

## 21. února 2011 – 25. února 2011

### ČR

#### Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	1237,20	1241,20	+ 0,33

#### Komentář k vývoji indexu

/// Přestože na vyspělých trzích proběhla letošní první korekce, domácí trh se dokázal na týdenní bázi udržet v kladných hodnotách. Index PX posílil o 0,33%. V žádném ze dní nebylo dosaženo výraznější změny, která by přesáhla 0,3%. Přestože šel náš domácí vývoj proti vyspělým trhům, nadále pražská burza ve své výkonnosti od začátku roku mírně zaostává. Týden se nesl ve znamení hospodářských výsledků, když svá čísla zveřejnily nakonec 4 firmy. ČEZ totiž omylem zveřejnil svá základní hospodářská čísla již v pozvánce. Hospodaření za rok 2010 výraznější překvapení nepřineslo a tak reakce na trhu nebyla výrazná. Investoři vyčkávali na kompletní sadu čísel včetně výhledu. ČEZ posílil o 1,6%. Větší volatilita byla k vidění po výsledcích u NWR (+2%). Titul nejprve oslabil až na 257 Kč, aby se postupně v druhé polovině dne zvedl až k 270 Kč. Týden končily akcie nad touto metou, když titulu rovněž pomáhaly vysoké ceny ropy. Nejlepšího výkonu po výsledcích dosáhly akcie mediální společnosti CME (+3,1%). Vedení očekává pro letošek růst na všech svých trzích, což investory vedlo k nákupům titulu. Částečným zklamáním byly výsledky Erste Bank, když vysoký čistý zisk byl tažen především nižšími opravkami a na provozní úrovni nedosáhla na očekávání. Titul oslabil o 1,5%. Dařilo se naopak Komerční bance, která si připsala 1,5%.

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

/// Daň z přidané hodnoty by se podle ekonomických ministrů měla zvýšit již v posledním kvartále letošního roku. Vláda plánuje většinu položek z nižší 10% sazby přesunout do vyšší 20% sazby. Výnosy mají být použity na financování penzijní reformy.

#### Vývoj titulů na domácím trhu

##### /// ČEZ

23/2 Deutsche Bank snížila cílovou cenu pro akcie ČEZu na 950 Kč z původních 1000 Kč. Doporučení bylo ponecháno na stupni „koupit“.

24/2 ČEZ nedopatřením zveřejnil základní data o hospodaření za rok 2010, které překonaly firemní očekávání. Čistý zisk se propadnul o 9% na 47,2 mld. Kč, provozní zisk EBITDA poklesl o 2% na 89,1 mld. Kč.

##### /// CME

23/2 Mediální společnost CME vykazala ve 4Q lepší než očekávané výnosy ve výši 257,4 mil. USD. Jádrový zisk rovněž překonal očekávání trhu a dosáhl 61,8 mil. USD.

Za celý rok firma dosáhla výnosů ve výši 737,1 mil. USD a překonala tak vlastní odhad, který byl 710-725 mil. USD. Firma prošla v roce 2009 a 2010 částečnou restrukturalizací, když prodala aktiva na Ukrajině a naopak výrazně posílila své postavení v Bulharsku. Pro letošní rok očekává vedení oživení na všech trzích kde působí. Pro 1Q očekává růst na všech trzích kromě Rumunska, kde očekává zlepšení až ve 2Q. Ze střednědobého pohledu se chce firma vrátit k silnému růstu jádrového zisku, konkrétní výhled pro rok 2011 však představen nebyl.

##### /// Erste Bank

25/2 Erste Bank vykazala za 4Q horší než očekávané provozní výnosy, naopak pozitivně překvapila nižší tvorbou opravných položek. Čistý zisk vzrostl na 278,6 mil. EUR. Za celý rok 2010 firma dosáhla zisku 1,02 mld. EUR ze kterého představenstvo navrhuje vyplatit dividendu ve stejné výši jako loni, tzn. 0,65 EUR. Banka očekává, že díky poklesu opravných položek se bude její ziskovost nadále zlepšovat. Negativně se do výsledku projeví bankovní daň v Rakousku a Maďarsku.

##### /// Fortuna

25/2 Podle informací zveřejněných agenturou Reuters vykáže Fortuna za loňský rok zisk lepší než je očekávaný medián trhu, ale naopak mírně horší než je průměr. Toto tvrzení od zdroje obeznameného s výsledky implikuje čistý zisk mezi 17,51 až 18,30 mil. EUR. Podle zdroje budou lepší i výnosy, které trh očekává v průměru na 80,5 mil. EUR. Mluvíci společnosti Fortuna nechtěla před zveřejněním výsledků samotných žádné spekulace komentovat.

##### /// New World Resources

24/2 Těžební společnost NWR ve 4Q dosáhla výnosů ve výši 465,6 mil. EUR a mírně zaostala za očekávaním trhu. Čistý zisk dosáhl 69,7 mil. EUR. Celkově v meziročním porovnání došlo k výraznému zlepšení hospodaření. Za celý rok firma vykazala nárůst výnosů na 1,59 mld. EUR a čistý zisk dosáhl 233 mil. EUR. Hlavní motor zlepšení výkonnosti byly vyšší prodejní ceny. Od 2Q bude firma vyjednávat ceny pro většinu koksovatelného uhlí na kvartální bázi. Vedení je ohledně cen pro 2Q poměrně optimistické.

##### /// Orco Properte Group

22/2 Developerská firma dosáhla dohody v právním sporu ohledně navýšení kapitálu, které bylo opakovaně provedeno v dubnu 2010. Firmy Miilenius, Fideicom, Clannathone a Bugle stáhnou svoje stížnosti, které se vztahovaly k tomuto navýšení.

##### /// Unipetrol

23/2 Unipetrol omezí zhruba na dva týdny výrobu v litvínovské rafinérii kvůli technickým problémům. Jako náhrada bude využita v maximální možné míře kapacita druhé rafinérie v Kralupech nad Vltavou.

#### Co se stane - očekávané události

/// 28/2 ČEZ – hospodářské výsledky 4Q2010

/// 1/3 Fortuna – hospodářské výsledky 4Q2010

## USA

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

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	12 391	12 130	- 2,10
NASDAQ	2 834	2 781	- 1,87
S&P 500	1 343	1 320	- 1,72

### Komentář k vývoji indexu

/// Zámořské akcie si ve světle napětí v Severní Africe v minulém týdnu připsaly největší propady za poslední 3 měsíce, když šplhající se cena ropy zvyšuje obavy o zpomalení globálního oživení. Trhy se tak dočkaly korekce, kterou již mnozí investoři vyhlížely když růst v posledních několika měsících posunul index S&P 500 na nejvyšší hodnoty od června 2008. Trhům nepomohla ani lepší se nálada US domácností, když index spotřebitelské důvěry výrazně překonal očekávání. Výsledková sezóna se v zámoří pomalu chýlí ke konci, když většina z důležitých korporací již své výsledky reportovala (v minulém týdnu Walmart a Hewlett-Packard). Z reportujících společností překonalo odhady na úrovni zisku 66 %, a na úrovni tržeb 69 % společností (nejvíce od 4Q 2009). Výsledkovou sezónu lze tedy v celkovém důsledku hodnotit pozitivně. V rámci jednotlivých sektorů ztrácely nejvíce průmyslové společnosti, producenti základních materiálů a finance. Naopak rostoucí cena ropy, která v průběhu týdne překonala poprvé od října 2008 hranici 100 USD/barel, aby nakonec zavírala na 97,89 USD/barel (+13,6 %), pomohla energetickému sektoru, který jako jediný posílil a to o 1 %. Mezi poraženými v minulém týdnu skončily akcie reportujících společností WMT (-6,55 %) a HPQ (-12,4 %).

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index spotřebitelské důvěry roste v únoru na 70,4 b. při očekávaném růstu na 65,5 b.

/// Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby vzrostly v lednu o 2,7 % oproti očekávanému růstu o 2,8 %.

/// Index průmyslové aktivity Chicago Fed poklesl v lednu na -0,16 b. při očekávaném mírném růstu na 0,09 b.

/// Růst hrubého domácího produktu byl ve čtvrtém kvartálu upraven na 2,8 % q/q z předchozích 3,2 % q/q. Očekával se růst o 3,3 % q/q.

