

#### Česká republika

Pražská burza navázala na své předchozí růsty a rostla již třetí týden v řadě. Index PX dokázal kromě čtvrtěční seance posílit ve všech zbývajících dnech. Páteční close na úrovni 1046 bodů znamenal týdenní zisk 1,84%, ale také závěr na nejvyšší hodnotě od ledna 2013. Tahounem burzy byly především akcie ČEZu, které posílily o 4,2%. V úvodu února z trhu zmizel silný prodejce a titul velmi rychle během dvou týdnů posílil o více jak 10%. Nadále se dařilo i bankovním titulům. Erste dokázala v závěru týdne opět otestovat hranici 800 Kč (+3,4%). Akciím Komerční banky pomohlo zvýšené doporučení od Renaissance Capital. Akcie KB posílily o 1,7% a dostávají se na dohled svým historickým maximům. Především díky silnému pátečnímu růstu, který však nebyl podpořen žádnou korporátní zprávou, si připsaly na týdenní bázi růst i akcie pojišťovací skupiny VIG (+1,4%). Nová historická minima naopak vytvořily akcie NWR, které se v průběhu týdne obchodovaly pod hranicí 10 Kč. Na týdenní bázi akcie oslabila o více jak 30%. U titulu pokračoval prodejní tlak v souvislosti s obavami ohledně úpisu nových akcií. Na trhu byla vidět zvýšená volatilita, když docházelo k aktivacím stoploss pokynů do mělkého trhu. Analytici JP Morgan snížili cílovou cenu na 5 Kč. Pegas mírně ztratil a vrátil se blíže k hranici 600 Kč (-1%). S blížícím se oznámením odkupní ceny akcií Telefonica se kurz nadále drží mírně pod hranicí 300 Kč.

| Index | 17.2.2014 | 21.2.2014 | Změna          |
|-------|-----------|-----------|----------------|
| PX    | 1027,14   | 1046,06   | 18,92 (+1,84%) |

#### Klíčové události

- Dovozní ceny vzrostly v prosinci meziročně o 3,8%, a to po předchozím růstu o 1,0%. Vývozní ceny zaznamenaly růst o 6,0% po předchozím růstu o 2,9%.

#### Firemní zprávy

- ČEZ** – 19/2 Analytici Wood&Co doporučují vyměnit pozici v polské energetické firmě PGE za pozici v akciích domácí energetické firmy ČEZ.
- Komerční banka** – 17/2 Renaissance Capital zvyšuje cíl pro akcie KB na 4705 Kč z původních 3960 Kč. Doporučení bylo ponecháno na stupni „držet“.
- New World Resources** – 20/2 Analytici JP Morgan snížili cílovou cenu pro akcie NWR na 15 pencí (5 Kč) z předchozích 59 pencí. Doporučení zůstalo na stupni „underweight“.
- Telefonica** – 17/2 Telekomunikační společnost spustila vysokorychlostní datovou síť LTE kromě tabletů a modemů i v mobilních telefonech. Síť bude začít přístupná v širším centru Prahy a v Brně, pokrytí se bude postupně rozšiřovat.
- Telefonica** – 18/2 Představenstvo společnosti svolává na 12.3.2014 řádnou valnou hromadu. Akcionáři budou primárně schvalovat změny v dozorčí radě a směnu stanov. Na programu jednání není projednání činnosti a hospodářských výsledků. Součástí navrhovaných změn stanov společnosti je změna obchodního názvu společnosti na M Telecom.

#### Očekávané události

- 24/2 Index cen výrobců
- 26/2 Telefonica – výsledky za 4Q
- 27/2 ČEZ, CME - výsledky za 4Q
- 28/2 Erste Group - výsledky za 4Q

