

## 25. říjen 2010 – 29. říjen 2010

### ČR

#### Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	1138,10	1156,00	+ 1,57

#### Komentář k vývoji indexu

Index pražské burzy se opět dostal nad hranici 1150 bodů a uzavřel týden se ziskem 1,57 %. Hlavní část zisků si akcie připsaly hned v pondělí, když burza posílila o téměř 2 % a v následujících dnech oscilovala kolem dosažených hodnot. Pondělní růst táhly především akcie Komerční banky, které přidaly více než 5 %, když na trhu byly vidět dozvuky objednávek po doporučení od JP Morgan z minulého týdne. Titul se dostal až na dohled hranice 4200 Kč, své zisky v průběhu týdne však v plném rozsahu neudržel a kurz klesl zpět na 4015 Kč (+2,5 %). Erste Bank po silných růstech v předchozím období částečně zvolnila. Dobré výsledky nebyly impulzem k dalšímu růstu, když naopak po oznámení docházelo k vybírání zisků. Titul si nakonec kladnou týdenní výkonnost udržel a akcie si připsaly 0,7 %. Nejvíce kladných bodů do indexu přidaly akcie ČEZu, které posílily o 3,7 %. O dalším vývoji bude rozhodovat to, jak se vláda definitivně postaví k přidělování emisních povolenek po roce 2013. Největší růst zaznamenaly akcie Unipetrolu, když výsledky za 3Q překonaly očekávání na všech úrovních. Titul se vrátil na 200 Kč (+5,3 %). Na opačném výkonnostním pólu byly akcie CME (-6,3 %). Investoři postupně absorbovali výsledky a komentář vedení, které předpokládá celkový pokles reklamních příjmů v letošním roce na horní hranici předchozích odhadů. Pro rok 2011 sice čeká vedení růst na všech trzích, ale to už investoři slyšeli opakovaně.

#### Vývoj titulů na domácím trhu

##### /// CME

27/10 Mediální společnost CME ve 3Q v meziročním porovnání zvýšila výnosy o necelých 5 % na 134,4 mil. USD a mírně tak zaostala za očekáváním trhu. Provozní výsledek na úrovni OINBDA byl ve ztrátě 4,49 mil. USD, což bylo v souladu s očekáváním trhu. Vedení potvrdilo svůj dříve snížený výhled a předpokládá, že dosáhne ukazatele OIBDA za celý rok v rozmezí 100-115 mil. USD. Za celý rok 2010 vedení očekává pokles příjmů z reklamy v průměru o 4 %, což je horní hranice původního odhadu. Na rok 2011 čeká vedení růst na všech trzích, kde působí.

##### /// ČEZ

27/10 Analytici JP Morgan snížili cílovou cenu pro akcie ČEZ na 900 Kč z původních 1080 Kč. Doporučení zůstalo na stupni „neutral“.

29/10 Goldman Sachs upravil směrem dolu cílovou cenu pro ČEZ. GS cílíme akcie na 1002 Kč místo původních 1053 Kč. Doporučení zůstalo na stupni „koupit“.

##### /// Erste Bank

29/10 Rakouská Erste Bank reportovala výsledky za 3Q. Čistý zisk společnosti vzrostl meziročně o 16 % na 265 mil. EUR, trh čekal růst pouze na 235 mil. EUR. Lepších čísel bylo dosaženo i u výnosových položek, když čistý úrokový výnos vzrostl na 1,39 mld. EUR oproti očekávání 1,36 mld. Kč. Sledovaná hodnota opravných položek poklesla na 504 mil. EUR, trh očekával 527 mil. EUR. Nadále složitá situace panuje v Rumunsku, kde rizikové úvěry nadále narůstají.

##### /// NWR

29/10 Podle materiálů pro mimořádnou valnou hromadu, která je plánována na 24.11.2010, zvažuje NWR emisi akcií v objemu 1,4 mld. zlotých (zhruba 8,87 mld. Kč). Výnos by měl být použit na financování chystané akvizice polské společnosti Bogdanky.

##### /// Unipetrol

29/10 Petrochemický holding reportoval za 3Q čistý zisk ve výši 175 mil. Kč, trh čekal pouze 102 mil. Kč. Tržby společnosti meziročně vzrostly o 20 % a dosáhly 22,5 mld. Kč. Na provozní úrovni hospodařila společnost se ziskem 238 mil. Kč. Slabého výsledku bylo dosaženo v rafinérském segmentu, kde Unipetrol vykázal provozní ztrátu 143 mil. Kč. Za ztrátou stál výrazný pokles rafinérských marží a snížení rozdílu mezi cenou ropy typu Brent a Ural.