### Co se stane - očekávané události

/// 28/2 Osobní spotřeba (Leden)

- /// 28/2 Index nákupních manažerů v Chicagu (Únor)
- /// 2/3 Běžová kniha
- /// 2/3 Změna pracovních míst v soukromém sektoru (Únor)
- /// 3/3 Index ISM mimo výrobní sektor (Únor)
- /// 4/3 Změna pracovních míst mimo zemědělský sektor (Únor)
- /// 4/3 Míra nezaměstnanosti (Únor)

### Vývoj titulů na amerických trzích

/// 22/2 Zisk společnosti Home Depot činil ve čtvrtém kvartálu 36 c na akcii, zatímco analytici očekávali pouze 31 c na akcii. Také tržby společnosti předčily očekávání, když dosáhly na 15,13 mld. USD při konsensu 14,57 mld. USD.

/// 22/2 Největší světový maloobchodník Wal-Mart oznámil nárůst čistého zisku ve čtvrtém kvartálu o 27 % především díky snížení nákladů a silným tržbám mimo USA. Nicméně tržby v USA klasaly sedmý kvartál v řadě. Čistý zisk společnosti činil 6,06 mld. USD (1,7 USD na akcii) oproti loňským 4,76 mld. USD (1,25 USD na akcii). Celkové tržby rostly o 2,4 % na 116,3 mld. Čisté tržby činily 115,6 mld. USD. Analytici očekávali zisk 1,31 USD na akcii a čisté tržby ve výši 117,52 mld. USD.

/// 23/2 Hewlett-Packard dosáhl za první kvartál roku 2011 zisku 1,36 USD na akcii a tržeb 32,3 mld. USD. Tyto výsledky překonaly očekávání 1,29 EPS a 32,97 mld. USD a znamenaly čtyřprocentní růst tržeb oproti minulému roku, kdy byl zisk na akcii 1,07 USD. Leo Apotheker, který je ve společnosti CEO první čtvrtletí, vyjádřil po reportování výsledků obavu, že růst tržeb se tento rok zpomalí. Investoři se obávají, že zpomalení růstu společnosti Hewlett-Packard indikuje zpomalení růstu celého trhu s technologiemi.

/// 25/2 Americký výrobce letadel Boeing (BA) zvítězil v soutěži o zakázku Pentagonu, spočívající v dodávce nových letadel umožňujících čerpání paliva za letu. Celkem má být dodáno 179 nových letadel, hodnota kontraktu činí 35 mld. USD. O obnovu zastaralé flotily tankovacích letadel se americká armáda neúspěšně pokoušela již v letech 2001 a 2008, tehdy byl Boeing neúspěšný.

## SRN

### Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	7 427	7 185	- 3,25

### Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie zažily v uplynulém týdnu silnou vlnu výprodejů, kterou nastartovaly především nepokoje v Severní Africe a markantní nárůst ceny ropy. Investoři si tyto události vyložily jako důvod k realizaci předchozích zisků. Nejztrátovějším titulem v indexu DAX byly akcie RWE, když vedle celkové negativní nálady na trzích se pod celkovou výkonnost titulu podepsaly i výrazně horší výsledky, které společnost prezentovala. V zisku končily defenzivní tituly Fresenius nebo Merck.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index IFO pro podnikatelské klima dosáhl v únoru 111,2 b. oproti odhadu 110,3 b. a hodnotě 110,3 b. z předchozího období.

/// Německá centrální banka zaujala negativní postoj k tomu, aby měl Evropský záchranný fond a instituce, která jej má od roku 2013 nahradit, Evropský stabilizační mechanismus (ESM), právo nakupovat státní obligace na sekundárním trhu.

/// Odhad spotřebitelské důvěry pro měsíc březen dosáhl 6,0 b., když trh očekával pouze 5,8 b.