## Polsko

Varšavská burza v uplynulém týdnu zaznamenala jen mírný růst, nicméně šlo již o čtvrtý růstový týden v řadě. Nejvíce se dařilo akciím petrochemické firmy PKN Orlen (+5,99 % w/w na 43,15 PLN) a uhelné společnosti Bogdanka (+4,93 % w/w na 125,50 PLN). Svou více než 7% ztrátu z předchozího týdne částečně korigovaly akcie telekomunikační společnosti Orange Polska, když tentokrát posílily o 3,72 % na 10,32 PLN. Na tiskové konferenci v minulém týdnu hovořil šéf uhelné firmy JSW Jarosław Zagorowski. Ten zmínil, že své budoucí investice (CAPEX) bude společnost financovat jak prostřednictvím bankovních úvěrů, tak emisí dluhopisů. Jinými slovy uvedl, že veškerou svoji hotovost nevyčerpají na investiční výdaje, ale využijí i cizí zdroje financování. Nevyloučil, že JSW v budoucnu vydá zahraniční dluhopisy. JSW plánuje od státně vlastněné těžební firmy Kompania Weglowa odkoupit důl Knurów-Szczygłowice. Akcie JSW za celý týden víceméně stagnovaly, když vzrostly pouze o 0,1 % na 52,55 PLN. Nejvíce ztrácely akcie ukrajinského zemědělského producenta Kernel (-3,51 % w/w na 35,70 PLN), když negativně působily silné občanské nepokoje v ukrajinské metropoli Kyjevě. Během uplynulého týdne se akcie Kernelu dokonce dostaly na nejnižší úroveň od července 2009.

| Index | 17.2.2014 | 21.2.2014 | Změna         |
|-------|-----------|-----------|---------------|
| WIG20 | 2482,75   | 2487,72   | 4,97 (+0,2 %) |

### Klíčové události

- Polská zaměstnanost za leden skončila pod očekávání ekonomů, když meziměsíčně vzrostla pouze o 0,3 % (očekávání +0,7 %) a meziročně stagnovala (tržní konsensus +0,5 %). V prosinci poklesla o 0,2 % m/m a stoupla o 0,3 % y/y.
- Slušná čísla vykázal polský průmysl. Lednová průmyslová produkce meziročně vzrostla o 4,1 % při očekávání růstu 3,5 % a na meziměsíční bázi stoupla o 2,9 % m/m, zatímco trh prognózoval 2,7% zvýšení.
- Výrobní inflace (ceny průmyslových výrobců) v lednu meziročně klesla o 0,9 % po předchozím snížení o 1 % za prosinec. Meziměsíčně ceny mírně vzrostly o 0,1 % po předchozím poklesu o 0,1 %. Výsledky byly téměř v souladu s očekáváním analytiků.

### Firemní zprávy

- **19/2 – Bogdanka** – DI Investors snížil cílovou cenu na akcie těžaře uhlí Bogdanka ze 157 PLN na 144 PLN, doporučení však ponechal na stupni „koupit“. Akciím Bogdanky se v uplynulém týdnu dařilo, posílily o 4,93 % w/w na páteční závěr 125,50 PLN.
- **20/2 – Eurocash** – analytici Raiffeisen snížili cílovou cenu na akcie velkoobchodního řetězce Eurocash z 55 PLN na 50 PLN. Doporučení ponechali na stupni „koupit“.
- **20/2 – Pekao bank** – banka Pekao uzavřela úvěrový kontrakt ve výši 61,55 mil. PLN s developerskou firmou HB Reavis. Úvěr developer použije na financování svého stavebního projektu ve Varšavě.

### Očekávané události

- 28/2 – HDP za 4Q 2013 (finální údaj). Předběžný odhad hovořil o meziročním růstu polské ekonomiky o 2,7 % a mezičtvrtletním růstu o 0,5 %.
- 28/2 – Inflační očekávání domácností podle průzkumu Polské centrální banky za únor. Očekávání: 0,6 % po předchozích 0,5 % za leden.
- 28/2 – výsledky hospodaření: Kernel (výsledky za 2. fiskální čtvrtletí 2014); Eurocash (výsledky za rok 2013, resp. 4Q 2013); KGHM (výsledky za rok 2013, resp. 4Q 2013).

