku než očekával trh, když společnost zaúčtovala vyšší odpisy v souvislosti s operací z minulého kvartálu, když revidovala snížení hodnoty aktiv provedené v roce 2003. Čistý zisk dosáhnul 1,91 mld. Kč při mediánu odhadu 2,27 mld.Kč. Výnosy společnosti klesly na 13,96 mld. Kč. Za celý rok 2010 firmě poklesly výnosy o 7% na 55,65 mld. Kč, když se projevilo další snížení propojovacích poplatků a nižší objem projektů pro veřejný sektor v rámci vládních úspor. Čistý zisk vzrostl na 12,28 mld. Kč, jeho hodnota je však ovlivněna jednorázovou položkou. Na provozní úrovni OIBDA se společnost podařilo naplnit cíl, když plně srovnatelný ukazatel poklesl o 6,7%. Představenstvo plánuje navrhnout dividendu ve výši 40 Kč. Pro rok 2011 vedení odhaduje pokles provozního zisku OIBDA o 1-5%.

#### Co se stane - očekávané události

- /// 23/2 CETV – hospodářské výsledky 4Q2010
- /// 24/2 NWR – hospodářské výsledky 4Q2010
- /// 25/2 Erste Bank – hospodářské výsledky 4Q2010

## US2

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

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	12 273	12 391	+ 0,96
NASDAQ	2 809	2 834	+ 0,87
S&P 500	1 329	1 343	+ 1,04

### Komentář k vývoji indexu

Index S&P 500 zavřel minulý týden na hranici, kde se naposledy držel v červnu 2008 a zatím nevykazuje výraznější známky únavy. Podporou pro akcie byla jako v předchozích týdnech probíhající výsledková sezóna (z 395 dosud oznámených výsledků, překonalo odhady 72 %). Dalším impulsem byl i zveřejněný záznam FOMC, když FED na svém posledním zasedání o úrokových sazbách zvýšil výhled ekonomického růstu pro letošní rok na 3,4 – 3,9 % oproti předchozímu odhadu 3 – 3,6 %. Naproti tomu mírně negativně lze hodnotit poslední čísla o inflaci, která oproti očekávání vzrostla více než se čekalo a potvrzuje, že kvantitativní uvolňování a vyšší ceny komodit, se čím dál více budou promítat v běžných cenách. Výrazný nárůst inflace díky vysoké nezaměstnanosti nelze v blízké době nejspíše očekávat, přesto bude důležité pozorně sledovat jak se k růstu cen postaví FED se svojí dosavadní politikou levných peněz. Oslabující dolar i šíření nepokojů z Egypta do dalších zemí v regionu zákonitě pomohlo především ropě (86,2 USD / barel) a zlatu (1 383,5 USD / t. unci). V rámci jednotlivých sektorů posiloval nejvíce sektor energií +3,7 %. V závěru týdne se dostaly pod tlak akcie Apple, na které negativně dolehla spekulace o zdravotním stavu ikony společnosti, Steva Jobse.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Maloobchodní tržby v USA rostly v lednu o 0,3 % při očekávaném růstu o 0,5 %. Předchozí růst byl z 0,6 % zrevidován na 0,5 %. Maloobchodní tržby nezahrnující automobily také povyroستly o 0,3 %, když se očekával růst o 0,5 %.

Index spotřebitelských cen v lednu meziročně vzrostl podle očekávání o 1,6% z 1,5%. Bez zahrnutí potravin a energie se jednalo o nárůst o 1%, což je více než se očekávalo (0,9%).

### Co se stane - očekávané události

- 22/2 Index cen domů S&P/Case-Shiller (Prosinec)
- 22/2 Spotřebitelská důvěra (Únor)
- 24/2 Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (Leden)
- 24/2 Prodeje nových domů (Leden)

- 25/2 Hrubý domácí produkt za 4Q (Leden)
- US výsledková sezóna za 4Q 2010 – 22/2 Home Depot, Walmart 23/2 Lowe's Co 24/2 General Motors, Target

### Vývoj titulů na amerických trzích

14/2 Americký konglomerát General Electric (GE) zveřejnil informace o svém záměru koupit jednu z divizí britské energetické společnosti John Wood Group. Cena transakce se má vyšplhat na 2,8 mld. USD. General Electric hodlá tímto krokem posílit svou pozici v oblasti těžby a výroby ropných produktů a využít rostoucí světovou poptávku.

16/2 Francouzský farmaceutický gigant Sanofi-Aventis se rozhodl koupit americkou biotechnologickou firmu Genzyme za 20,1 mld. USD. Akcionáři Genzyme dostanou 74 USD za akcii a také práva na výplatu dalších 14 USD pokud bude úspěšný lék Lemtrada a další.

16/2 Americká technologická společnost Dell (DELL) reportovala výsledky za poslední kvartál roku 2010. Tržby mírně zaostaly za odhady, když s 15,69 mld. USD nedosáhly na konsensus ve výši 15,74 mld. USD. Výrazně lépe dopadl čistý zisk, který se meziročně zvýšil o 89 % na 963 mil. USD (0,53 USD na akcii), zatímco analytici očekávali pouhých 707 mil. USD (0,37 USD na akcii). Na pozitivních výsledcích se výrazným způsobem podílel nárůst tržeb v divizi serverových a síťových technologií.

16/2 Největší výrobce zemědělské techniky na světě, Deere & Co., zvýšila svůj výhled pro příští rok s tím jak vyšší ceny zemědělských komodit zvyšují poptávku ze Severní Ameriky po traktorech a další zemědělské technice. Tento region tvoří téměř 2/3 tržeb společnosti. Deere zároveň reportovala, že za 1QFY více než zdvojnásobila svůj zisk na 513,7 mln. USD / 1,20 USD na akcii (vs. konsensus 0,99 USD). Tržby meziročně vzrostly o 27 % na 6,12 mld. USD. Pro FY očekává společnost zisk 2,5 mld. USD, oproti původnímu odhadu 2,1 mld. USD.

