

1. listopad 2010 – 5. listopad 2010

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	1156,00	1166,20	+ 0,88

Komentář k vývoji indexu,

/// Pražská burza nadále zaostávala za vývojem ve světě, když posílila na týdenní bázi pouze o 0,88 %. Vyspělé trhy po rozhodnutí FEDu o další podpoře ekonomiky rostly podstatně výrazněji. Pražská burza sice rostla ve všech seancích kromě páteční, růst však nikdy nepřekonal ¾ %. Dařilo se bankovnímu sektoru, když Komerční banka (+3,6 %) zveřejnila dobré hospodářské výsledky. Za zmínku stojí další podstatný pokles opravných položek na rizikové úvěry. Erste Bank posílila po sérii vyšších doporučení o 2,5 % a obchodovala se stabilně nad hranicí 800 Kč. Dařilo se i dividendovým titulům, když Philips Morris na mělkém trhu s nákupní objednávkou posílil o 5,3 % a kurz se dostal nad hranici 10 tis. Kč. Telefonica se dostala v průběhu týdne až na hranici 410 Kč, své zisky však zcela neudržela a titul posílil o 1,2 %. Horší výkonností se nadále prezentoval ČEZ, jehož akcie v týdnu před oznámením hospodářských výsledků oslabily o 2,4 %. Výrazněji pod svoji upisovací hodnotu se dostaly akcie Fortuny (-3,6 %), když se v Evropě nedařilo celému sázkařskému sektoru. O 6 % oslabily akcie ECM, když se v závěru týdne projevila nervozita ve spojitosti s návrhem na insolvenční, přestože většina držitelů dluhopisů chce pokračovat v jednání o restrukturalizaci.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Bankovní rada ČNB na svém zasedání v souladu s tržním očekáváním ponechala úrokové sazby na stávající rekordně nízké úrovni, když dvoutýdenní repo sazba zůstala na 0,75 %.

/// ČNB v nové prognóze očekává pro letošní rok růst HDP o 2,3 % oproti původnímu odhadu 1,6 %. Na rok 2011 naopak došlo ke zhoršení výhledu z původních 1,8 % na aktuálních 1,2 %. ČNB rovněž uvedla, že předpokládá zvýšení úrokových sazeb v pozdějším termínu, než původně očekávala.

Vývoj titulů na domácím trhu

/// ČEZ

2/11 Podle vládního návrhu zákona by darovací daň na emisní povolenky pro roky 2011 a 2013 měla být ve výši 32 %. Základem pro výpočet daně bude cena povolenek na trhu ke konci února příštího roku. Daň se bude týkat producentů elektrické energie, kteří dodávají třetím

stranám, nikoli pro vlastní potřebu.

/// ECM

5/11 Držitelé dluhopisů developerské společnosti ECM na valné hromadě odsouhlasili záměr, z něhož by měla vycházet výsledná podoba restrukturalizačního plánu. Nezávisle na tomto rozhodnutí byl na ECM podán návrh na insolvenční ze strany jednoho z držitelů dluhopisů, o kterém bude rozhodovat Městský soud v Praze.

/// Erste Bank

2/11 Unicredit zvýšila cílovou cenu pro Erste Bank na 37,50 EUR z původních 36,8 EUR. Doporučení bylo ponecháno na „buy“. Mírné navýšení provedla i Societe Generale, a to z 31 EUR na 32 EUR. Doporučení zůstalo na stupni „hold“.

3/11 Citigroup zvýšila doporučení pro rakouskou banku na 38,50 EUR z původních 36 EUR. Doporučení ponecháno na stupni „buy“.

/// Komerční banka

3/11 Komerční banka se svými výsledky za 3Q překonala očekávání trhu prakticky na všech úrovních. Čistý zisk vzrostl meziročně o 30 % na 3,48 mld. Kč. Za růstem ziskovosti stojí především pokračující pokles opravných položek na rizikové úvěry. Tato položka dosáhla ve 3Q 636 mil. Kč, když trh čekal téměř 800 mil. Kč. Zisk z poplatků se vrátil přes hranici 2 mld. Kč, když byla k vidění vyšší aktivita klientů. Dobrého výsledku bylo dosaženo rovněž v oblasti vlastního obchodování. Mírný růst si připsalo celé úvěrové portfolio.

