

SUPERSPAD	Závěr	1D (%)	WTD (%)
AAA Auto	13,7	-1,7	-2,6
CME	507	-0,6	-5,9
ČEZ	855	0,0	-2,1
Telefónica O2	452,0	0,1	1,5
Erste Bank	707	-1,5	-2,9
Unipetrol	134,8	0,2	-0,5
KB	3 600	0,0	-4,5
Philip Morris	10 100	1,5	-0,5
OPG	183	-1,6	-7,7
ECM	305	5,9	5,2
VIG	918	-0,5	-3,6
NWR	175	-1,7	-1,1
Pegas Nonwovens	425,0	-1,2	-3,4
KIT Digital	179,0	-1,1	-1,4
Mag. Telekom	682,0	-0,6	-3,5
TPSA	15,15	-2,6	0,5
MOL	17 350	2,1	0,0
PKN Orlen	31,82	1,2	-0,3
PKO BP	35,47	-1,8	-3,9
PEO	153,0	-1,4	0,0
OTP	5 375	-0,5	-5,0
KGHM	92,1	-2,0	-4,1
TVN	15,02	-0,6	-2,3
Lotos	25,58	-3,7	-5,3
PGE SA	3,540	-2,5	-2,2
Adidas	35,73	-1,6	-4,6
Bayer	49,38	-1,2	-3,2
E.ON	25,8	-2,4	-4,0
Siemens	62,3	-2,9	-4,6
BMW	29,4	-0,4	-3,5
Allianz	82,2	0,1	-0,1
Deutsche Bank	45,6	-2,0	-4,8
RWE	61,7	-2,6	-4,7
Deutsche Boerse	50,5	-1,4	-0,2
ThyssenKrupp	22,8	-1,1	-5,4
Lufthansa	10,8	-1,2	-3,5
BASF	41,1	1,1	-2,2
Deutsche Telekom	9,4	-1,3	-3,6
MAN	52,1	-1,6	-3,7
SAP	32,3	-1,2	-1,8
K+S	44,0	-1,2	-3,8
Volkswagen pref.	60,6	-1,8	0,7
Munich Re	111,6	-1,3	0,5
HeidelbergCement	36,9	-4,3	-8,8

RANNÍ KOMENTÁŘ:

Dnešní ranní komentář věnujeme výhradně hospodářským výsledkům SPADových firem. Včera po závěru trhu reportovala svá čísla za rok 2009 Telefónica O2, dnes ráno se přidala Erste a také ČEZ.

Začneme včerejšími odpoledními výsledky **Telefónica O2 CR**. Samotné výsledky dopadly od tržeb 59,9 mld. Kč až po čistý zisk 11,7 mld. Kč pod naše odhady, nicméně rozdíly nebyly výrazné proto je hodnotíme jen mírně negativně. Poklesy vykázaly oba segmenty v ČR, nad očekávání se dařilo firmě pouze na Slovensku, kde firmě vzrostly výnosy. Zklamání oproti odhadům přinesla výše navržené dividendy 40 Kč, při našem odhadu 45 Kč. To samozřejmě snižuje atraktivitu tohoto titulu v očích dividendově orientovaných investorů, nicméně navržená dividenda znamená výnos cca 8,8% a i tento výnos je stále zajímavý. Podobně negativně vnímáme oznámené výhledy společnosti, pro tento rok očekává pokles provozního zisku OIBDA o 5 až 9 %, tzn. očekává snížení svého provozního zisku vyšším tempem než v roce 2009.

Rakouská **Erste** dnes ráno oznámila, že za 4Q2009 dosáhla čistého zisku 183 mil. EUR, což je prakticky přesně v souladu s naším očekáváním (182 mil. EUR). Za celý rok 2009 tak Erste dosáhla čistého zisku 902 mil. EUR (naš odhad 902 mil. EUR), což znamená 2,4 EUR/akcii (P/E 11,4x). Provozní úroveň je o něco silnější než jsme očekávali, což platí jak pro čistý úrokový příjem, tak i pro výnosy z poplatků. To je nicméně kompenzováno o něco vyššími náklady rizika (607 mil. EUR vs. oček. 541 mil. EUR) a také většími finančními náklady (204 mil. EUR vs. očekávání 137 mil. EUR). Kvůli tomu je zisk před zdaněním horší než jsme my i trh očekávali, to je však na úrovni čistého zisku kompenzováno výrazně nižší daní a také negativním odpočtem podílů minoritních akcionářů. Překvapením pro nás je, že Erste navrhla dividendu ve výši 0,65 EUR (stejná úroveň jako v loňském roce), očekávali jsme pouze 0,50 EUR. Celkově tak výsledky hodnotíme jako v souladu s očekáváním s mírným pozitivním překvapením u dividendy.

A do třetice výsledky – tentokrát **ČEZ**. Ten za rok 2009 dosáhl čistého zisku ve výši 51,5 mld. Kč, což zaostalo za naší (53,4 mld. Kč) i tržní predikcí (52,4 mld. Kč). ČEZ dosáhl vyšších tržeb, z nichž však dokázal vytvořit provozní zisk, který je v souladu s naší predikcí (tzn. dosáhl nižších marží). Hlavní důvod toho, proč výsledky dopadly hůře než očekávání, lze hledat v odpisu goodwillu ve výši 3,2 mld. Kč (očekávali jsme odpis o 2 mld. Kč nižší). ČEZ zároveň oznámil výhledy na rok 2010: EBITDA očekává na úrovni 88,7 mld. Kč (tj. meziročně -2,6%), čistý zisk 46,7 mld. Kč (-10% y/y). My očekáváme EBITDA 87,5 mld. Kč a čistý zisk 48 mld. Kč. Celkově hodnotíme výsledky ČEZ jako mírně horší než očekávané.

DNES OČEKÁVÁME:

V eurozóně bude zveřejněna lednová inflace CPI (11:00), v USA revize HDP za 4Q (očekává se 5,7%), index spotřebitelské důvěry univerzity v Michigenu (15:55) a prodeje existujících domů za leden (16:00).

Indexy	Závěr	1d %	Indexy	Závěr	1d %	Měny a dluhopisy	Závěr	1d %
S&P500	1 103	-0,21	PX	1 126	-1,05	CZK/EUR	25,96	-0,07
Dow Jones IA	10 321	-0,51	WIG 20	2 198	-1,55	CZK/USD	19,12	-0,48
Nasdaq Composite	2 234	-0,08	BUX	20 622	-0,01	USD/EUR	1,358	0,37
DAX 30	5 532	-1,48	ATX	2 441	-2,31	CZ 10Y	4,2	1,28
Dow Jones Stoxx 50	2 445	-1,67	Ropa Brent	76,67	0,5	GE 10Y	3,117	0,16
Nikkei 225	10 126	0,24	Zlato	1 112,40	0,44	US 10Y	3,647	-0,11

Zdroje: Bloomberg, BCPP

Upozornění: Informace je výstupem společnosti CYRRUS, a.s., obchodníka s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 (dále jen "společnost"). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Informace nelze považovat za návrh na koupi a/nebo prodej jakéhokoliv investičního nebo jiného instrumentu, nebo vyzvy, podnětu nebo návrh na uzavření smlouvy. Pokud se v informacích hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena.