

## 4. dubna 2011 – 8. dubna 2011

### ČR

#### Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	1257,30	1270,90	+ 1,08

#### Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza si připsala třetí růstový týden v řadě. Index PX posílil o 1,08% a ve středu se dostal na hranici letošních maximálních hodnot. Růstové momentum se z trhu postupně vytrácelo. Unipetrol delší dobu zaostával za vývojem trhu a jednalo se o jeden z mála titulů, který v posledních týdnech nevyrostl. V uplynulém týdnu se zájem investorů částečně vrátil a titul bez výraznějších zpráv posílil o více jak 6%. Dařilo se i akciím NWR, když investoři budovali své pozice před očekávaným zveřejněním prodejních cen pro 2Q. Titul posílil o 4,5% a dostal se těsně pod 300 Kč. ČEZ se nadále držel v okolí hranice 880 Kč (+1,2%). Na zprávu o urychlení startu číselných her reagovala pozitivně Fortuna (+3,1%). Snížený rating maďarských bank přibrzdil akcie Erste Bank, které oslabily o 0,24%. Lépe se držely akcie Komerční banky (+0,9%), když titul byl podporován poptávkou před rozhodným datem pro nárok na dividendu. V úzkém pásmu se pohybovaly akcie Telefonica O2, které nakonec oslabily o 0,9%.

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

/// Průmyslová výroba v únoru meziročně vzrostla o 13%.  
Stavební výroba se zvýšila o 5,6%.

/// Maloobchodní tržby vzrostly v únoru meziročně o 6,5%.  
Podstatný vliv na růst měl motoristický segment.

/// Míra nezaměstnanosti v ČR ke konci března klesla na 9,2% z únorových 9,6%.

#### Vývoj titulů na domácím trhu

##### /// AAA Auto

6/4 Společnost AAA Auto vykázala za letošní 1Q meziroční nárůst prodejů o 37%. V ČR byl nárůst o 31%, na slovenském trhu dokonce o 58%. Přes pozitivní úvod roku vedení nadále drží konzervativní výhled ohledně 10% růstu objemu prodejů za celý rok.

##### /// ČEZ

5/4 Představenstvo ČEZu schválilo návrh dividendy za loňský rok ve výši 50 Kč/akcie. O návrhu dividendy bude rozhodovat valná hromada společnosti, která se bude konat 1.6.2011.

8/4 Citigroup zvyšuje doporučení pro akcie ČEZu na „koupit“ z původního „držet“. Cílová cena byla upravena z 820 Kč na aktuálních 1030 Kč.

##### /// CME

7/4 Goldman Sachs zvýšil cílovou cenu pro akcie mediální společnosti CME na 22,50 USD z původních 21,60 USD.

##### /// Erste Bank

5/4 Agentura Moody's snížila rating sedmi maďarským bankovním ústavům. Hlavním důvodem je nadále vysoká expozice retailových klientů v půjčkách v cizí měně a zhoršující se hospodaření bank. Snížení ratingu se nevyhnulo pobočce Erste bank, které byl snížen rating na „D-“ z „D“.

##### /// Fortuna

5/4 Fortuna oznámila v kontextu aktuální situace na trhu urychlení startu své loterie. Stírací losy půjdou do prodeje již v květnu, číselné hry odstartují na přelomu července a srpna, což je o 3 měsíce dříve, než se plánovalo.  
7/4 Fortuna počítá s náklady na marketing nových her ve výši až 6 mil. EUR. Od spuštění prvního produktu během prvních 12 měsíců počítá vedení s náklady ve výši 4-6 mil. EUR.

##### /// Komerční banka

7/4 Agentura Standard&Poor's potvrdila hodnocení závazků Komerční banky na stupni „A/A-1“. S&P hodnotí český bankovní sektor jako jeden z nejzdravějších ve střední a východní Evropě, s malou zadlužeností, solidní finanční výkonností a silnou kapitalizací.

##### /// Orco Properte Group

4/4 Podle oznámení pro pražskou burzu ovládají polské fondy spadající do skupiny ING 5,08% akcie developerské firmy Orco. Celkový objem akcií pod správou skupiny ING dosahuje 715.273 ks akcií.

