

## 10. ledna 2011 – 14. ledna 2011

### ČR

#### Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	1243,30	1242,20	- 0,09

#### Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza na týdenní bázi prakticky stagnovala, když index PX odepsal zanedbatelných 0,09%. Obchodování bylo ve znamení sledování globálního sentimentu, když v Evropě probíhaly aukce státních dluhopisů problematických zemí. Pondělí bylo ve znamení výrazných poklesů, index PX si odepsal téměř 2,3%. Relativně úspěšné aukce však sentiment otočily a akcie po zbytek týdne převážně své ztráty umazávaly. Nejvíce z tohoto dokázala vytěžit Komerční banka, která se po úvodním poklesu k hranici 4300 Kč vrátila do blízkosti svých maximálních hodnot a posílila o 3,6%. K růstu pomohlo i další doporučení, tentokrát od Morgan Stanley, s cílovou cenou nad 5000Kč. Necelá dvě procenta si připsaly akcie AAA Auto, když společnost reportovala dobrá data o loňských prodejkách. V kladném teritoriu zakončila týden i Telefonica O2 (+1,3%), když u titulu byl vidět průběžně rostoucí objem obchodů. Za růstem mohlo stát zlepšené doporučení pro celý český trh na „overweight“ ze strany Citigroup, která navíc preferuje právě telekomunikační sektor. Volatelní obchodování zažilo NWR (-3,5%). Z pondělních 290 Kč se dokázaly akcie dostat opět na 310 Kč, aby týden zakončily opět více v blízkosti 290 Kč. Největší ztrátu zaznamenaly akcie mediální CME (-8,7%), když podstatná část ztráty jde na vrub výrazně posilující koruny a přepočtu kurzu z mateřského trhu v USA.

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

/// Podle člena bankovní rady Pavla Řežábka by ČNB mohla v kontextu posledních dat o vývoji inflace a růstu ekonomiky přikročit k dřívějšímu posunu sazeb směrem nahoru než bylo původně avizováno v situačních zprávách.

/// Míra nezaměstnanosti v měsíci prosinci nečekaně vzrostla na 9,6% což je o jedno procento více než v listopadu roku 2010. Takto značný nárůst byl pro trh překvapením, když byl v průměru očekáván nárůst na 9,1% (naš odhad 9,3%). Počet nezaměstnaných evidovaných na úřadech práce ke konci roku se zvýšil na 561,5 tisíc, což je o 22 tisíc více jak v prosinci 2009.

/// V posledním měsíci roku 2010 vzrostla inflace v meziročním porovnání na 2,3% a oproti předchozímu měsíci listopadu se zvýšila o 0,5%. Průměrná míra inflace za rok 2010 tak dosáhla hodnoty 1,5%.

#### Vývoj titulů na domácím trhu

##### /// AAA Auto

11/1 Provozovatel sítě autobazarů AAA Auto vykázal za 4Q meziroční růst prodejů o 24%. Společnost těžila z pokračujícího oživení, které je na trhu patrné od konce května 2009. Celkem ve 4Q došlo k prodeji 9914 automobilů. Prodeje za celý rok 2010 společnost zvýšila o 7% na 39531 prodaných automobilů.

##### /// ČEZ

12/1 Goldman Sachs snížila doporučení pro ČEZ na stupeň „neutral“ z původního „buy“. Cílová cena byla ponechána na 973,90 Kč.

14/1 Finanční ředitel Martin Novák v rozhovoru pro Reuters uvedl, že zadlužení firmy v následujících letech postupně vzroste až na 2,5 násobek EBITDA.

##### /// Fortuna

14/1 Erste Bank začala pokrývat sázkovou společnost s úvodním doporučením na stupni „akumulovat“ a cílovou cenou 120 Kč.

##### /// Komerční banka

12/1 Morgan Stanley zvýšil cílovou cenu pro akcie Komerční banky na 5200 Kč.

##### /// New World Resources

13/1 Vedení OKD se dohodlo se zaměstnanci na zvýšení tarifním platů pro rok 2011 o 4%. Součástí dohody je i příspěvek na dovolenou a Vánoce. Z celkového pohledu by mělo dojít k růstu mzdových nákladů v tomto roce o 1%.

##### /// Unipetrol

13/1 Česká rafinérská zpracoval v roce 2010 v obou svých rafinériích téměř 7,318 mil tun ropy. Jedná se o druhý největší zpracovaný objem od roku 2003, kdy společnost přešla na přepracovaný režim.

