

Česká republika

Pražská burza po dvou týdnech poklesů našla stabilnější půdu pod nohama. Index PX se dokázal odrazit od úrovně 980 bodů a v závěru týdne se vrátil přes hranici 1000 bodů. K růstu o 1,07% pomohl hlavně čtvrtěční růst o 2,02%, což byl zároveň nejsilnější růst v rámci letošního roku. Ve volatilním obchodování pokračovala Erste Group. Akcie se v úvodu týdne obchodovaly za 720 Kč, aby končily týden na 772 Kč, celkově o 4,65% silnější. Erste patřila mezi nejvýstřednější banky v regionu. Komerční banka se nadále pohybovala v užším pásmu, momentálně v blízkosti hranice 4400 Kč. Titul mírně posílil o 0,18%. Impulz mohou vyslat výsledky, které banku bude zveřejňovat v následujících dnech. VIG se postupně vrací k hranici 1000 Kč (+1,65%), pomohlo i zvýšené doporučení od Morgan Stanley. V kladných číslech zakončily týden i akcie NWR, které posílily o 2,6%. Pegas se nadále drží nad hranici 600 Kč (+0,17%). Finanční ředitel Fortuny prodal veškeré své akcie, které držel ve společnosti. Akcie ztratily 1%, ale dokázaly se udržet nad hranicí 130 Kč. ČEZ se s pokračujícím růstem emisních povolenek v pátek obchodoval až na hranici 518 Kč, své zisky však neudržel a končil nakonec na 508 Kč, na týdenní bázi slabší o 1,36%.

Index	3.2.2014	7.2.2014	Změna
PX	990,61	1001,22	10,61 (+1,07%)

Klíčové události

- Maloobchodní tržby vzrostly v prosinci meziročně o 5,2%. Po předchozím růstu o 6,1% se očekával růst o 5,4%.
- ČNB ponechala hlavní úrokovou sazbu na 0,05 % a ponechává v platnosti i závazek udržovat kurz koruny nad 27 Kč/Eur.
- Stavební výroba v prosinci meziročně rostla o 1,4 % po předchozím poklesu o -9,3%. Průmyslová produkce v prosinci meziročně rostla o 9,3% po předchozím růstu o 6,2%.

Firemní zprávy

- **ČEZ** – 4/2 Ratingová agentura Moody's přidělila konvertibilním dluhopisům navázaných na akcie maďarské firmy MOL, který ČEZ drží, rating se stupněm „A2“. Výhled byl přiřazen na stupni „negativní“.
- **ČEZ** – 5/2 Podle dat Českého regulačního úřadu výroba elektřiny v ČR v roce 2013 mírně klesla. Hrubá výroba dosáhla 87,06 terawatthodiny a poklesla o 0,6%. Největší podíl na produkci měly uhelné elektrárny s výrobou 40,6 TWh. Jaderné elektrárny ovládané ČEZem vyrobily 29 TWh, což byl oproti předchozímu roku pokles z 30,3 TWh. Čistá spotřeba elektrické energie poklesla o 0,2%, dílčí spotřeba domácností však mírně vzrostla.
- **ČEZ** – 6/2 Energetická společnost požádala o vrácení 5,3 mld. Kč zaplacených na darovací dani za bezplatně přidělené emisní povolenky z let 2011 a 2012. Ohledně vrácení daní probíhá aktuálně několik soudních sporů, ČEZ se k nim však zatím nepřipojil.
- **Fortuna** – 4/2 Finanční ředitel Fortuny Michal Vepřek prodal na přelomu ledna a února 4000 ks akcií společnosti. Jednalo se o veškeré akcie, které Vepřek ve firmě držel.
- **Vienna Insurance Group** – 5/2 Morgan Stanley zvýšila doporučení pro akcie VIG na „overweight“ z původního „equalweight“. Cílová cena byla zvýšena na 42,10 EUR z původních 38,80 EUR.

