

## 18. dubna 2011 – 22. dubna 2011

### ČR

#### Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	1240,0	1 251	+ 0,94

#### Komentář k vývoji indexu

/// Akcie na pražské burze si v minulém týdnu připsaly mírné zisky, v porovnání se zahraničními trhy však zaostávaly a nedokázaly naplno vytěžit pozitivní momentum ze zahraniční výsledkové sezóny, která dokázala po pochmurném startu do týdne (horší kreditní výhled pro US) navrátit usměv na tváře investorů. Dařilo se dividendovým akciím CEZu (+2,85 %) a Telefónicy (+2,44 %). Naopak přes 11 % odepsaly akcie Philip Morris ČR., které se obchodovaly bez dividendy. Přes 4 % odepsaly akcie CME.

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

/// Podle viceguvernéra Mojžíra Hampla se čas vyšších úrokových sazeb přiblížil, načasování utážené měnové politiky však díky nadále utlumené poptávce zůstává nejasné.

#### Vývoj titulů na domácím trhu

##### /// ČEZ

21/4 ČEZ v kontextu vývoje na trhu s elektřinou akceleroval prodeje elektřiny z vlastní výroby na další roky. K 18.4. společnost prodala na rok 2012 již 87% své kapacity, reps. 32% kapacity na rok 2013. Na konci února byl stav pro rok 2012 65% produkce a pro rok 2013 bylo 18% produkce.

##### /// Erste Bank

20/4 Česká spořitelna, dceřiná firma rakouské Erste Bank, vyplatí na dividendách za rok 2010 celkem 4,56 mld. Kč, což představuje 30 Kč na akcii.

##### /// New World Resources

22/4 Na základě rozhodnutí BCPP se a akciemi NWR obchodovalo v pátek 22.4. naposledy v systému SPAD. Po dokončení procesu reinkorporace by mělo být obnoveno obchodování pravděpodobně 6.5.2011.

##### /// Komerční banka

21/4 Valná hromada Komerční banky odsouhlasila dividendu ve výši 270 Kč na akcii. Výplata dividendy

bude zahájena 23.5.2011. Na dividendách bude vyplaceno celkem 10,26 mld. Kč. Vedení díky přetrvávajícím ekonomickým nejistotám a nejasnostem ohledně regulace bank v současnosti upřesnit dividendovou politiku do příštích let.

##### /// Philip Morris

21/4 Podle zprávy mateřského koncernu klesl tržní podíl Philip Morris ČR v prvním kvartále o 3,7% na 45%. Celkově český trh podle jejich odhadů klesl o 2%.

##### /// Unipetrol

20/4 Unipetrol podle zveřejněných provozních údajů očekává v 1Q vyšší provozní zisk než před rokem. Loni v 1Q vykázala firma provozní zisk ve výši 517 mil. Kč. Výsledek negativně ovlivnila porucha hydrokrakovací jednotky v litvínovské rafinérii, naopak vývoj směnných kurzů se projevil pozitivně. Prodej rafinérských produktů dosáhl předběžně výši 793 tis. tun, petrochemické prodeje dosáhly 425 tis. tun.

#### Co se stane - očekávané události

- /// 27/4 CETV – výsledky za 1Q 2011
- /// 28/4 Erste bank – výsledky za 1Q 2011
- /// 29/4 Unipetrol – výsledky za 1Q 2011

## POLSKO

### Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2917,21	2908,02	- 0,31

### Komentář k vývoji indexu

/// Polské akcie ve zkráceném týdnu zastavily svůj růst trvající pět týdnů. Pokles indexu WIG20 o 0,31% však není nijak závažný a o výraznější korekci se zatím tudíž nejednalo. V úvodu týdne to tak sice vypadalo, když index oslabil o více jak 1,5% v kontextu negativního vývoje v Evropě. Poklesy souvisely s obavami ohledně řeckého dluhu a sníženého výhledu ratingu USA. Úvodní propady se však neprohloubily a sentiment se rychle otočil a akcie do konce týdne své ztráty postupně umazávaly. Do kladných hodnot se nepodařilo dostat telekomunikační firmě TPS (-2,3%), která reportovala nepřesvědčivé výsledky. Finanční sektor byl poklesy v úvodu týdne postižen nejvíce a PKO odepsalo 2%. Na pětileté minimum se propadly akcie PBG (-8%). S opětovným růstem cen ropy se dařilo Lotosu (+3%). Vyšší ceny mědi a růst cen zlata podpořily akcie KGHM (+1,1%).