### Co se stane - očekávané události

/// 1/3 Míra nezaměstnanosti (Únor)

/// 3/3 Maloobchodní tržby (Leden)

/// Výsledková sezóna – 28/2 Bayer AG 2/3 Adidas AG 3/3 Beiersdorf AG

### Vývoj titulů na německém trhu

/// 21/2 Německá farmaceutická společnost Merck (MRK) reportovala výsledky za poslední kvartál roku 2011. Tržby dosáhly 2,55 mld. EUR a překonaly tak očekávání analytiků ve výši 2,48 mld. EUR. Čistý zisk (po zahrnutí mimořádných položek) však dopadl mnohem hůře, když se meziročně snížil o 18 % na 46,5 mil. EUR (0,22 EUR na akcii) a nedosáhl tak na tržní konsensus, který očekával 60 mil. EUR (0,26 EUR na akcii). Vedení společnosti po zveřejnění výsledků oznámilo, že pro rok 2011 čeká zvýšení operačního zisku o 35 až 45 % a zvýšení tržeb o 13 až 18 %. Dividenda za rok 2010 dosáhne 1,25 EUR na akcii oproti 1 EUR z roku 2009.

/// 23/2 Německá banka Commerzbank (CBK) reportovala výsledky za poslední čtvrtletí roku 2010,

které potěšily investorskou veřejnost. Tržby dosáhly celkové výše 3,2 mld. EUR a překonaly tak konsensus ve výši 2,98 mld. EUR. Čistý zisk také dopadl pozitivně, když s 208 mil. EUR (0,18 EUR na akcii) výrazně překonal analytické odhady, které očekávaly pouze 136 mil. EUR (0,11 EUR na akcii). Vedení společnosti zároveň zveřejnilo svůj záměr začít během roku 2011 splácet státní pomoc, kterou banka dostala během finanční krize.

/// 24/2 Jižní Korea zakázala Deutsche Bank obchodovat s akciemi a deriváty na svůj účet po dobu šesti měsíců. Deutsche Bank měla loni 11. listopadu svými obchody vědomě deformovat trh a způsobit tak ztrátu na trhu v hodnotě 26 mld. USD. Jedná se o první případ zákazu obchodování zahraničního brokera na korejské burze od jejího založení v roce 1999.

/// 24/2 Energetická společnost RWE dnes oznámila výsledky za poslední kvartál roku 2010. Čistý zisk 671 ml. EUR znamenal meziroční pokles 13,97 % a zaostal za hodnotou 791 ml. EUR, kterou investoři očekávali. Zisk na akcii se oproti poslednímu kvartálu roku 2009 snížil o 13,84 %. RWE navíc předpokládá, že její zisk za příští rok poklesne o 30 %, a to z důvodu stagnujících cen energie a daní uvalené její atomové elektrárny. RWE plánuje snižovat svůj dluh prodejem aktiv a omezením investic z 21 mld. EUR na 18 mld. EUR.

/// 24/2 Německá pojišťovna Allianz (ALV) zveřejnila smíšené výsledky za čtvrtý kvartál roku 2010. Tržby dosáhly celkové výše 26 mld. EUR a překonaly tak odhady na úrovni 25,2 mld. EUR. Čistý zisk se meziročně zvýšil o 11 % na 1,14 mld. EUR (2,49 EUR na akcii) a těsně tak nedosáhl na tržní konsensus 1,15 mld. EUR. Lépe dopadl provozní zisk, který s 2,15 mld. EUR překonal analytické odhady ve výši 1,92 mld. EUR. Společnost oznámila zvýšení dividendy za rok 2010 na 4,50 EUR ze 4,10 EUR vyplacených v předchozím roce.

/// 25/2 Německá telekomunikační společnost Deutsche Telekom (DTE) zveřejnila výsledky za poslední čtvrtletí roku 2010, které nenaplnily investorská očekávání. Tržby dopadly nad očekávání, když dosáhly 15,48 mld. EUR, zatímco analytici očekávali pouze 15,38 mld. EUR. Hospodářský výsledek však dopadl mnohem hůře. EBITDA dosáhla 4,55 mld. EUR (konsensus 4,7 mld. EUR) a konečný výsledek se propadl do ztráty 582 mil. EUR, za kterou stojí odpisy řeckých a rumunských aktiv. Společnost v roce 2011 očekává stagnaci tržeb a přidává se tak k ostatním evropským operátorům, jako jsou France Telecom, či Telecom Italia, kteří bojují o udržení své dominantní pozice na domácích trzích.

/// 25/2 Německá automobilka Volkswagen oznámila zisk za 2010 ve výši 6,84 mld. EUR při očekávání 4,96 mld. EUR. Tržby činily 126,9 mld. EUR a předčily tak očekávání 123,5 mld. 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