#### Co se stane - očekávané události

/// 3/11 Komerční banka - výsledky za 3Q

/// 4/11 ČNB – rozhodnutí o nastavení úrokových sazeb

## USA

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

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	11 133	11 118	- 0,13
NASDAQ	2 479	2 507	+ 1,13
S&P 500	1 183	1 183	+ 0,02

### Komentář k vývoji indexu

/// Zámorské akcie v minulém týdnu stagnovaly a s výjimkou technologických společností skončily na nule. Investoři tím dali jasně najevo, že s dalšími výraznějšími operacemi počkají až na následující týden, který nejspíše napoví, jakým směrem se budou akcie vyvíjet po zbytek roku. Na programu je kromě US voleb do Senátu a Sněmovny reprezentantů a dat z trhu práce i klíčové zasedání FOMC o úrokových sazbách. Na něm by měl FED oznámit, jak to nakonec bude s dalším vývojem kolem kvantitativního uvolňování. Spekulace, která svírala trhy v posledních 2 měsících ve svých spárech a udávala směr, totiž může v případě, že se nenaplní přání investorů, pořádně zamíchat s vírou v další růst akciových trhů. FED se v průběhu týdne vyjádřil, že by mohl přistoupit k pozvolnějšímu odkupu vládních dluhopisů v řádu stovek miliard USD. To by v porovnání s 1,7 bln. USD (QE1) mohlo investory přimět k realizaci předchozích zisků poté, co poslední dva měsíce indexy přidaly více než 10 %. Probíhající výsledková sezóna je tak zatím odsunuta spíše na druhou kolej. Doposud oznámilo své výsledky více než 2/3 společností v indexu S&P 500 a pozitivně překonalo odhady více než 70 % společností. Děje se tak již 6. kvartál po sobě, což je nejdéle od roku 1993.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index aktivity Chicago Fed poklesl za září na hodnotu - 0,58 b. z -0,53 b. (-0,49 b. po revizi) v minulém období.

/// Index spotřebitelské důvěry v USA za říjen dosáhl hodnoty 50,2 b. oproti předpovědi 49,8 b. a hodnotě 48,5 b. ze září.

/// Růst amerického HDP ve třetím kvartálu dosáhl 2 % v souladu s očekáváním 2 %. V předchozím čtvrtletí americký HDP vzrostl o 1,7 %.

### Co se stane - očekávané události

- /// 1/11 Osobní výdaje (Září)
- /// 1/11 Index nákupních manažerů ve výrobě (Říjen)
- /// 3/11 Tovární objednávky (Září)
- /// 3/11 Zasedání FOMC o úrokových sazbách
- /// 4/11 Produktivita mimo zemědělství (3Q)

/// 5/11 Změna pracovních míst (Říjen)

### Vývoj titulů na amerických trzích

/// 25/10 Microsoft obdržel snížené doporučení od FRB Capital Markets z „outperform“ na „market perform“. Cílová cena byla snížena z 32 USD na 27 USD.

/// 25/10 BP se rozhodla prodat podíly ve čtyřech hlubokomořských ropných polích Magnolia, Merganser, Nansen a Zia za 650 mil. USD společnosti Marubeni Oil & Gas. Jde o poslední ze série prodejů aktiv, které BP uskutečnila po katastrofě ropné plošiny Deepwater Horizon.

/// 25/10 General Electric bude rozšiřovat elektrárnu v Andhra Pradesh, Indie. V rámci zakázky za 750 mil. USD má GE rozšířit výkonnostní kapacitu elektrárny o 2400 megawattů.

/// 26/10 Společnost Texas Instruments vykázala zisk ve výši 0,71 USD na akcii při očekávaných 0,69 USD na akcii. Tržby činily 3,74 mld. USD oproti konsensu 3,69 mld. USD.

/// 26/10 Chemická společnost Du Pont (DD) ve třetím kvartálu reportovala tržby ve výši 7 mld. USD a zisk 367 mil. USD, 40 centů na akcii. Překonala tak odhady analytiků, kteří očekávali tržby ve výši 6,76 mld. USD a zisk na akcii 34 centů. Zvýšenému odbytu pomohly především zakázky v oblasti solárních technologií. Společnost zároveň zvýšila svůj odhad ročního zisku na akcii na 3,1 USD z předchozího rozmezí 2,9 až 3,05 USD.

/// 26/10 Automobilový výrobce Ford (F) dosáhl ve třetím kvartálu tržeb ve výši 29 mld. USD a historicky rekordního zisku 1,69 mld. USD, 48 centů na akcii. Výrazně překonává odhady analytiků, kteří očekávali tržby ve výši necelých 27 mld. USD a zisk na akcii ve výši 38 centů. S vynikajícími výsledky Ford očekává v budoucnu rozšíření svého podílu na americkém automobilovém trhu.

/// 26/10 Společnost IBM (IBM) dnes informovala o svém záměru zahájit program zpětného odkupu akcií v celkové hodnotě 10 mld. USD. Odkup akcií zahájila IBM již v tomto roce, v kombinaci s dosud nevyužitými finančními prostředky z tohoto roku bude mít současný program celkovou hodnotu 12,3 mld. USD.