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Zaměstnanost v březnu meziměsíčně poklesla o -0,1 % a meziročně vzrostla o 4,1 % (odhad 0,2 a 4,3 %). Průměrná mzda ve stejném období vzrostla o 6,2 % (m/m) a 4,0 % (y/y) (odhad 6,3 a 4,2 %). Hodnoty z předchozího období činí 0,9 % a 4,1 %.

/// Tržby v průmyslu meziměsíčně vzrostly o 15,3 % při odhadovaném růstu o 18 %. Meziročně pak zaznamenaly tržby v průmyslu růst 7 % při očekávání 9,6 % a hodnotě 10,7 % z minulého období. Index cen výrobců meziročně zrychlil o 1,4 % při očekávání 0,7 % a hodnotě 1,2 % (revidované z 1,0 %) z minulého období. Meziročně pak index vyrostl o 9,3 % při očekávání 8,3 %.

/// Světová banka zveřejnila predikce růstu HDP pro 10 postkomunistických zemí v regionu Střední a Východní Evropy. Polsko se dočkalo hodnoty 4 % v tomto roce a 4,2 % v příštím roce.

### Co se stane - očekávané události

- /// 27/4 Maloobchodní tržby
- /// 27/4 Nezaměstnanost
- /// 29/4 BRE bank – výsledky za 1Q
- /// 29/4 PKN – výsledky za 1Q

### Vývoj titulů na polském trhu

/// 18/4 Unicredit zvyšuje cílovou cenu pro akcie společnosti KGHM na 215 PLN z předchozích 200 PLN, doporučení ponechává na „držet“.

/// 19 /4 Erste bank snížila doporučení pro konstrukční společnost PBG na 167 PLN. Doporučení „redukovat“ bylo potvrzeno.

/// 20/4 Credit Suisse snížila své doporučení pro BRE Bank (BRE) a Getin (GTN) na „neutral“ z původního „outperform.“

/// 20/4 Manažeři polské společnosti operující na trhu s ropou a plynem PGNiG navrhli dividendu v hodnotě 0,06 PLN na akcii, polská vláda, která měla v roce 2010 ve společnosti podíl okolo 72,5 %, však představenstvo společnosti přehlasovalo návrhem na 0,12 PLN. Původní návrh tedy činil 354 ml. PLN, po vládním zásahu se dividendy vyšplhá na 708 ml. PLN. Vláda z této částky dostane 513,2 ml. USD, z toho 30 ml. PLN v aktivech. Společnost vyplácela dividendu v naturáliích od doby, kdy v roce 2005 v souladu s regulačními pravidly EU vstoupila na burzu. Letošních 30 ml. PLN představuje podle CFO společnosti poslední výplatu dividendy jinak než v hotovosti.

/// 21/4 Polská telekomunikační společnost Telekomunikacja Polska SA (TPS) reportovala výsledky za první čtvrtletí, které v jejích akcionářích nezanechaly dobrý dojem. Hospodářské ukazatele zaznamenaly meziroční pokles a zaostaly za tržním konsensem. Tržby zaznamenaly meziroční pokles o 3,7 % na 3,73 mld. PLN, zatímco trh očekával 3,8 mld. PLN. Čistý zisk dopadl hůře, když se meziročně propadl o 34 % na 189 mil. PLN a výrazně tak zaostal za analytickými odhady, které očekávaly více než 272 mil. PLN. Zisk byl ovlivněn zejména zrychlenou amortizací, která měla negativní dopad ve výši 51 mil. PLN.

/// 22/4 PKN předpokládá, že EBIT za 1Q dosáhne nejvyšší úrovně od 2Q 2008 díky růstu cen ropy. EBIT by měl dosáhnout zhruba 1,3 mld. PLN v porovnání s 464 mil. PLN z loňského roku.

## USA

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

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	12 342	12 506	+ 1,33
NASDAQ	2 765	2 820	+ 2,01
S&P 500	1 320	1 337	+ 1,34

### Komentář k vývoji indexu

/// Zámořské akcie si v minulém týdnu prošly bouřlivým procesem. Nejprve musely v pondělí vstřebat tvrdou ránu v podobě horšího výhledu pro kreditní rating US. To podtrhuje současnou situaci ve vyspělých zemích, a připomnělo, že ani Spojené Státy nebudou „chráněny“ napořád a vytváří další tlak na Obamovu administrativu, které se zatím příliš nedaří v boji s bobtnajícím deficitem. To znamenalo i obrat na měnovém páru USD/EUR, když US měna pokračovala v dalších poklesech a dostala se až na hranici 1,46 USD / EUR. Indexy si tak na začátku týdne připsaly nejvyšší ztráty za poslední měsíc. Situace se však obrátila v průběhu dalších dní, kdy pozitivní náladu na trhy vrátily především výsledky US korporací, které nakonec stály zatím, že si US indexy připsaly po několikátýdenním přešlapování výrazné zisky.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Ratingová agentura snižuje svůj výhled pro dlouhodobé americké závazky na „negativní“ ze „stabilní.“ Samotný rating zůstává na nejvyšší úrovni AAA.