Očekávané události

- 12. 2. KB – výsledky za 4Q, resp. rok 2013
- 12.2. Spotřebitelské ceny (leden)
- 13.2. NWR - výsledky za 4Q, resp. rok 2013
- 14.2. HDP za 4Q

Polsko

Polská burza v uplynulém týdnu rostla o téměř tři procenta a zaznamenala tak druhý týdenní nárůst v řadě. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2420,94 a mezitýdenně slušně posílil o 2,76 %. Až na výjimky se dařilo téměř všem společnostem zařazených do tohoto indexu. Nejrustovějším titulem týdne se staly akcie těžaře uhlí JSW, které vzrostly o 10,5 % w/w na 51,05 PLN. Korigovaly tak předchozí propady z konce ledna, kdy se akcie JSW dostaly na historická minima kolem 45 PLN. Růstovým impulsem mohlo být zvýšené doporučení na tento titul z „prodat“ na „držet“ ze strany Raiffeisen bank. Naproti tomu akcie druhého těžaře uhlí Bogdanky mezitýdenně odepsaly 5,04 % na 118,70 PLN a staly se tak nejhorším titulem týdne. Analytici Raiffeisen a Societe Generale snižovali své cílové ceny na tento titul. Akcie MBank za celý týden posílily o 3,04 % na pátečních 525,50 PLN, když banka představila za 4Q 2013 meziročně lepší výsledky hospodaření a čistý zisk překonal očekávání trhu. Úspěšný týden zažily rovněž akcie plynárenské firmy PGNiG (+7,78 % w/w na 4,99 PLN) a petrochemické společnosti Lotos (+7,73 % w/w na 38,05 PLN). Podporou bylo zvýšení doporučení ze strany analytiků ING z „prodat“ na „koupit“.

Index	3.2.2014	7.2.2014	Změna
WIG20	2355,89	2420,94	65,05 (+2,76 %)

Klíčové události

- Podle indexu nákupních manažerů PMI se polský průmysl nachází v dobré kondici. Lednová hodnota indexu meziměsíčně vzrostla o 2,2 bodu na 55,4 bodu. Index se již několik měsíců drží nad 50ti bodovou hranicí, což značí expanzi v průmyslovém (zpracovatelském) sektoru.
- Polská centrální banka (NBP) v souladu s očekáváním analytiků ponechala svou základní úrokovou sazbu na úrovni 2,5 %. Ta tak zůstává neměnná již od loňského července. Podle výhledu NBP by sazby měly zůstat beze změny alespoň do poloviny letošního roku. Centrální bankéři předpokládají v příštích čtvrtletích postupné oživení polské ekonomiky, na druhou stranu inflační tlaky mají zůstat nadále utlumené. V současnosti tak není důvod pro jakoukoliv změnu základní sazby.
- Polský ministr financí očekává ve 4Q 2013 meziroční růst HDP o 2,9 % oproti předchozímu růstu o 1,9 % y/y za 3Q 2013.

Firemní zprávy

- 3/2 – JSW** – Analytici Raiffeisen bank zvýšili doporučení na akcie těžaře uhlí JSW z „prodat“ na „držet“, nicméně snížili cílovou cenu z 55 PLN na 48 PLN.
- 6/2 – MBank** – čtvrtá největší polská banka MBank vykazala ve 4Q 2013 meziroční růst čistého zisku o 13,9 % na 314,2 mil. PLN a překonala tržní konsensus ve výši 299,7 mil. PLN. Čistý úrokový výnos ve 4Q 2013 vzrostl o 3,4 % y/y na 588,1 mil. PLN a čisté výnosy z poplatků se meziročně zvýšily o 23,3 % na 228,9 mil. PLN. Za celý rok 2013 banka realizovala čistý zisk 1,21 mld. PLN, analytici očekávali 1,16 mld. PLN.
- 7/2 – Bogdanka** – Raiffeisen přistoupila ke snížení cílové ceny také u druhého polského těžaře uhlí Bogdanky. Konkrétně ze 155 PLN na 146 PLN. Doporučení bylo ponecháno na stupni „koupit“. Rovněž analytici Societe Generale snížili cílovou cenu na akcie Bogdanky, a to ze 127 PLN na 121 PLN. Doporučení ponecháno na „držet“.

Očekávané události

- 12/2 – Orange Polska – výsledky hospodaření za 4Q 2013, resp. celý rok 2013
- 12/2 – Obchodní bilance (zahraniční obchod) za prosinec. Očekávání: schodek 490 mil. EUR po předchozím mírném přebytku ve výši 7 mil. EUR za listopad.
- 14/2 – HDP za 4Q 2013 (předběžný). Očekávání: 2,9 % y/y po předchozích 1,9 % y/y za 3Q 2013, 1,1 % q/q po předchozích 0,6 % q/q za 3Q 2013.
- 14/2 – Spotřebitelská inflace (CPI) za leden. Očekávání: 0,3 % m/m, 0,9 % y/y po předchozích 0,1 % m/m a 0,7 y/y za prosinec.