17/2 Výrobce grafických karet, Nvidia Corp., reportovala hospodářské výsledky za 4Q ve kterém vzrostl zisk o 31 % na 171,7 mln. USD, zatímco tržby klesly o 9,8 % na 886,4 mln. USD. Pokles tržeb vykompenzovaly příjmy z nové licenční smlouvy s Intelem. Společnost zároveň zvýšila výhled tržeb pro aktuální čtvrtletí, když očekává růst oproti skončenému čtvrtletí o 6 až 8 procent na 939,6 mln. USD. Analytici odhadovali tržby okolo 889,6 mln. USD.

## SRN

### Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	7 371	7 427	+ 0,75

### Komentář k vývoji indexu

Na evropských akciových trzích panovala již 3. týden po sobě pozitivní nálada a hlavní indexy posunovaly své maxima, když německý index DAX se přiblížil tříletým maximům. Trhy byly hnány výše především pokračující dobře „našlápnutou“ výsledkovou sezónou v Evropě a zámoří a s výjimkou komoditních trhů ignorovaly šíření nepokojů na Blízkém Východě nebo náznaky, že kvantitativní uvolňování a rostoucí ceny komodit se promítají do vyšších cen (data o inflaci v US). Pátek evropské burzy přeče jen ve své růstové rally mírně polevily, když katalyzátorem bylo zvýšení bankovních rezerv v Číně, která se připomněla se svojí snahou zbrzdit růst tamní ekonomiky. V rámci indexu DAX se dařilo především cykličtějším titulům v čele s Commerzbank (+6,8 %), Heidelbergcement (+6,2 %) a BASF (+ 6 %). Naopak jako jeden muž oslabily akcie automobilek, které tak pravděpodobně reagovaly na výsledky koncernu Daimler (-6,9 %). V reakci na zprávu o dokončení akvizice NYSE Euronext oslabily akcie akvírující Deutsche Boerse o 6,7 %.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Předběžný růst HDP v posledním čtvrtletí roku 2010 dosáhl 4,0 % (y/y, bez očištění) a 0,4 % (q/q, sezónně očištěný) oproti odhadu 4,1 % (y/y, bez očištění) a 0,5 % (q/q, sezónně očištěný).

Index aktuální situace ZEW dosáhl v únoru 85,2 b. oproti odhadu 83b. a hodnotě 82,8 b. z předchozího období.

### Co se stane - očekávané události

21/2 IFO podnikatelské nálady (Únor)  
25/2 Index spotřebitelských cen (Únor)  
Výsledková sezóna – 21/2 Merck KGaA 23/2 Commerzbank, Fresenius Medical 24/2 BASF, RWE, Allianz, Henkel 25/2 Deutsche Telekom

### Vývoj titulů na německém trhu

14/2 Barclays Capital snižuje cílovou cenu pro Lufthansu (LHA) na 18,5 EUR ze 19,5 EUR při nezměněném doporučení „equalweight.“

15/2 Tři největší německé automobilky, BMW (BMW), Volkswagen (VOW3) a Daimler (DAI) mají v roce 2011 nakročeno k rekordním výsledkům překonávajícím

předkrizová léta. Důvodem je rostoucí poptávka v USA a Číně. CEO Daimleru Dieter Zetsche prohlásil, že růst jeho firmy bude omezen produkční kapacitou výrobních závodů, spíše než nedostatečnou poptávkou.

15/2 Deutsche Boerse a NYSE Euronext se spojují. Stávají se tak největším světovým vlastníkem akciových a derivátových trhů. Akcionáři NYSE mají obdržet 0,47 akcie nově vzniklé společnosti za každou akcii NYSE Euronext.

16/2 Německý automobilový koncern Daimler (DAI) zveřejnil neuspokojivé výsledky za poslední čtvrtletí roku 2010. Ačkoliv se tržby meziročně zvýšily o téměř 24 % na 26,4 mld. EUR a překonaly tak tržní konsensus ve výši 25,8 mld. EUR, operační zisk dopadl podstatně hůře. Dosáhl celkové výše 1,56 mld. EUR (0,99 EUR na akcii) a poměrně výrazně tak zaostal za tržním očekáváním ve výši 2,03 mld. EUR (1,25 EUR na akcii). Největším zklamáním byla divize luxusních vozů, která zaznamenala pokles ziskové marže na 8,3 % ze 9,5 % v předchozím čtvrtletí.

17/2 Vedení německé technologické společnosti Infineon (IFX) vidí velké příležitosti pro další expanzi společnosti v poptávce po energeticky úsporných polovodičích, které se používají v automobilové a železniční dopravě. Infineon prošel v posledních dvou letech rozsáhlou proměnou, během které se zbavil svých ztrátových divizí, jednou z nich byla i divize mobilních čipů, která byla prodána Intelu za 1,4 mld. USD. CEO společnosti Peter Baur prohlásil, že v současné době má jeho společnost k dispozici 2,7 mld. EUR, které hodlá využít na růstové investice, výplatu dividend a případné akvizice. Zároveň však řekl, že mnoho konkurenčních společností z oboru je v současné době drahých a že smysl velkých nákupů v současných tržních podmínkách je na pováženo.

18/2 Jefferies snižuje své investiční doporučení pro Fresenius Medical Care (FME) na „držet“ z předchozího „koupit.“ Cílová cena zůstává nezměněna na 49 EUR.

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 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 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, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý – analytik, Miloslav Veselý - analytik