/// 29/10 Microsoft Corp. (MSFT) včera po uzavření trhu reportoval finanční výsledky. Čistý zisk dosáhl 5,4 mld. USD (62 centů na akcii) oproti předchozím 3,6 mld. USD (40 centů na akcii). Analytici očekávali zisk 55 centů na akcii. Tržby rostly o 25 % na 16,2 mld. USD ve srovnání s očekáváním trhu ve výši 15,8 mld. USD.

## SRN

### Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	6 606	6 601	- 0,07

### Komentář k vývoji indexu

Index DAX přešlapoval v minulém týdnu na místě, když se mezi investory objevily spekulace, že oznámený stimulus US centrální banky nebude stačit na udržení ekonomického oživení. Německé akcie stejně jako zámořské trhy od konce léta přidaly téměř 12 % právě díky výhledu, že FED zahájí monetární stimulaci skrz odkup US státních dluhopisů. Původní očekávání, že FED odkoupí aktiva v řádu 1 bln. USD, však v posledních dnech poněkud ztrácela na síle, když lepší se ekonomická data z US ekonomiky tyto domněnky poněkud podryly. V Evropě byly pod tlakem především bankovní tituly, když největší švýcarská banka nepříjemně překvapila ztrátou za 3Q (jak jinak než poklesem obchodní aktivity). Naopak svými výsledky potěšila investory Deutsche Bank, která oznámila nižší ztrátu, než se čekalo. Titul po výsledcích zamířil výše, přesto negativní sentiment v sektoru nakonec znamenal z týdenního pohledu pro akcie DBK ztrátu -1,6 %. Z výsledků těžily i akcie Volkswagenu, které si připsaly více než 11 %. Společnost zveřejnila detaily výsledků za 9M, kdy zisk vzrostl více než 4x hlavně díky Číně, která je největším trhem automobilky od roku 2009. Lepší výsledky telekomunikačních společností dokázal využít Deutsche Telekom, který se svezl na pozitivní vlně v sektoru a posílil o 3,5 %. Softwarová společnost SAP své investory zklamala kvůli výsledkům za 3Q a akcie v den oznámení klesly nejvíce za posledních 6 měsíců na 37 EUR. V závěru týdne však část ztrát korigovaly a celkově týden skončily s výsledkem -1,5 %.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Počet nových průmyslových objednávek vzrostl v eurozóně v srpnu o 24,4 % y/y a o 5,3 % m/m při očekávaném růstu o 19,3 % y/y a o 2,2 % m/m.

Spotřebitelská důvěra podle GfK by v Německu měla v listopadu dosáhnout 4,9 b. oproti očekávaným 5,1 b.

Maloobchodní tržby v Německu reálně meziměsíčně klesly o 2,3 % ve srovnání s předchozím poklesem o 0,4 % (původně -0,2 %).

### Co se stane - očekávané události

2/11 Index nákupních manažerů ve výrobě – konečný údaj (Říjen)

5/11 Tovární objednávky (Září)

### Vývoj titulů na německém trhu

25/10 Analytici společnosti Deutsche Bank zvýšili cílovou cenu pro prioritní akcie společnosti Volkswagen na 125 EUR z předchozích 100 EUR.

26/10 Německý výrobce léčiv Merck reportoval čistý zisk za třetí čtvrtletí ve výši 210,8 mil. EUR, což představuje 46% nárůst oproti stejnému období loňského roku. Celkový příjem vzrostl z 1,95 mld. EUR v loňském třetím kvartálu na 2,44 mld. EUR. Analytici očekávali zisk ve výši 183 mil. EUR při tržbách 2,5 mld. EUR.

27/10 Deutsche Bank (DBK) reportovala čistou ztrátu 1,21 mld. EUR oproti předchozímu zisku 1,38 mld. EUR. Ztráta byla nižší než odhad analytiků 1,52 mld. EUR. Důvodem ztráty byl odpis podílu v Deutsche Postbank.

27/10 SAP Ag (SAP) oznámil ve třetím kvartálu nárůst čistého zisku na 501 mil. EUR ze 447 mil. EUR v minulém roce. Tržby meziročně rostly o 20 % na 3 mld. EUR ve srovnání s očekáváním 2,97 mld. EUR. Společnost dosáhla EBITu 716 mil. EUR oproti odhadu 873 mil. EUR.

27/10 Cheuvreux snížil cenový cíl pro Puma (PUM) na 250 EUR oproti předchozím 279 EUR. Doporučení bylo sníženo na „underperform“ oproti předchozímu „outperform“.

29/10 Sociétés Générale snížila doporučení pro Daimler (DAI) na „držet“ z předchozího „koupit“. Společnost uvedla, že výsledky za třetí kvartál byly lepší než očekávání, ale neočeká prostor pro další růst akcií na základě těchto výsledků.

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, Robert Flazsa-analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý - analytik