

## 28. února 2011 – 4. března 2011

### ČR

#### Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	1241,20	1233,0	- 0,66

#### Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza se nadále držela v poměrně úzkém pásmu, ve kterém se drží již od konce ledna. Celkově index PX oslabil o 0,66%, na nejnižších hodnotách se nacházel v úterý. Pokračující výsledková sezóna aktivitu příliš nezvedla a objemy obchodů nebyly nijak výrazně. ČEZ v pondělí zveřejnil kompletní výsledky za rok 2010 a vedení prezentovalo i výhled na rok 2011. Tyto data byla zklamáním a kurz se dostal do blízkosti 800 Kč. Tato hranice odolala, přesto titul oslabil o 2,5% a patřil k nejhorsím na našem trhu. Největší pokles si připsala Erste Bank, když nejistota kolem daní v Maďarsku a možné fixace forintu na švýcarský frank poslal titul pod 900 Kč (-3,3%). Výraznější pohyb po výsledcích nezaznamenaly akcie Fortuny (-1%). Rušno bylo kolem akcií CME (+1,6%). Titul v úvodu týdne vyklesal po sníženém ratingu k hranici 335 Kč, aby následně s navýšením podílu ze strany Time Warner silně posílil. Přes 3% si připsaly akcie AAA Auto, když vedení komentovalo strategii pro letošní rok a za únor vykázal prodejce velmi dobrá čísla. Přes 2% dokázaly posílit i akcie Telefonica O2 a Unipetrol.

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

/// Podle guvernéra ČNB Miroslava Singera by mohla česká ekonomika obnovit svůj rychlý růst. Po růstu o 2,3% v roce 2010 očekává ČNB růst HDP pro letošní rok o 1,6%.

#### Vývoj titulů na domácím trhu

##### /// AAA Auto

2/3 Představenstvo prodejce ojetých automobilů schválilo plán vstupu na ruský trh v letošním roce. AAA Auto rovněž plánuje otevřít v následujících 18 měsících pobočky v pěti českých městech a dvou na Slovensku. Podle předběžných čísel firma v únoru prodala 3684 vozů, což je meziroční nárůst o 45%. Výsledky z úvodu roku předčilo veškeré očekávání vedení a to předpokládá, že pokud nedojde k nečekané změně, celoroční prodeje v ČR vzrostou o 10% a na Slovensku o 12%.

##### /// CME

1/3 Moody's snížila hodnocení závazků CME na „B3“. Hodnocení zajištěných dluhopisů zůstalo na stupni „BA3“.  
3/3 Největší akcionář mediální skupiny CME, americký

gigant Time Warner, navýšil svůj podíl o 3,12 mil. akcií. Společnost nakoupila akcie za cenu 19,45 USD. Podíl byl nakoupen od společnosti Testora, která patří do skupiny PPF Investments. Time Warner drží po obchodu téměř 31% veřejně obchodovatelných akcií. Společnost rovněž drží 4,5 mil. ks akcií typu B, které nejsou obchodovatelné, ale mají vyšší hlasovací podíl.

##### /// ČEZ

28/2 Po nechtěně oznámených základních výsledcích z minulého týdne přišla společnost z celým reportem. Vedení očekává pokles ziskovosti v roce 2011 o 15% na 40,1 mld. Kč, jadrový zisk EBITDA by měl klesnout o 5% na 84,4 mld. Kč. Za propadem budou stát hlavně nižší realizované prodejní ceny elektřiny, srážková daň na emisní povolenky a silný kurz koruny. Na rok 2012 má společnost prodanou elektřinu asi ze 2/3 za ceny mezi 51-52 EUR/MWh, pro rok 2013 zhruba 18% kapacity za ceny mírně nad 53 EUR/MWh. Vedení blíže nekomentovalo výši dividendy za loňský rok, byl pouze potvrzen dlouhodobý poměr 50-60% ze zisku. Martin Roman rovněž uvedl, že firma aktuálně neplánuje žádnou velkou akvizici ani divestici, situace se však může změnit v kontextu vývoje na trhu.

4/3 RBS zvýšila cílovou cenu pro akcie ČEZu na 900 Kč z původních 880 Kč. Doporučení bylo ponecháno na stupni „koupit“.

##### /// Erste Bank

28/2 HSBC zvýšila cílovou cenu pro akcie rakouské banky Erste Bank na 50 EUR z původních 44 EUR. Doporučení „overweight“ bylo potvrzeno.

##### /// Fortuna

1/3 Sázková kancelář Fortuna vykázala za rok 2010 nárůst čistého zisku o 2,6% na 17,4 mil. EUR. Výnosy společnosti vzrostly na 81,2 mil. EUR z předchozích 74,6 mil. EUR.