USA

Zámořské trhy ukončily tři týdny trvající poklesy a ve druhé polovině minulého týdne dokázaly razantně posílit, když ještě počátkem týdne to vypadalo na další debakl. Přitom ekonomická data rozhodně nebyla tím co by investorům vrátilo důvěru vracet se do rizikových aktiv. Většina dat, která byla zveřejněna zaznamenala výrazné zhoršení (index ISM v průmyslu, trh práce). Investoři od těchto zpráv však na konci týdne abstrahovali, když oporou akcií byly reportované výsledky firem jako Walt Disney, Michael Kors, Green Mountain Coffee Roasters apod. Někteří spekulanti možná sázejí na to, že horší data z ekonomiky lze přisuzovat z části mrazivému počasí, které zasáhlo Spojené Státy v prosinci a lednu. A nebo že bychom opět byli v módu „špatná data = dobrá data“ jako v loňském roce? Je nutné totiž připomenout, že čela FEDu se ujala uberholubice, J. Yellenová, a trhy můžou spekulovat, že v případě horších dat US centrální banka pozastaví omezení tzv. taperingu, nebo opět přidá nějaký ten odkup státních dluhopisů. S touto variantou my sice nepočítáme, o čemž vypovídají i komentáře dalších členů FEDu. Naděje je však mocná věc a na přeprodaných úrovních na kterých se akcie v polovině týdne nacházeli, tak stačila malá jiskra naděje, abychom se dočkali následné „mini rally.“ Úmyslně říkáme mini rally, protože si nemyslíme, že trhy si to zamíří rovnou na předchozí maxima a lze očekávat, že návrat volatility bude pokračovat i nadále. Z dalších zpráv bychom zmínili výsledky sociální sítě Twitter. Toto nedávné IPO zveřejnilo své první veřejné výsledky a investorům čísla zanechala hořkou pachutí v ústech, když akcie po výsledcích propadly o 16%. Investorům se nelíbí především zpomalení růstu počtu nových uživatelů oproti předchozím kvartálům, což rozhodně neopravňuje, aby se titul obchodoval na současných neuvěřitelných valuacích.

Index	3.2.2014	7.2.2014	Změna
Dow Jones Industrial Average	15 698,85	15 794,08	+95,23 (+0,61 %)
S&P 500	1 782,59	1 797,02	+14,43 (+0,81 %)
NASDAQ Composite	4 103,88	4 125,86	+21,98 (+0,54 %)

Klíčové události

- Index aktivity ve zpracovatelském sektoru ISM poklesl v lednu na 51,3 b. Po předchozích 57,0 b. se čekalo 56,0 b.
- Stavební výdaje vzrostly v prosinci meziměsíčně o 0,1 %, když se čekala stagnace.
- *Index aktivity ISM New York vzrostl v lednu z 63,8 b. na 64,4 b.*
- Průmyslové objednávky v prosinci poklesly o 1,5 %, když se čekal pokles o 1,8 %.
- Kompozitní index aktivity mimo zpracovatelský sektor ISM v lednu vzrostl na 54,0 b. Po předchozích 53,0 b. se čekalo 53,7 b.
- V lednu bylo podle ukazatele ADP vytvořeno 175 tis. míst, když se čekalo 185 tis.
- *Obchodní bilance za prosinec -38,7 mld. USD pod odhady -36,0 mld. USD.*
- *Produktivita mimo zemědělství za 4Q vzrostla na 3,2 % nad odhady 2,8%.*
- Mimo zemědělství přibýlo v lednu 113 tis. pracovních míst, když se čekalo 180 tis. V soukromém sektoru přibýlo 142 tis. míst při očekávání 185 tis. Předchozích 87 tis. bylo revidováno na 89 tis.
- *Míra nezaměstnanosti na americkém trhu v lednu klesla na 6,6 %, očekávání byla nastavena na 6,7 % po předchozí 6,7 %.*