### Co se stane - očekávané události

/// 25/4 Prodeje nových domů (Březen)  
/// 26/4 Spotřebitelská důvěra (Duben)  
/// 27/4 Zasedání FOMC o úrokových sazbách  
/// 28/4 Předběžné HDP za 1Q  
/// Výsledková sezóna za 1Q 2001: 26/4 Coca-Cola, 3M, 27/4 Boeing 28/4 Microsoft, Exxon Mobil, Procter&Gamble, 29/4 Caterpillar, Merck, Chevron

### Vývoj titulů na amerických trzích

/// 18/4 Americká bankovní skupina Citigroup (C) zveřejnila své hospodářské výsledky za první čtvrtletí. Tržby dosáhly 19,73 mld. USD, tržní konsensus očekával 20,54 mld. USD. Čistý zisk naopak pozitivně překvapil (i přes meziroční pokles o 30 %), když se 3,03 mld. USD (0,10 USD na akcii) překonal analytické odhady ve výši 2,78 mld. USD (0,09 USD na akcii).

/// 19/4 Johnson & Johnson, americká farmaceutická společnost, zveřejnila výsledky za první kvartál letošního roku, které překvapily investorskou veřejnost. Zisk na

akcii 1,35 USD překonal tržní konsensus o 7 %, celkové prodeje 16,17 mld. USD překonaly odhady o 2,5 %. Čistý zisk 3,747 mld. USD překonal odhady o 8,8 % a představoval meziroční nárůst o 3,6 %. J&J zvýšil i výhled pro zisk na akcii na celý letošek na 4,9 - 5 USD.

/// 19/4 Goldman Sachs dnes reportoval výsledky za první kvartál roku 2011, které překvapily především ziskem na akcii, který se vyšplhal na 1,56 USD při odhadu 0,812 USD. O překvapení se postaral čistý zisk 908 ml. USD, který překonal odhad 330,6 ml. USD. Tržby 11,89 mld. USD přitom překonaly konsensus „pouze“ o 16,5 %.

/// 19/4 Technologický gigant Intel Corp. (INTC) zveřejnil výsledky za první čtvrtletí, které zásadním způsobem překonaly tržní očekávání. Tržby se meziročně zvýšily o čtvrtinu na 12,85 mld. USD a výrazně tak překonaly konsensus analytiků, kteří očekávali pouze 11,6 mld. USD. Prudký růst zisků odráží firemní poptávku po IT technologiích.

/// 19/4 Internetová společnost Yahoo! Inc. (YHOO) v prvním čtvrtletí překonala tržní očekávání. Tržby se 1,21 mld. USD překonaly analytické odhady ve výši 1,05 mld. USD a to i přes meziroční propad o 24 %. Čistý zisk si v meziročním srovnání vedl mnohem lépe, když poklesl pouze o necelých 5 % na 230,74 mil. USD, trhy očekávaly 212,17 mil. USD.

/// 20/4 Americká společnost AT&T, která poskytuje převážně telekomunikační služby, zveřejnila výsledky za letošní první kvartál. Zisk na akcii 57 centů potvrdil konsensus. Prodeje 31,247 mld. USD překonaly odhady analytiků o 0,11 % a znamenaly slušný meziroční nárůst o 1,95 %. Pro druhý kvartál analytici očekávají zisk 3,528 mld. USD a tržby 31,304 mld. USD. Zisk společnosti rostl hlavně díky zvýšení počtu nových zájemců o bezdrátové připojení k síti.

/// 20/4 Americký technologický gigant Apple (AAPL) reportoval výsledky za druhý fiskální kvartál roku 2011, zaznamenal velký meziroční růst. Tržby se meziročně zvýšily o více než 80 % na 24,67 mld. USD a překonaly tak tržní konsensus ve výši 23,38 mld. USD. Čistý zisk následoval stejný trend, když se oproti stejnému období z minulého roku zvýšil o 95 % na 5,99 mld. USD (6,4 USD na akcii), zatímco trh očekával jen 5,08 mld. USD (5,42 USD na akcii). Za výsledky stojí především rekordní prodeje vlakového produktu iPhone, kterého se v prvním čtvrtletí prodalo 18,6 mil. USD, více než dvojnásobek oproti stejnému období z předchozího roku.