## USA

Americké indexy ve zkráceném týdnu zakončily obchodování smíšeně. Na týdenní bázi v mírně kladných číslech skončil pouze technologický Nasdaq (+0,46%), klasický Dow Jones (-0,13%) i širší S&P ztrácely (-0,32%). Index S&P se v průběhu týdne přiblížil k úrovni 1850 bodů na dohled historickým maximům, ale impulzy na trhu nebyly dostatečné, aby došlo k prolomení této důležité rezistentní úrovně. V celkovém kontextu tam mírně převážily komentáře představitelů FEDu o pokračování ukončování stimulů nad optimismem spojeným s akviziční činností. Z největších transakcí lze zmínit převzetí „startupu“ WhatsApp ze strany Facebooku za 19 mld. USD. Dvouciferná akvizice proběhla i ve farmaceutickém sektoru, když Actavis koupil za 25 mld. USD Forest Laboratories. Dozvuky výsledkové sezony se nesly u velkých společností rovněž spíše v negativním tónu. Coca-Cola sice zvedla dividendu, struktura výsledků však investory moc nenadchla a titul oslabil o 4,5%, což byl největší pokles z titulů báze indexu Dow Jones. Umírněný výhled ze strany maloobchodníka Wal-Mart poslal akcie dolu o 3,5%. Pokles o více jak 8% zaznamenaly rovněž akcie US Steel, když americké úřady zamítly jejich stížnost na Jižní Koreu, která měla podle jejich tvrzení dodávat do země ocelové trubky po náklady. V dobré výkonnosti pokračovaly akcie automobilky Tesla. Výsledky překonaly očekávání trhu a titul posílil o necelých 6% a vzdálil se od hranice 200 USD. Z jednotlivých sektorů se nejvíce dařilo zdravotní péči (+0,9%) a utilitám (+0,7%), nejvíce naopak ztrácel finanční sektor (-0,8%).

| Index                        | 17.2.2014 | 21.2.2014 | Změna           |
|------------------------------|-----------|-----------|-----------------|
| Dow Jones Industrial Average | 16 154,39 | 16 103,30 | -51,09 (-0,32%) |
| S&P 500                      | 1 838,63  | 1 836,25  | -2,38 (-0,13%)  |
| NASDAQ Composite             | 4 244,02  | 4 263,41  | +19,39 (+0,46%) |

### Klíčové události

- Newyorský výrobní index v únoru poklesl na 4,48 b. Po předchozích 12,51 b. se čekalo 8,50 b.
- Index spotřebitelských cen (m-m) (leden) v souladu s odhadu rostl o 0,1 % (předchozí 0,3 %).
- Index předstihových ukazatelů v lednu dle očekávání roste o 0,3 % (předchozí růst o 0,1 %).
- Prodeje existujících domů poklesly v lednu meziměsíčně o 5,1 % (na 4,62 mil.), když se očekával pokles o 4,1 % (na 4,67 mil.).