##### /// New World Resources

1/3 Moody's reviduje výhled hodnocení závazků NWR na „pozitivní“. Ratingy jsou aktuálně na stupni „Ba3“ a „B3“.

##### /// Telefonica O2 ČR

1/3 Nomura v kontextu výsledků za rok 2010 snížila doporučení na „redukovat“ z původního „neutral“. Cílovou cenu firma stanovila na 435 Kč.

#### Co se stane - očekávané události

- /// 8/3 Nezaměstnanost
- /// 9/3 Inflace
- /// 11/3 HDP za 4Q

## POLSKO

### Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2673,52	2783,11	+4,1

### Komentář k vývoji indexu

Polská burza kromě úterý posilovala ve všech seancích. Index WIG20 si připsal silných 4,1% a posunul se na nejvyšší úroveň od poloviny ledna. Na polském trhu pokračovala výsledková sezóna, když reportovalo několik hlavních společností. Stavební firma Polimex překonala ziskové očekávání trhu a akcie se posunuly o více jak 6%. Ještě lépe si vedly akcie producenta mědi KGHM, které posílily o více jak 8%. Společnost reportovala výrazný nárůst ziskovosti. Největší nárůst si však připsaly akcie PKN Orlen. Kromě vysokých cen ropy bylo podporou výrazné zvýšení cílové ceny ze strany Credit Suisse ze závěru týdne. V záporných hodnotách akončily týden z báze hlavního indexu pouze Globe Trade Center (-1,3%) a telekomunikační společnost TPSA (-0,3%) poté, co numera snížila společnosti doporučení.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Polská centrální banka ponechala úrokové sazby beze změny, hlavní sazba zůstala na 3,75%. Důvod k tomuto rozhodnutí byl nízký tlak na růst mezd, pomalé ožívání investic a přetrvávající vysoká nezaměstnanost. Centrální banka však naznačila, že by mohla zpřísnit měnovou politiku v kontextu zrychlující inflace. Poslední prognóza centrální banky předpokládá růst inflace o 2,8% až 3,7%.

Hrubý domácí produkt vzrostl ve 4Q meziročně o 4,4%.

### Co se stane - očekávané události

3/7 PKO – výsledky za 4Q

### Vývoj titulů na polském trhu

28/2 Polimex-Mostosal, druhá největší polská stavební společnost, vykazala za 4Q zisk ve výši 52,7 mil. zlotých. Očekávání trhu bylo nastaveno na 44,1 mil. zlotých. Podle vyjádření vedení by měla být ze zisku vyplacena dividenda ve výši 0,04 zlotých na akcii.

28/2 Podle předběžných ukazatelů poklesne zisk energetické společnosti PGE za rok 2010 na 3,01 mld. zlotých z předchozích 3,37 mld. zlotých. Pokles zisku jde na vrub částečně nižším kompenzacím ze strany vlády za zrušené dlouhodobé kontrakty. Tržby pravděpodobně klesnou o 5,3% na 20,5 mld. zlotých.

1/3 Enea SA, třetí největší polská utilita, zvýšila ve 4Q 2010 zisk na 73,4 mil. zlotých oproti 67,2 mil. zlotých ze závěru roku 2009. Tržby společnosti vzrostly o 4% na 2,01 mld. zlotých.

1/3 Nekonsolidovaný zisk producenta mědi KGHM za 4Q vzrostl na 1,32 mld. zlotých z předchozích 685,4 mil. zlotých.

2/3 Bank Zachodni WBK, třetí největší polská banka, plánuje na dividendách vyplatit 584,6 mil. zlotých, což je 8 zlotých na akcii.

3/3 Největší polské rafinérce PKN Orlen bylo zvýšeno doporučení na „outperform“ z původního „neutral“ ze strany Credit Suisse. Cílová cena byla zvýšena na 65 zlotých, což představuje potenciál zhruba 35%.

## USA

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

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	12 130	12 169	+ 0,33
NASDAQ	2 781	2 785	+ 0,13
S&P 500	1 320	1 321	+ 0,10