/// 21/4 Společnost McDonald, největší světová síť restaurací, v prvním kvartále přilákala více zákazníků. Prodeje společnosti 6,112 mld. USD rostly meziročně o 8,94 % a překonaly odhady analytiků o 1,71 %.

**Vývoj indexu DAX**

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	7 178	7 295	+ 1,63

**Komentář k vývoji indexu**

/// Především korporátní výsledky stály v minulém týdnu za růstem německých akcií, ikdyž úvod týdne tomu jakkoliv nenaznačoval poté, co ratingová agentura S&P snížila kreditní výhled pro Spojené Státy. Německý DAX tak během pondělního obchodování výrazně oslabil a odepsal si přes 2,3 %. Výsledky evropských a amerických společností však dokázaly tento trend ve zkráceném týdnu obrátit a index nejen, že dokázal ztráty umazat, nakonec si připsal růst o 1,6 %. V čele růstu stály akcie výrobce polovodičů Infineon, který během týdne zveřejnil předběžné výsledky za 1Q a celkově vzrostl o 6 %. Následovaný byl akcie automobilových výrobců Volkswagen a BMW, které těžily z pozitivních výsledků francouzské automobilky Renault. Naopak se nedařilo akciím RWE, které se obchodovaly bez nároku na dividendu a rovněž se nadále nacházejí v „koutě“ z pohledu názorů analytiků. Oznámení, že největší zajišťovna na světě ohlásí za první kvartál ztrátu stáhly dolů akcie Munich Re o 4,9 %.

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

/// Předběžný index nákupních manažerů v průmyslu dosáhl v dubnu 61,7 b. (odhad 60 b.).

/// IFO Index podnikatelského klimatu dosáhl v dubnu 110,4 b. (odhad 110,5 b.). V předchozím období dosáhl 111,1 b.

**Co se stane - očekávané události**

- /// 27/4 Spotřebitelská důvěra GfK (Květen)
- /// 27/4 Index CPI (Duben)
- /// 28/4 Míra nezaměstnanosti (Duben)
- /// 29/4 Maloobchodní tržby (Březen)
- /// Výsledková sezóna za 1Q 2001: 27/4 Volkswagen, 28/4 SAP, Deutsche Bank, Bayer, Merck, Deutsche Boerse 29/4 Daimler

**Vývoj titulů na německém trhu**

/// 18/4 Deutsche Telekom a France Telekom se domluvily na spolupráci ve formě joint venture. Oba bývalé telekomunikační monopoly by díky uspořené nákladům na nákupu vybavení měly uspořit 1,3 mld. EUR ročně - z toho 900 ml. pro France Telekom a 400 ml. pro Deutsche Telekom.

/// 18/4 Nomura snižuje cílovou cenu pro akcie

společnosti RWE na 51 EUR z 55 EUR, doporučení ponechává na „redukovat“. Nomura také snižuje cílovou cenu pro akcie E.ONu na 23 EUR z předchozích 25 EUR, doporučení ponechává na „neutrální“. Snížení cen v sektoru energií komentuje analytický dům zvýšenými politickými riziky a možnými horšími finančními výsledky, které by mohly vyústit v navyšování kapitálu a/nebo snížením dividend.

/// 20/4 RWE má v plánu expandovat do střední a východní Evropy v reakci na ztížené podnikatelské podmínky na svých tradičních trzích. Zaměření na region CEE je podpořeno rozhodnutím německé vlády o dřívějším odstavení jaderných elektráren, které patří mezi nejziskovější elektrárny RWE. Na koncern tlačí i nižší prodejní ceny plynu a nižší objem prodané elektřiny. Vedení očekává, že v důsledku těchto faktorů se operační zisk v roce 2011 sníží o 20 %. Nová firemní strategie má začít přinášet výsledky nejdříve v letech 2012 či 2013.

/// 21/4 Nokia, světový největší výrobce mobilních telefonů, se svými výsledky postarala o překvapení, když nechala analytické odhady daleko za sebou. Zisk na akcii 0,131 EUR překonal konsensus 0,096 EUR o 37,50 %, i když znamenal meziroční propad o více než 6 %. Tržby byly v překonávání odhadů mírnější, 10,40 mld. EUR. Růst prodeje nad očekávání byl zřejmě způsoben růstem prodeje smartphonů o 9 % na 7 mld. EUR, i když se právě ve smartphonech skrývá hlavní slabina společnosti, neboť jejich operační systém Symbian rapidně ztrácí tržní podíl vůči Androidu.

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 čínícím 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