### Firemní zprávy

- **Google** – 17/2 Google kupuje izraelský startup SlickLogin. SlickLogin se zabývá softwarem, který zcela nahrazuje přihlašování pomocí hesla, popřípadě slouží jako druhý stupeň zabezpečení. K identifikaci uživatele dochází pomocí vysokofrekvenčních zvukových vln, které jsou zachyceny na ušních mobilní telefon.
- **BHP Billiton** – 18/2 Společnost za první pololetí fiskálního roku 2014 zvýšila tržby na 33,9 mld. USD (+5,9 %). Čistý zisk vzrostl na 7,8 mld. USD (+31 %), a to především díky snížení nákladů na neefektivní projekty. Provozní marže se pohybuje na úctyhodných 38 %.
- **Coca-Cola** – 18/2 Bez zahrnutí nákladů na restrukturalizaci a dalších jednorázových položek vzrostl zisk na akcii ze 45 centů na 46 centů. Tržby poklesly o 3,6 % na 11,04 mld. USD. Předseda a CEO společnosti Muhtar Kent uvedl, že Coca-Cola hodlá obnovit v roce 2014 momentum. Rozšiřuje produktivitu a reinvestiční program s cílem dosažení úspor ve výši 1 mld. USD. Coca-Cola také zamýšlí zpětný odkup akcií ve výši 2,5 - 3 mld. USD.
- **Actavis** – 18/2 Dublinský výrobce léků Actavis se dohodl na koupi newyorské farmaceutické společnosti Forest Laboratories za 25 mld. USD. Dohoda oceňuje akcie Forest Laboratories na 89,48 USD, což představuje 25% prémii oproti páteční uzavírací ceně. Společnosti uvedly v dnešním společném prohlášení, že jejich spojení by mohlo díky synergii vygenerovat až 1 mld. USD.
- **Herbalife** – 18/2 Herbalife (HLF) vykázal zisk 1,28 dolaru na akcii, což překonalo byť jen o málo, předpoklady ve výši 1,25 USD. Celkové tržby dosáhly výše 1,3 miliard USD. Herbalife tvrdí, že v roce 2014 hodlá docílit zisku ve výši 5,85 USD na akcii.
- **Facebook** – 20/2 Za 19 miliard dolarů kupuje Facebook Inc. start-up Whatsapp. Společnosti Whatsapp, mající 55 zaměstnanců, se v posledních devíti měsících může pochlubit zdvojnásobením své báze uživatelů na 450 milionů. Transakce, která skýtá 3 miliony dolarů v akciích garantovaných zakladatelům a zaměstnancům a jejíž zbývající část je převedena v amerických dolarech je jasně největší akvizicí start-upové firmy v posledních letech.
- **Facebook** – 20/2 Tesla v loňském roce prodala kolem 22 tisíc vozů, pro letošek očekává růst prodeje přes 35 tisíc vozidel. Za 4Q dosáhla Tesla tržeb 615,2 mil. USD (+100 %). Stejně jako v předešlých kvartálech dosáhla čisté ztráty 16,2 mil. USD (-13 centů na akcii).
- **Wal-Mart** – 20/2 Wal-Mart, největší obchodní řetězec na světě, reportoval tržby za 4Q ve výši 129,7 mld. USD (+1,4 %) a čistý zisk 4,43 mld. USD (na jednu akcii 1,36 dolaru). U obou ukazatelů hospodaření zaostal za odhady analytiků. Negativní vliv na hospodaření firmy měli v letošním roce vyšší daňové náklady a zvýšená konkurence v podobě nákupů po internetu. Wal-Mart i přes pokles zisku zvyšuje čtvrtletní dividendu o jeden cent

## USA

na 48 centů na akcii. Investoři jsou zklamáni především z výhledu společnosti, která pro příští čtvrtletí odhaduje zisk na akcii 1,1 - 1,2 USD a pro celý rok očekává 5,10 - 5,45 USD.

- **PepsiCo – 20/2** Nelson Peltz zaslal 37-stránkovou zprávu představenstvu firmy Pepsi-Co (PEP), obnovujíc tak svůj hlas po tom aby se firma zbavila své divize sladkých nápojů, která ji táhne ke dnu, hlavně kvůli stále se snižujícím prodejm ve vyspělých zemích. Místo toho by se měla více soustředit na značky Lays, Cheetos a Doritos. Peltz, jehož firma Trian Fund Management vlastní 1,2 miliard dolarů v akciích Pepsi-Co plánuje schůze s akcionáři a bude se snažit informovat i širší veřejnost.
- **AVG – 20/2** AVG Technologies, poskytovatel bezpečnostního softwaru, dosáhl v loňském roce tržeb 407 mil. USD (+14 %). Tržby od stálých předplatitelů vzrostly na 250,8 mil. USD (+27 %). Počet aktivních uživatelů na konci roku vzrostl na 177 mil. a počet mobilních uživatelů dosáhl 68 mil. Za letošní rok společnost očekává zisk na akcii 1,80 - 2,10 USD při tržbách 365 - 405 mil. USD.
- **Hewlett-Packard – 20/2** Hewlett Packard Co. (HPQ) nejen že uvedly lepší než očekávané výsledky, ale také předčily odhady ve svém klíčovém odvětví což jsou počítače. Jen příjmy z prodeje počítačů dosáhly 8,53 miliard, což je oproti loňsku zlepšení o 4%. Odhad činil 7,7 miliard.
- **Priceline – 20/2** Společnost Priceline.com, která se soustředí na podporu pro cestující prostřednictvím svého webu, oznámila dosažení zisku nad očekávání trhu díky zvýšenému zájmu o hotelové ubytování v Evropě.