4/11 Goldman Sachs zvýšil po výsledcích cílovou cenu KB na 4642 Kč z původních 4573 Kč. Doporučení „neutral“ bylo ponecháno. Zvýšení cílové ceny přišlo i ze strany Bank of America, a to na 4717 Kč z původních 4462 Kč. Doporučení bylo ponecháno na stupni „buy“.

/// NWR

1/11 Evraz Vítkovice Steel se dohodl na dodávkách tuhého železa s ArcelorMittal a dojde tak k obnově výroby. Kvůli sporům Evraz v červnu přerušil výrobu ve své ocelárně. Dodávky surového železa budou obnoveny počátkem listopadu, uzavřená dohoda se týká období následujících pěti kvartálů. ArcelorMittal je důležitým odběratelem společnosti NWR.

4/11 Vedení NWR nehodlá zvýšit nabídku na převzetí těžební společnosti Bogdanka, může však zvážit zmírnění podmínky na získání alespoň 75 % akcií.

/// Unipetrol

4/11 KBC snížila cílovou cenu pro Unipetrol na 162 Kč z původních 181 Kč. Doporučení „prodat“ bylo potvrzeno.

Co se stane - očekávané události

- /// 8/11 Nezaměstnanost, maloobchodní tržby
- /// 9/11 ČEZ, VIG – hospodářské výsledky za 3Q
- /// 10/11 Telefonica O2, Fortuna –výsledky za 3Q
- /// 12/11 HDP za 3Q

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	11 118	11 444	+ 2,93
NASDAQ	2 507	2 579	+ 2,85
S&P 500	1 183	1 226	+ 3,60

Komentář k vývoji indexu

/// Americké trhy mají konečně jasno! I tak by se dal charakterizovat minulý, událostmi nabitý týden na Wall Street. Investoři museli během několika dní vstřebat vítězství republikánů ve Sněmovně reprezentantů, čímž se rovnováha sil ve Washingtonu vyrovnává a dává naději na zachování „bushových daňových úlev“. Středeční zasedání FOMC pak konečně odtajnilo podobu kvantitativního uvolňování 2 (QE2), na které investoři čekali od konce prázdnin. Monetární stimul ve výši 600 mld. USD po dobu následujících 8 měsíců sice nespůlnil očekávání na všech frontách, přesto pomohl indexům výše. Samotný krok FEDu lze pak hodnotit značně rozporuplně, větší část prostředků určených k odkupu dluhopisů je určena na koupi bondů s kratší dobou splatnosti, u kterých jsou již výnosy velmi nízké - což poněkud staví na hlavu snahu FEDu snížit cenu peněz v ekonomice a rozpumpovat tak agregátní poptávku, potažmo inflaci, k žádoucí hranici 2 %. US spotřebitelé totiž pokračují ve snižování svých dluhů a na bilancích bank a podniků se hromadí volný cash. Komu by mělo pak QE2 sloužit, postavil na hlavu samotný Bernanke, který v následném prohlášení uvedl, že FED sází na oživení ekonomiky skrze efekt bohatství z kapitálových výnosů a růstu cen komodit (že by děja vu 2008?). Nicméně trhy přijaly kroky FEDu pozitivně a rostly již 5. týden po sobě, díky čemuž se dostaly na „předlehmanovské úroveň“.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index ISM v průmyslu vyrostl v USA v říjnu na 56,9 oproti očekávanému poklesu na 54,0 b. z předchozích 54,4 b.

/// Celková míra nezaměstnanosti v říjnu dosáhla v souladu s očekáváním 9,6 %, stejně jako v předchozím období. Zaměstnanost mimo zemědělský sektor v říjnu vzrostla o 151 tis. míst oproti odhadu 60 tis. a poklesu o 95 tis. v předchozím období (revidováno na pokles o 41 tis.). Zaměstnanost v soukromém sektoru v říjnu vzrostla o 159 tis. míst oproti odhadu 80 tis. a růstu 64 tis. v předchozím období (revidováno na 107 tis.).