Firemní zprávy

- **Take-Two Interactive** – 3/2 Zveřejněné výsledky překonaly očekávání analytiků, výhled na tržeb 4Q však mírně pod očekáváním. EPS za 3Q (končící v prosinci 2013): 1,7 USD; odh. 1,42. Tržby za 3Q: 767,7 mil. USD; odh. 705,2 mil. USD. Společnost prodala 32,5 milionu kopií hry GTA V., což ji vyneslo na první místo mezi všemi prodejci her v USA.
- **BP** – 4/2 Zisk BP upravený o kurzové změny ropy se ve 4Q se meziročně propadl na 2,8 miliardy dolarů z 3,9 miliard. Zisk poklesl převážně kvůli špatným prodejm aktiv, nižším maržím, vyšším odpisům a opravným položkám. Rafinérská marže na barel poklesla meziročně na 11 z 18,7 dolarů.
- **Arch Coal** – 4/2 Uhelná společnost Arch Coal reportovala za 4Q ztrátu na akcii ve výši 45 centů. Analytici očekávali ztrátu na akcii nižší, v průměru 38 centů. Tržby ve výši 719,4 milionů dolarů také zaostaly za konsensem na 770,8 milionech dolarů. Průměrná prodejní cena se mezikvartálně zvýšila na 19,91 z 19,54 dolarů za tunu.
- **Merck** – 5/2 Zisk upravený o jednorázové položky vzrostl z 83 centů na 88 centů na akcii. Tržby farmaceutické společnosti klesly na 11,32 mld. USD z předchozích 11,74 mld. USD. Analytici oslovení agenturou FactSet očekávali zisk ve výši 89 centů při tržbách 11,4 mld. USD. Merck očekává celoroční zisk na úrovni 3,35 - 3,53 USD na akcii při tržbách 42,4 - 43,2 mld. USD.
- **Time Warner** – 5/2 Time Warner oznámil pokles zisku kvůli vyšším nákladům a odpisům. Bez zahrnutí jednorázových položek by zisk vzrostl z 1,16 USD na 1,17 USD na akcii. Tržby se zlepšily o 4,9 % na 8,57 mld. USD. Time Warner očekává, že očištěný zisk na akcii poroste v novém roce mírně přes 10 % bez zahrnutí Time

USA

Inc., analytici odhadovali nárůst o 13 %.

- **General Motors – 6/2** Za 4Q tržby společnosti rostly o 3 % na 40,5 mld. USD (pod očekáváním 41 mld. USD). Očištěný zisk 67 centů na akcii zůstal také pod konsensem analytiků Bloomberg 87 centů. Tržby GM za rok 2013 vzrostly o 2 % na 155,4 mld. USD. Provozní zisk EBIT rostl o 8,8 % na 8,6 mld. USD a provozní cashflow z automobilové části vzrostl meziročně o 14,5 % na 11 mld. USD. GM se rozhodla začít v březnu vyplácet čtvrtletní dividendu 30 centů na akcii. Za rok 2014 firma očekává kapitálové výdaje na úrovni 7,5 mld. USD.
- **Apple – 7/2** Společnost Apple využila výrazného propadu svých akcií po hospodářských výsledcích za první fiskální kvartál ke zpětnému odkupu svých cenných papírů. Během dvou týdnů odkoupil technologický gigant akcie v celkovém objemu 14 miliard dolarů. 60ti miliardový 'buyback' program tak Apple nyní naplnil už ze dvou třetin, když během minulého roku nakoupil své akcie za 40 miliard.
- **LinkedIn – 6/2** LinkedIn, sociální síť profesionálů, vydala výhled pro 1Q, který trh nepotěšil. Očekává tržby v rozmezí 455 - 460 milionů dolarů, přičemž trh očekával 470 milionů. Firma zároveň také oznámila akvizici online startupu Bright za 120 milionů dolarů, který se zabývá spárováním nabídky a poptávky po práci.

Očekávané události

- 13. 2. Maloobchodní tržby (Leden)
- 14. 2. Průmyslová výroba (Leden)
- 14. 2. Využití kapacit (Leden)
- 14. 2. Spotřebitelská důvěra Michig. Univerzity (Únor)

Výsledková sezóna

- 11. 2. CVS Caremark, Mosaic
- 12. 2. Mondelez, Cisco Systems, MetLife, Deere, Alpha Natural Resources
- 13. 2. PepsiCo, Apache, AIG, EnerNOC, Cliffs Natural Resources