### Komentář k vývoji indexu

/// Akcie na Wall Street se v minulém týdnu navzdory vyšší volatilitě, než jaké jsme byli v posledních měsících svědky, příliš nepohnuly z místa a spíše stagnovaly. To vše ve světle pokračujících pozitivních dat (indexy ISM, nezaměstnanost) z US ekonomiky, která ukazuje na pokračující ekonomické oživení. Ani tyto dobré zprávy však investorům nestačily k tomu, aby posunuly indexy na nová maxima, nebo aspoň umazaly ztráty z předchozího týdne. Tím důvodem, který brzdil růst akciových trhů byla drahá ropa, která se vyšplhala na 2,5letá maxima. Zatím stojí pokračující geopolitické události v Severní Africe, kde se režim libyjského diktátora Kaddáfího stále drží u moci navzdory pokračující eskalaci bojů mezi režimními a opozičními silami. Cena ropy crude vzrostla na 104,4 USD / barel a zvýšila obavy, že dražší komodity naruší růst ekonomiky, když spotřebitelé kvůli vyšším cenám energií omezí ostatní své výdaje. Nejistota ohledně situace v Severní Africe přihrála i bezpečnějším aktivům jako zlato (1 427 USD / tr. unci). Na růstu ropy dokázaly těžit energetické společnosti, které si připsaly růst o 0,42 %. Největší zisk si však připsaly akcie farmaceutický společnosti (+2,4 %), které reagovaly na zprávu, že nejméně 4 US státy uvažují o legislativě, která by pozdržela snahu soukromých pojišťoven a státem podporovaného programu Medicaid na zvýšení použití generický léčiv. Naopak pod tlakem se držely na vině nižších doporučení akcie finančních společností, když index BKX oslabil o 2,4 %.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index nákupních manažerů za oblast Chicago dosáhl v únoru 71,2 b. oproti odhadu 67,5 b. a hodnotě 68,8 b. z předchozího období.

/// Index aktivity ISM mimo zemědělský sektor v únoru povyroste z předchozích 59,4 b. na 59,7 b. Trh očekával nepatrný pokles na 59,3 b.

/// Američtí zaměstnavatelé v soukromém sektoru vytvořili v únoru 222 tis. nových pracovních míst, přičemž analytici očekávali růst ve výši 200 tisíc a revize pro předchozí měsíc ukázala růst o 68 tis. Celková zaměstnanost mimo zemědělských sektor se ve veřejném a soukromém

sektoru zvýšila o 192 tis. zaměstnanců. Míra nezaměstnanosti se v únoru opět snížila na úroveň 8,9 %, přičemž analytici odhadovali růst na hodnotu 9,1 %.

### Co se stane - očekávané události

- /// 8/3 Optimismus podniků NFIB (Únor)
- /// 10/3 Obchodní bilance (Leden)
- /// 11/3 Maloobchodní tržby (Únor)
- /// 11/3 Index spotřebitelské důvěry Michig. Univ. (Březen)

### Vývoj titulů na amerických trzích

/// 28/2 Investiční společnost Blackstone Group (BX) hodlá koupit americkou síť nákupních center společnosti Centro Properties Group. Celkem se jedná o 588 obchodních míst, Blackstone za ně zaplatí 9,4 mld. USD. Koupě představuje pro Blackstone největší obchodní transakci od roku 2007 a ukazuje na to, že firma předpokládá zotavení na trhu komerčních nemovitostí.

/// 2/3 Apple představil na konferenci v San Franciscu novou verzi svého tabletu, iPad 2. K překvapení všech investorů se prezentace zúčastnil šéf společnosti Steve Jobs, který byl počátkem ledna nucen ze zdravotních důvodů, odstoupit z každodenního vedení společnosti. Nový iPad 2 sází především na rychlejší procesor, 2 nové kamery, které umožňují videohovory a tenčí vzhled. Apple začne dodávat nový tablet v US od 11. března a základní model by se měl prodávat za 499 USD.

/// 4/3 US Federální energetický regulační úřad (FERC) oznámil, že nehodlá postihovat poskytovatele demand response služeb, jako je např. EnerNoc nebo Comverge, pokutami v reakci na prohlášení provozovatele přenosové sítě PJM Interconnection, že si některé firmy si účtovaly více za snížení spotřeby.. Akcie EnerNoc, které byly postihnuty výrokem PJM nejvíce v pátek posílily o 13 %.

/// 4/3 Robert W. Baird & Co. zvyšuje své investiční doporučení pro Intel Corp. (INTC, BAAINTEC) na „outperform“ z původního „neutral.“ Cílová cena byla zvýšena na 27 USD ze 25 USD.

/// 4/3 Bank of America snižuje cílovou cenu pro akcie Goldman Sachs na 174 USD z původních 182 USD. Doporučení „kupovat“ mění na „neutrální“.

**Vývoj indexu DAX**

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	7 185	7 179	- 0,09

**Komentář k vývoji indexu**

/// Německé akcie po silných výprodejích v minulém týdnu spíše stagnovaly což ignorovaly dobrá ekonomická data ze druhé strany Atlantiku a soustředily se především na rostoucí cenu ropy a boje v Libyi. Koncem týdne pak investory „postrašil“ šéf evropské centrální banky, Jean-Claude Trichet, který varoval, že ECB by mohla na svém příštím zasedání o úrokových sazbách hlasovat pro zvýšení sazeb ve snaze zkrotit inflaci v Evropě, na kterou působí vyšší ceny komodit. Ikdyž Trichet jedním slovem dodal, že případné zvýšení sazeb by si trh neměl přeložit jako začátek změny monetární politiky, posílila společná evropská měna vůči USD na svá čtyřměsíční maxima (1,398 USD / EUR). V rámci indexu DAX nejvíce ztrácely akcie Daimler (-5,55 %), které následovaly celý automobilový sektor v Evropě a za poslední měsíc se propadly o 10 %.