##### /// Telefonica O2 ČR

4/4 Podle údajů v insolventním rejstříku přihlásila Telefonica O2 do insolventního řízení se Sazkou pohledávku ve výši 205 mil. Kč. Pohledávka je důsledkem smlouvy o dobíjení mobilních kreditů na terminálech Sazky.

#### Co se stane - očekávané události

/// 11/4 Inflace

/// 12/4 ex-date dividendy KB na BCPP – 270 Kč

/// 15/4 ex-date dividendy KB na RMS – 270 Kč

## POLSKO

### Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2877,24	2903,53	+ 0,91

### Komentář k vývoji indexu

Polské akcie pokračovaly v průběhu týdne v růstu. Index WIG20 si připsal 0,91% a jednalo se tak o čtvrtý růstový týden v řadě. V kladných číslech se kromě páteční seance pohyboval index celý týden. Čtvrteční close byl letošním maximem. S pokračujícím růstem cen ropy se dařilo rafinérským společnostem. Akcie PKN Orlen si připsaly 1,6%, akcie Lotosu byly vůbec nejvíce růstovými titulem a připsaly si více jak 7%. S růstem cen komodit se dařilo i společnosti KGHM. Po sníženém doporučení od Deutsche Bank z „buy“ na „hold“ se naopak nedařilo akciím TVN, které oslabily o 5,3%.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Polská centrální banka podle očekávání rozhodla o zvýšení hlavní úrokové sazby o 0,25% na 4%. V obavách ze zrychlující se inflace se jedná o letošní již druhé zvýšení sazeb.

Hlavní polský akciový index WIG 20 projde změnou složení. Z indexu bude vyřazena banka Bank Zachodni WBK (BZW), která bude nahrazena jinou bankovní společností Citi Bank Handlowy. Důvodem pro vyřazení Bank Zachodni byl příliš malý podíl volně obchodovaných akcií. Její španělský vlastník Banco Santander totiž drží 95 % akcií a pravidla polské burzy určují, že pro členství v indexu WIG 20 je nutné, aby se na burze obchodovalo alespoň 10 % akcií emitenta. Bank Zachodni bude následně vyřazena i ze všech ostatních akciových indexů varšavské burzy.

Celkový počet nových veřejných nabídek akcií na polském trhu dosáhl 45. Analytici považují vysoký počet nových emisí za pozitivní překvapení, vzhledem k obecně nepříznivé situaci na evropských kapitálových trzích a skutečnosti, že první čtvrtletí roku je historicky nejslabším obdobím, pokud jde o počet nových IPO. Za úspěchem stojí především alternativní trh polské burzy, NewConnect, na kterém se objevilo 38 nových titulů. Během roku 2011 se očekávají další velké emise i na hlavním trhu varšavské burzy. Odborníci očekávají, že si Varšava díky novým titulům ještě více upevní svou pozici nejvýznamnější burzy ve střední a východní Evropě.

### Co se stane - očekávané události

13/4 Inflace

### Vývoj titulů na polském trhu

7/4 UniCredit zvýšila doporučení cílovou cenu pro akcie těžební společnosti Bogdanka o 20% na aktuálních 153 PLN. Doporučení na stupni „buy“ bylo potvrzeno.

7/4 Pojišťovna PZU obdržela zvýšený cíl od Goldman Sachs. Cílová cena byla zvýšena na 392 PLN.

## USA

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

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	12 377	12 380	+ 0,03
NASDAQ	2 790	2 780	- 0,02
S&P 500	1 332	1 328	- 0,32