Německo

Německé akcie sice v závěru týdne mohutně posilovaly, přesto nedokázaly zcela umazat ztráty z úvodu týdne a připsaly si tak třetí týdenní pokles po sobě. Na faktu, že trhy dokázaly přidat lze vidět jednak technické faktory, kdy po propadech v lednu se akcie dostaly na přeprodané úrovně, jednak lepší korporátní výsledky (Daimler, Munich Re). Přitom ani ekonomická data z eurozóny neukázala na zlepšení jako v předchozích měsících a spíše jsme byli svědky zklamání. Bude proto důležité sledovat data v dalších měsících, které potvrdí buď slova optimistů, že se jedná pouze o jednorázové zpomalení, a nebo se problémy z emerging trhů skutečně promítají i na ekonomiky vyspělých států?

Index	3.2.2014	7.2.2014	Změna
DAX	9 306,48	9 301,92	-4,56 (-0,04 %)

Klíčové události

- Index nákupních manažerů ve výrobě vzrostl v lednu na 56,5 b., když se očekávala stagnace na 56,3 b.
- Index PMI ve službách byl v Německu za leden upraven (v konečné revizi) z 53,6 b. na 53,1 b.
- Podnikové objednávky v prosinci meziměsíčně klesly o -0,5 %. Čekal se růst o 0,2 % po předchozím růstu o 2,4 %.
- Obchodní bilance v prosinci skončila v přebytku 14,2 mld. EUR, když se čekalo +18,1 mld. EUR.
- Průmyslová produkce v prosinci meziměsíčně po sezónním očištění poklesla o 0,6 %, když se očekával růst o 0,3 %.
- Maloobchodní tržby v prosinci meziměsíčně poklesly o 2,5 %, čekal se růst o 0,2 %.

Firemní zprávy

- **Munich Re – 4/2** Největší světová zajišťovna Munich Re překonala svými výsledky analytický konsensus a plánuje navýšit dividendu. Čistý zisk se ve 4Q vyhoupl na 1,2 miliardy eur z loňských 477 milionů eur. Průměrný odhad 11 analytiků oslovených agenturou Bloomberg činil 954 milionů. Podle očekávání plánuje zajišťovna zvýšit kvartální dividendu za rok 2013 na 7,25 eur ze 7 eur. Do výsledků hospodaření se pozitivně promítly nižší náklady na katastrofické události.
- **Daimler – 6/2** Tržby automobilky Daimler za rok 2013 rostly o 3,2 % na 118 mld. eur a počet prodaných automobilů vzrostl o 7 %, když největší růst předvedly vozy prémiové značky Mercedes. Čistý zisk Daimleru rostl o 27,7 % na 8,7 mld. eur (6,40 eur na akcii oproti 6,02 eura v předchozím roce). V závislosti na výsledcích bude zvýšena vyplácená dividendu na 2,25 eura (předchozí 2,20 eura). Společnost očekává v roce 2014 výrazný růst tržeb, počtu prodaných vozů i provozního zisku.

Očekávané události

- 13. 2. Index spotřebitelských cen (Leden)
- 14. 2. HDP za 4Q – předběžný odhad

Výsledková sezóna

- 13. 2. Commerzbank
- 14. 2. ThyssenKrupp

Upozornění

Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka. Veškeré informace uvedené na www.fio.cz jsou poskytovány společností Fio banka, a.s. Fio banka je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s., tvůrcem trhu emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na trhu Standard) a všech emisí obchodovaných na trhu Prime, kromě TMR a VGP.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fio banky. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny, nebo s ohledem na vývoj na trhu a jiné skutečnosti, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio banka doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio banka nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio banka prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5 % na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5 % na základním kapitálu Fio banky. Fio banka nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio banka nebyla v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvedoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není odvozena od obchodů Fio banky nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio banka předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio banky dohlíží Česká národní banka. Více informace o Fio bance naleznete na www.fio.cz.

Za Fio banka, a.s. dokument vytvořili

David Brzek (makléř), Josef Dudek (makléř), Pavel Hadroušek (makléř), Daniel Marván (makléř), David Lamač (makléř), Chádí El-Moussawi (makléř), Martin Varecha (makléř), Rudolf Plachý (analytik), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), David Krejča (analytik), Martin Bernat (analytik), Matěj Pára (analytik).

Kontaktní údaje

Fio banka, a.s., Millennium Plaza, V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1

Telefon: + 420 224 346 493; email: research@fio.cz; web: www.fio.cz