#### Co se stane - očekávané události

## USA

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

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	11 675	11 787	0,96
NASDAQ	2 703	2 755	1,92
S&P 500	1 272	1 293	1,71

### Komentář k vývoji indexu

/// pozitivní nálada mezi investory v zámoří pokračovala i ve druhém týdnu nového roku a celkově rostly indexy již 7. týden v řadě, což je nejdéle od května 2007. Důvodem byl pozitivní vstup do výsledkové sezóny za 4Q i pozitivní zprávy z Evropy, kde proběhly úspěšné aukce problémových zemí. Počet reportujících společností byl v 1. týdnu výsledkové sezóny slabší. Pozitivně překvapily především banka JPMorgan, která dobré výsledky podpořila i prohlášením svého šéfa, Jamie Dimona o možném zvýšení dividendy a zpětného odkupu akcií. Akcie banky si celkově připsaly růst o 2,9 % a táhly nahoru celý bankovní sektor, který vzrostl o 3,2 %. Poněkud rozpačitě se lze dívat na vývoj akcií polovodičového gigantu Intel, když velmi dobré výsledky i lepší než očekávaný výhled na 1Q, nepomohly po oznámení výsledku titulu výše. V kontrastu s Intelem si celý polovodičový sektor připsal za týden růst o téměř 4,7 % a momentum si udržely akcie Nvidie, které posílily o dalších 19 % a od začátku roku jsou již o 50 % výše! Tomu se říká vkročit do nového roku pravou nohou. Index S&P 500 se tak přiblížil k hranici 1 300b. avšak investoři by se měli mít na pozoru když do cen jsou započtena vysoká očekávání na korporátní výsledky a další výraznější růst si nedovedeme představit bez předchozí ozdravné korekce.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index spotřebitelských cen vzrostl v USA v prosinci o 0,5 % m/m při očekávání 0,4 % a o 1,5 % y/y oproti odhadu 1,3 %. Vyšší meziroční míra inflace byla způsobena vyššími cenami potravin a energií.

/// Maloobchodní tržby rostly v prosinci v USA pouze o 0,6 %, když analytici očekávali růst o 0,8 %. Předchozí růst činil 0,8 %.

/// Index spotřebitelské důvěry Michiganské univerzity poklesl z předchozích 74,5 b. na 72,7 b.

### Co se stane - očekávané události

/// 19/1 Nově zahájené stavby domů (Prosinec)

/// 20/1 Předstihové ukazatele (Prosinec)

/// 20/1 Index aktivity Filadelfského FEDu (Prosinec)  
/// US výsledková sezóna za 4Q 2010 – 18/1 Apple, IBM, Western Digital 19/1 Goldman Sachs, Wells Fargo 20/1 Morgan Stanley 21/1 Bank of America, General Electric

### Vývoj titulů na amerických trzích

/// 10/1 Barclays Capital zvýšila cílovou cenu pro Exxon Mobil (XOM) na 85 USD z 81 USD. Doporučení bylo sníženo na „equalweight/positive“ z „overweight/positive.“

/// 10/1 Americká společnost DuPont (DD) potvrdila svůj záměr koupit dánskou společnost Danisco. Celková hodnota transakce činí 5,8 mld. USD. Nabídnutá cena za akcii činí v přepočtu 115 USD a je o 25 % vyšší, než cena při pátečním uzavření trhu. DuPont hodlá 3 mld. USD uhradit z vlastních zdrojů a zbytek pokrýt dluhovým financováním.

/// 10/1 Energetická společnost Duke Energy (DUK) hodlá koupit svého konkurenta Progress Energy (PGN). Transakce proběhne formou výměny akcií, akcionáři PGN získají v přepočtu 4 % prémii (celkem 46,48 USD za akcii) vůči uzavírací ceně v pátek. Celková hodnota akvizice činí 13,7 mld. USD a v případě schválení ze strany regulačních úřadů by vytvořila největší energetickou společnost v USA z hlediska tržní kapitalizace i energetického výkonu provozovaných elektráren s více než 7 miliony zákazníků.

/// 11/1 UBS zvýšila cílovou cenu pro Hewlett Packard (HPQ) na 52 USD ze 48 USD. Doporučení bylo zvýšeno na „koupit“ z původního „neutral“.

/// 12/1 Jeden z největších stavitelů domů v USA, Lennar Corp., ohlásil výsledky za září až listopad. Zisk činil 32 mil. USD (0,17 USD na akcii), poklesl tak z 35,6 mil. USD (0,19 USD na akcii) v minulém roce. Analytici však očekávali pouze 0,03 USD na akcii. Tržby společnosti poklesly o 6 % na 860,1 mil. USD.

/// 13/1 Intel vykázal ve čtvrtém kvartálu zisk na akcii ve výši 0,59 USD oproti očekávaným 0,53 USD. Tržby společnosti činily 11,46 mld. USD, čímž také předčily očekávání analytiků ve výši 11,37 mld. USD. Podle šéfa společnosti Paula Ortelliniho byly výsledky za rok 2010 nejlepší v historii Intelu. Ortellini dále uvedl, že věří v ještě lepší výsledky v nadcházejícím roce. Společnost očekává tržby za první kvartál 2011 v rozmezí 11,1 mld. USD - 11,9 mld. USD oproti odhadu analytiků 11,74 mld. USD.

/// 14/1 JPMorgan vykázal zisk za čtvrtý kvartál ve výši 1,12 USD na akcii, čímž překonal očekávání trhu 1,00 USD na akcii. Také tržby překonaly očekávání, když činily 26,1 mld. USD oproti očekávaným 24,22 mld. USD. Zisk druhé největší banky v USA vzrostl o 47 %.

## SRN

### Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	6 948	7 076	+ 1,84

### Komentář k vývoji indexu

Evropské kapitálové trhy měly v minulém týdnu na programu především důležité aukce státních dluhopisů zemí, které díky svým fiskálním problémům v posledních měsících zaplňovaly přední stránky novin. Řeč je o portugalských a španělských dluhopisech. Výsledek aukce byl zároveň testem důvěry investorů týden poté, co CDS na dluhopisy zmíněných zemí vyšplhaly na rekordní maxima. Vzhledem k důležitosti dopadly aukce pro trhy pozitivně. Otázkou však je, jak by se jim dařilo, pokud by v pozadí neoperovala ECB, která aniž by to konkrétně uvedla, dodala na trh potřebnou likviditu. Se svojí troškou do mlýna přispěchaly i Čína a Japonsko, které se nechaly slyšet, že jsou připraveny nakoupit dluhopisy vydané EFSF. Jakmile odezvěly poslední dozvuky ze čtvrtěční aukce španělských dluhopisů, přihlásila o pozoronost sama ECB, když oznámila, že úrokové sazby budou ponechány na současných úrovních. Trh tento výsledek očekával, překvapení se tak dostavilo z dodatečného komentáře šéfa ECB, Jeana Clauda-Tricheta. Ten upozornil na rostoucí inflační tlaky v eurozóně způsobené v posledních měsících především růstem cen komodit a oznámil, že centrální banka je připravena utáhnout oprátky měnové politiky. To stačilo, aby eurodolar obrátil svůj současný trend a odrazil se z úrovní okolo 1,315 až k hladině 1,33 USD/EUR. Mezi evropskými akcemi se dařilo především bankám, což dokázaly využít i německé akcie obchodované v DAXU. Deutsche Bank si připsala růst o 5,5 %. Stranou bankovní rallye zůstaly akcie Commerzbank, kterým uškodila zpráva o zvýšení kapitálu a nařazení podílu současných akcionářů. Po dlouhé době se dokázaly zvednout i utility (E.ON +5,2 % RWE +4,5 %).

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Německý HDP rostl v loňském roce podle očekávání o 3,6 % y/y oproti poklesu o 4,7 % v roce 2009. Schodek rozpočtu činil 3,5 %. Analytici očekávaly -3,6 %.

Index spotřebitelských cen v Německu v prosinci potvrdil předchozí odhady a rostl o 1,0 % m/m a o 1,7 % y/y.

### Co se stane - očekávané události

- 18/1 Index ZEW ekonomického sentimentu (Leden)
- 20/1 Průmyslové ceny (Prosinec)
- 21/1 Index podnikatelské nálady IFO (Leden)

### Vývoj titulů na německém trhu

10/1 Credit Suisse snížila cílovou cenu pro Deutsche Telekom (DTE) na 9,5 EUR z 10 EUR. Doporučení bylo sníženo na „underperform“ z „neutral.“

12/1 Airbus SAS, patřící do společnosti European Aeronautics Defence & Space Co., podepsala předběžnou dohodu na prodej tryskových letadel za 15 mld. USD v katalogových cenách. Zakázka zahrnuje 150 modelů A320 poslední generace a 30 dalších modelů A320. Airbus uvedl, že očekává dokončení smlouvy do dvou měsíců. Zakázka je údajně největší tohoto druhu v historii podle počtu letadel. Obdobě se může stát historicky nejvyšší po finanční stránce. Cena zakázky však může při uplatnění typické slevy pro objednávku vysokého počtu letadel skončit zhruba 40 % pod katalogovými cenami.

13/1 Německá Commerzbank (CBK) plánuje zvýšení objemu vlastního kapitálu, aby posílila svou odolnost vůči budoucím finančním krizím a ořezům. Plánované zvýšení činí 10 % současného kapitálu (cca 632 mil. EUR) a Commerzbank kvůli němu vydá zhruba 118 milionů svých akcií. Banka se tak snaží vyhovět zvýšeným požadavkům na kapitálovou přiměřenost, která požaduje soubor regulačních opatření Basel III. Vláda, která v rámci finanční pomoci poskytla bance více než 18 mld. EUR, si nadále ponechá podíl ve výši 25 %.

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