Co se stane - očekávané události

- /// 10/11 Obchodní bilance (Září)
- /// 12/11 Index spotřeb. důvěry Michiganské univerz. (Listopad)
- /// Výsledková sezóna za 3Q: 10/11 – Cisco Systems, 11/11 – Viacom, Nvidia Corp.

Vývoj titulů na amerických trzích

/// 2/11 Ropná společnost BP končí třetí kvartál v zisku 1,79 mld. USD oproti zisku 5,336 mld. USD ve stejném období předešlého roku. Zisk tak klesl o 67 %, když BP musela zaplatit dalších 7,7 mld. USD kvůli havárii plošiny Deepwater Horizon. Ve druhém kvartálu platila BP kvůli havárii dokonce 32 mld. USD.

/// 2/11 Společnost Newmont, která se zaměřuje na těžbu zlata a mědi, zveřejnila zisk za třetí kvartál ve výši 537 mil. USD (1,09 USD) oproti 388 mil. USD (0,79 centů) za stejné období předešlého roku. Zisk na akcii překonal konsensus 0,96 centů. Tržby vzrostly oproti loňskému roku na 2,6 mld. USD z 2 mld. USD.

/// 2/11 Biofarmaceutická společnost Pfizer vykázala za třetí kvartál zisk 0,54 USD na akcii, když analytici očekávali 0,51 USD na akcii. Tržby společnosti však zůstaly pod očekáváním 16,66 mld. USD na úrovni 16,17 mld. USD.

/// 2/11 Společnost MasterCard vykázala zisk 3,94 USD na akcii a překonala tak očekávání 3,54 USD na akcii. Čisté příjmy společnosti činily 1,43 mld. USD při očekávání 1,40 mld. USD. Podle společnosti se dařilo především díky zvyšujícím se útratám prostřednictvím platebních karet.

/// 4/11 Plynárenská společnost Apache Corp. (APA) ve třetím čtvrtletí zaostala za očekáváním, když dosáhla tržeb ve výši 3,013 mld. EUR oproti konsensu 3,039 mld. EUR. Čistý zisk činil 778 mil. USD (2,14 USD na akcii) oproti očekávání 791 mil. USD (2,285 USD na akcii).

/// 5/11 Americký provozovatel kaváren Starbucks (SBUX) ve třetím kvartálu příjemně překvapil, když dosáhl tržeb ve výši 2,84 mld. USD oproti konsensu 2,76 mld. USD. Čistý zisk činil 279 mil. USD (0,37 USD na akcii vs. konsensus 245 mil. USD / 0,32 USD).

/// 5/11 Americký pojišťovací gigant ve třetím čtvrtletí reportoval smíšené výsledky. Tržby ve výši 19,1 mld. USD výrazně překonaly konsensus ve výši 14,14 mld. USD. Konečný hospodářský výsledek však za očekáváním zaostal, když dosáhl ztráty ve výši 2,4 mld. USD oproti konsensu (ztráta 1,76 mld. USD). Hospodářský výsledek byl významně ovlivněn náklady spojenými s restrukturalizací společnosti, které dosáhly celkové výše 4,5 mld. USD.