### Očekávané události

- 24. 2. Index výrobní aktivity Dallaského FEDu (Únor)
- 25. 2. Index cen domů (Prosinec)
- 25. 2. Index spotřebitelské důvěry (Únor)
- 25. 2. Index výrobní aktivity Richmondského FEDu (Únor)
- 26. 2. Prodeje nových domů (Leden)
- 27. 2. Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (Leden)
- 28. 2. HDP za 4Q – zpřesněný údaj
- 28. 2. Index nákupních manažerů v Chicagu (Únor)
- 28. 2. Index spotřebitelské důvěry Michiganské Univ. (Únor)
- 28. 2. Rozjednané prodeje domů (Leden)

### Výsledková sezóna

- 25. 2. Home Depot
- 26. 2. Lowe's, Target
- 28. 2. Berkshire Hathaway

## Německo

Německý index DAX si připsal lehce ztrátový týden, když oslabil o zanedbatelných 0,06%. V průběhu celého týdne index osciloval v relativně úzkém pásmu kolem úrovně 9650 bodů. Poměrně kuriózní byly závěrečné hodnoty v prvních třech dnech, když se index neodchýlil o více jak 6 bodů a denní změna nebyla nikdy vyšší než 0,1%. Německé akcie částečně zaostávaly za vývojem v Evropě, když celoevropský index STOXX600 posílil o 0,8% a zavíral na nejvyšších hodnotách od ledna 2008. Z titulů zařazených do indexu DAX reportoval své výsledky Henkel. Obezřetný výhled poslal akcie do záporu a titul oslabil na týdenní bázi přes 3%. Pozitivní vývoj zaznamenaly naopak utility. Akcie E.Onu posílily o 3,3%, akcie konkurenční RWE si připsala 6% a jednalo se o nejvíce rostoucí titul z indexu DAX.

| Index | 17.2.2014 | 21.2.2014 | Změna          |
|-------|-----------|-----------|----------------|
| DAX   | 9 662,4   | 9 656,95  | -5,45 (-0,06%) |

## Klíčové události

- Index očekávání ZEW v únoru klesl na 55,7 b. Po předchozích 61,7 b. se čekalo 61,5 b.
- Index nákupních manažerů ve zpracovatelském sektoru klesá na 54,7 b. pod odhady 56,3 b. (předchozí 56,5 b.).
- PMI ve službách roste na 55,4 b. nad odhady 53,4 b. (předchozí 53,1 b.)

## Firemní zprávy

- **Henkel – 2012** Henkel, výrobce drogistického zboží, reportoval tržby za rok 2013 ve výši 16,4 mld. eur (-1 %), negativní vliv na hospodaření měly především změny devizových kurzů. Provozní zisk za loňský rok dosáhl 2,28 mld. eur (+3,9 %) a provozní marže se pak pohybovala na úrovni 14 %. Pro rok 2014 společnost očekává organický růst tržeb 3 - 5 % díky očekávanému cyklickému oživení ekonomiky. Dále vedení odhaduje růst upraveného zisku na akcii v řádu vyšších jednociferných čísel a růst provozní marže na 15,5 %. Do tří let pak firma plánuje dosáhnout ročních tržeb ve výši 20 mil. USD. Henkel dále zvyšuje vyplácený dividendový poměr z 25 na 30 %. To znamená zvýšení dividendy na 1,22 eura.

## Očekávané události

- 24. 2. Index podnikatelské nálady IFO (Únor)
- 25. 2. HDP za 4Q – konečný údaj
- 26. 2. Spotřebitelská důvěra GfK (Březen)
- 27. 2. Změna pracovních míst (Únor)
- 27. 2. Míra nezaměstnanosti (Únor)
- 27. 2. Index spotřebitelských cen (Únor)
- 28. 2. Maloobchodní tržby (Leden)

## Výsledková sezóna

- 25. 2. BASF, Fresenius Medical Care
- 27. 2. Allianz
- 28. 2. Bayer

## Upozornění

**Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka.** Veškeré informace uvedené na [www.fio.cz](http://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](http://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), Chádi 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](mailto:research@fio.cz); web: [www.fio.cz](http://www.fio.cz)