### Komentář k vývoji indexu

/// Po výrazných růstech v závěru března si US indexy v minulém týdnu vybraly oddechový čas a bez výrazných pohybů i za nízkých objemů víceméně přešlapovaly na místě. Otázkou je zdali si tak vyčkávají na impuls, který by je poslal nad letošní maxima a nebo je to signál toho, že jsou trhy překoupené a otevírá se prostor pro korekci. Nutno dodat, že minulý týden byl na kurzotvorné události poměrně chudý. Investorské vody tak čeřily především zprávy o nových akvizicích v čele se spojením v polovodičovém sektoru mezi Texas Instruments (+1,77 %) a National Semiconductor. Živo bylo i na dalších technologických společnostech, když fondy měnily strukturu svých portfolií v reakci na změny vah v indexu Nasdaq. Mezi vítěze patřily akcie Microsoftu, které posílily o 2,3 %. Naopak snížení váhy se negativně promítlo na akciích Apple, jenž má v indexu největší váhu, a výrobce telefonů zavřel na 335 USD. Otázkou, kterou je nutné si položit pro nadcházející týdny, je jak dlouho dokážou akcie ignorovat rostoucí ceny komodit v čele s ropou, která se vyšplhala u lehké ropy WTI nad hranici 110 USD / barel. Vysoká cena tak zvyšuje inflační tlaky a může vést FED k utahování měnové politiky ještě před plánovaným ukončením QE2 v červnu a ohrožuje i oživení US ekonomiky. Signálem pro ostražitost by mohly být i indikátory AAI a II, které monitorují náladu mezi investory a pohybují se na 7-týdenních a 4-měsíčních maximech z pohledu býčí nálady. Tento týden se zámoří ponoří do výsledkové sezóny, kterou v pondělí jako tradičně odstartuje Alcoa Inc. Bude zajímavé sledovat jak si výsledky povedou oproti vysoké srovnávací základně z minulého roku i jak výhledy ovlivní vysoké ceny komodit.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index aktivity mimo zpracovatelský sektor v březnu poklesl z předchozích 59,7 b. na 57,3 b. Očekávalo se 59,5 b.

/// Zápisky z posledního zasedání FOMC poukázaly na to, že FED považuje poslední události ve světě, nepokoje v regione MENA a neštěstí v Japonsku, jako nárůst nejistoty ohledně výhledu pro US ekonomiku. K rostoucím cenám komodit a jejich vlivu na inflaci se představitelé

FEDu domnívají, že dopad by měl být pouze přechodný. Co se týče spotřebitelských výdajů je výhled nejistý, přesto zůstávají zástupci centrální banky optimističtí.

### Co se stane - očekávané události

/// 13/4 Maloobchodní tržby (Březen)  
/// 13/4 Běžová kniha  
/// 15/4 Index spotřebitelských cen (Březen)  
/// 15/4 Spotřebitelská důvěra Michigan. Univ. (Duben)  
/// Výsledková sezóna za 1Q 2001: 11/4 Alcoa Inc., 13/4 J.P. Morgan Chase, 14/4 Google, 15/4 Bank of America

### Vývoj titulů na amerických trzích

/// 4/4 Farmaceutická společnost Pfizer (PFE) dnes zveřejnila informace o své dohodě se společností KKR & Co. (KKR), které za 2,38 mld. USD prodá svou divizi Capsugel, která se zabývá výrobou kapslí používaných jako pouzdra pro pilulkové léky. Capsugel v roce 2010 vygeneroval tržby ve výši 750 mil. USD a vyrobil přes 180 mld. kapslí. Pfizer zároveň oznámil, že příjmy z této transakce využije na navýšení zpětného odkupu akcií, který měl původně dosáhnout objemu 5 mld. USD.

/// 4/4 Americký producent polovodičů Texas Instruments (TXN) kupuje svého konkurenta National Semiconductor (NSM) za 6,5 mld. USD. Jedná se o jednu z největších transakcí z oblasti výroby polovodičových součástek v posledních letech. Dle analytiků se TXN pokouší získat dominantní roli na roztržštěném trhu analogových čipů, National Semiconductor oproti tomu ve spojení vidí nový impuls pro dlouhodobý růst. TXN prohlásil, že po spojení s NSM budou analogové čipy tvořit 50 % jeho tržeb, minulý rok to bylo pouze 43 %. TXN zaplatí 25 USD za akcii NSM, akviziční prémie tak tvoří 78 % oproti uzavírací ceně v pondělí, která činila 14,07 USD. Prémie je čtyřnásobná oproti průměru odvětví z posledního roku.

/// 5/4 Technologický trh NASDAQ přistoupil ke změně vah jednotlivých titulů ve svém indexu. Největší redukce váhy se dočkal Apple (AAPL), který bude mít v novém složení 12,33 % oproti původním 20,49 %. Microsoft (MSFT) výrazně „ztěžkne," jeho váha se zvýší ze 3,41 % na 8,32 %. Mezi dalšími společnostmi, které posílí jsou i Intel (INTC) (ze 1,75 % na 4,2 %) a Oracle (ORCL) (ze 3,32 % na 6,68 %).