SRN

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	6 606	6 754	+ 2,24

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie po týdnu přešlapování opět strmě rostly když příčinou byly pozitivní události ze zámoří, především pak zasedání FOMC. Na tom se FED rozhodl pro další kolo odkupu státních dluhopisů, tentokrát v hodnotě 600 mld. USD. Magická vůně nově tištěných „benjaminů“ zastínila v Evropě i obnovený strach z deficitních problémů některých zemí eurozóny, především pak ekonomiku keltského tygra. CDS na Irsko se v minulém týdnu vyšplhalo na nová historická maxima, když vládě ostrovní země se zatím příliš nedaří přesvědčit investory, že si poradí s bobtnajícím státním dluhem a blížícím se zveřejněním státního rozpočtu na příští rok. Nikoho tak příliš nepřekvapí, že irské banky si připsaly více než 20% poklesy. Zasedání ECB o úrokových sazbách (ponechány na 1 %) na trhy nepřineslo příliš rozruchu. Z německých akcií se dařilo výrobci cementu HeidelbergCement, který přidal přes 13 %, když jeho zisk vzrostl o 11 % a překonal očekávání trhu. Z reportujících společností se dále podařilo vytěžit nejvíce maloobchodnímu řetězci Metro AG, opačně se po výsledcích vydaly akcie Adidas nebo Deutsche Telekom.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Průmyslové objednávky za září v meziměsíčním srovnání poklesly o 4 % oproti odhadu růstu o 0,4 %, v předchozím období vzrostly o 3,4 % (revidováno na 3,5 %).

Co se stane - očekávané události

- /// 8/11 Průmyslová produkce (Září)
- /// 12/11 Hrubý domácí produkt za 3Q
- /// Výsledková sezóna za 3Q: 8/11 – Commerzbank, 10/11 – Allianz SE, E.ON 11/11 – K+S, RWE, Siemens

Vývoj titulů na německém trhu

/// 1/11 Barclays Capital zvyšuje cílovou cenu pro prioritní akcie německé automobilky ze 102 EUR na 124 EUR. Doporučení zůstalo „overweight/neutral“.

/// 2/11 Německý provozovatel hypermarketů Metro AG (MEO) reportoval za třetí čtvrtletí smíšené výsledky, když tržbami ve výši 16,3 mld. EUR překonal konsensus 16,2 mld. EUR. Čistý zisk dosáhl 190 mil. EUR, zatímco analytici očekávali pouhých 119 mil. EUR. Vedení společnosti zároveň oznámilo, že během zimní sezóny

očekává pokračování pozitivního vývoje na trzích.

/// 2/11 Německá strojírenská a plynárenská společnost Linde (LIN) ve třetím čtvrtletí reportovala tržby ve výši 3,3 mld. EUR oproti konsensu 3,24 mld. EUR a čistý zisk 253 mil. EUR oproti konsensu 248 mil. EUR. Na výsledcích se podepsalo ekonomické oživení a pozitivní vývoj v plynařské divizi firmy.

/// 3/11 Čistý zisk společnosti BMW se vyšplhal až na 874 mil. EUR (1,23 EUR na akcii) z 78 mil. EUR (12 centů na akcii) ve stejném období předchozího roku. BMW tak překonal odhady analytiků ohledně čistého zisku 725 mil. EUR. CEO společnosti BMW zvýšit očekávání ohledně provozního zisku ze současných 5 % na 7 % z celkových tržeb.

/// 4/11 Společnost Adidas (ADS) ve třetím čtvrtletí překonala odhady analytiků, když dosáhla tržeb ve výši 3,47 mld. EUR oproti konsensu 3,26 mld. EUR. Zisk dosáhl 266 mil. EUR (1,27 EUR na akcii) oproti konsensu 256 mil. EUR (1,21 EUR na akcii). Za pozitivními výsledky stojí rostoucí prodej v Číně.

/// 4/11 Telekomunikační společnost Deutsche Telekom (DTE; BAADETEL) ve třetím kvartálu dosáhla tržeb ve výši 15,6 mld. EUR oproti konsensu 15,5 mld. EUR. Čistý zisk dosáhl 1,04 mld. EUR (0,23 EUR na akcii) oproti konsensu 948,5 mil. EUR (0,216 EUR na akcii). Na vyšších výnosech se podílí především vyšší poptávka po datových službách.

/// 4/11 Barclays Capital snižuje cílovou cenu pro společnost RWE z 51 EUR na 42 EUR. Doporučení bylo ponecháno na „underweight/neutral“.

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, Chádí El-Moussawi-analytik, Josef Novotný-analytik, Michal Beran-analytik, Robert Flazsa-analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý - analytik