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

/// Míra nezaměstnanosti poklesla v Německu v únoru z předchozích 7,4 % na 7,3 %. Očekávala se stagnace.

/// Inlace v eurozóně se v únoru meziročně zvýšila o 2,4 %, což bylo v souladu s očekáváním analytiků, přičemž lednová míra inflace skončila ve výši 2,3 %.

/// Maloobchodní tržby v lednu vzrostly o 1,4 % (m/m) a 2,6 % (y/y) oproti odhadům 0,5 % (m/m) a 1,7 % (y/y).

**Co se stane - očekávané události**

/// 8/3 Tovární objednávky (Leden)

/// 9/3 Průmyslová produkce (Leden)

/// Výsledková sezóna – 9/3 E.ON AG, 10/3 K+S AG, Linde AG, Deutsche Post AG

**Vývoj titulů na německém trhu**

/// 28/2 Německý chemicko-farmaceutický gigant Bayer (BAYN) se v posledním čtvrtletí roku 2010 dostal do červených čísel. Tržby se meziročně zvýšily o téměř 15 % na 9,01 mld. EUR a překonaly tak tržní odhady ve výši 8,54 mld. EUR. Hůře dopadl čistý zisk, který zaznamenal první kvartální ztrátu po sedmi letech. Tu způsobily odpisy (405 mil. EUR) související se značkou Schering, kterou již Bayer nehodlá používat. Ztráta dosáhla 145 mil. EUR (0,18 EUR na akcii), zatímco analytici očekávali kladný výsledek 147,4 mil. EUR (0,16 EUR na akcii). Výsledky společnosti v roce 2011 budou do značné míry

tím, zda americké úřady autorizují použití přípravku Xarelto na zhušťování krve. Velikost trhu pro podobné produkty může v ročním vyjádření přesáhnout 10 mld. EUR.

/// 2/3 Výnosy německé společnosti Adidas za rok 2010 činily 11,99 mld. EUR a předčily tak očekávání investorů, které bylo 11,77 mld. EUR. Oproti roku 2009 se celkové prodeje zvýšily o 15,50 %. Čistý zisk na akcii před odečtením mimořádných položek se vyšplhal na 2,71 EUR na akcii, kdy trh očekával 2,710 EUR. Hodnota roku 2009 činila 1,250 EUR. Pro rok 2011 investoři očekávají další zvýšení prodejů o 3,79 % na 12,44 mld. EUR a růst zisku na akcii na 3,136 EUR. Dobré výsledky jsou způsobeny mimo jiné růstem prodejů divizí Adidas a Reebok o 9 % a 12 %, přičemž právě druhá jmenovaná byla ze všech tří divizí společnosti Adidas zasažena krizí v minulých letech nejvíce. Adidas AG tak byl v roce 2010 schopen více než zdvojnásobit čistý zisk na 567 milionů EUR.

/// 2/3 Merck nedokázal získat souhlas Správy potravin a léčiv (FDA, americká vládní regulační agentura) k distribuci léku na roztroušenou sklerózu v USA. Podle vyjádření Mercku FDA požadovala další studie o potenciálních zdravotních rizicích léku. Merck má v úmyslu se na FDA obrátit znovu s analýzami, které má k dispozici již nyní, protože se obává ztráty tržního podílu v USA vůči švýcarské Novartis AG, která má patent na prodej léku v USA od listopadu minulého roku. I bez schválení léku na roztroušenou sklerózu by měly tržby Mercku letos růst o 10,91 %.

/// 2/3 HSBC zvyšuje cílovou cenu pro akcie chemické společnosti BASF (BAS) na 70 EUR z 66 EUR. Ponechává doporučení „overweight“.

/// 3/3 Německá kosmetická společnost Beiersdorf (BEI) zveřejnila hospodářské výsledky za rok 2010. Tržby dopadly nad očekávání, když dosáhly 6,19 mld. EUR (meziroční růst o téměř 8 %), zatímco trh počítal pouze s 6,14 mld. EUR. Čistý zisk (po zahrnutí mimořádných položek) naopak zklamal, když se meziročně propadl o 15 %. Dosažených 318 mil. EUR nestačilo na tržní konsensus ve výši 335 mil. EUR. Výše navržené dividendy zůstala nezměněna na 0,70 EUR na akcii. Vedení společnosti zároveň potvrdilo ekonomický výhled na rok 2011.

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, Chádi El-Moussawi-analytik, Josef Novotný-analytik, Michal Beran-analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý – analytik, Miloslav Veselý - analytik