/// 6/4 Největší výrobce geneticky upravených osiv na světě, Monsanto, reportoval výsledky za 2QFY. Čistý zisk vzrostl na 1,02 mld. USD / 1,88 USD na akcii při tržbách 4,13 mld. USD (vs. konsensus 4,13 mld. USD). Investoři však byli zklamáni co se týče výhledu na zbytek roku a akcie reagovaly poklesem.

/// 8/4 Lazard Capital Markets zvyšují své investiční doporučení pro Anadarko Petroleum (APC) na „koupit“ z původního „držet.“ Cílová cena byla stanovena na 100 USD.

## SRN

### Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	7 180	7 217	+ 0,52

### Komentář k vývoji indexu

Index DAX v minulém týdnu sice zpomalil tempo svého růstu, přesto dokázal posunout své 3 týdenní maxima. Trhy pozorně sledovaly především události v Portugalsku, které koncem týdne nakonec požádalo EU o finanční pomoc a dále pak čtvrtěční zasedání ECB o úrokových sazbách, které však dopadlo podle očekávání. Německé tak tento den spíše ovlivnila zpráva o novém zemětřesení v Japonsku, které poslalo index do červených čísel. Během pátku však index dokázal tyto ztráty umazat. Dařilo se především energetickým titulům v čele s E.ON a RWE, které žene nahoru očekávání vyšších cen elektřiny i atraktivní ocenění po nedávných propadech v reakci na zavření jaderných elektráren. Naopak vysoké ceny ropy příliš neprospívají výrobcům automobilů, když akcie BMW oslabily o 4,4 % a akcie Volkswagen o 3,4 %. Největší pokles si připsaly akcie stavební společnosti Hochtief, které se propadly o 10 % poté, co společnost oznámila, že její zisk v letošním roce nenaplní očekávání.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

Index nákupních manažerů ve službách dosáhl v březnu 60,1 b. přesně v souladu s odhadem a hodnotou z předchozího období.

Podnikové objednávky (bez očištění) vzrostly za únor meziročně o 20,1 %, trh očekával růst jen 17,4 %. Hodnota z předchozího období byla 16,5 % (revidovaná z 16 %).

Evropská centrální banka dle očekávání zvyšuje úrokovou sazbu na 1,25 % z předchozího 1 %. ECB tento krok odůvodňuje z obav před zvýšením inflačních očekávání.

### Co se stane - očekávané události

12/4 Index ekonomického sentimentu ZEW (Březen)

### Vývoj titulů na německém trhu

4/4 Deutsche Boerse nebude reagovat nabídku Nasdaqu OMX a Intercontinental Exchange na koupi NYSE Euronext. Ti v pátek oznámili nabídku na převzetí za 11,3 mld. USD v hotovosti a akciích. CEO Nasdaqu Greifield slíbil o 74 % vyšší úspory nákladů než Deutsche Boerse.

4/4 Grupo Santander zvyšuje své investiční doporučení pro Volkswagen (VOW3) na „koupit“ z původního „držet.“ Cílová cena byla zvýšena na 142 EUR ze 120 EUR.

6/4 HSBC zvýšila své investiční doporučení pro ThyssenKrupp (TKA) na „overweight“ z původního „neutral.“ Cílová cena zůstává na 34 EUR.

6/4 Od tohoto dne mohou akcionáři společnosti Tognum směnit své akcie se společnostmi Daimler a Rolls Royce za 24 EUR (30 % prémie na hodnotu akcie před zveřejněním nabídky) za akcii. Celková nabídka činila 3,2 mld. EUR. Poté, co se Tognum vyjádřil ve smyslu, že se na přesné ceně se společnostmi zatím nedohodl, vyspekulovali investoři cenu ještě výše. Společnost ING Groep, která v Tognumu vlastní 9 %, označila nabídku za příliš nízkou, za přijatelnější by považovala nabídku mezi 30 a 32 eury. Vedení Daimleru však nabídku pokládá za dostačující.

6/4 Anonymní zdroje blízké společnosti Siemens (SIE) potvrdily informace o možném ústupu od projektu výstavby jaderné elektrárny v Rusku. Společnost tak reaguje naproti-atomovou náladu veřejnosti, kterou vyvolala katastrofa v japonské elektrárně Fukušima.

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, Pavel Šlechta - analytik