

Česká republika

Pražská burza pokračovala v růstu a kladnou výkonnost si připsala třetí týden v řadě. Index PX posílil o 1,25%, když kromě jediné rostl ve všech seancích uplynulého týdne. Nejvýraznější růst byl zaznamenán v úterý, když index posílil o více jak 1%. Týden by se dal charakterizovat jako přetlačovaná dvou největších emisí. Akcie ČEZu po svém růstu nad hranici 580 Kč s vidinou vyšší dividendy rychle o část svých zisků přišly. Titul za výraznějšího objemu korigoval až na pátečních 547 Kč, což znamenalo pokles o 6,1%. Vidina dividendy postupně ustupovala do pozadí a prim hrál opět pokračující pokles cen elektrické energie na německém trhu. Negativní vývoj ČEZu vyvažovala Erste, která postupně rostla až na téměř 720 Kč a na týdenní bázi si připsala přes 9%. Titul se dostal na hranici svého 50 MA a z minimálních úrovní po zveřejnění slabého výhledu se zvednul již o téměř 15%. Komerční banka měla podstatně umírněnější vývoj, když oscilovala v úzkém pásmu kolem hranice 4800 Kč (+0,8%). Rušno bylo kolem akcií NWR, když se politické dohady o možnost podpory pro důl Paskov. Titul posílil o 8% na 12,65 Kč. Další ránu dostali akcionáři Orco, když společnost řeší problémy s financováním polského projektu Zlota 44. Akcie zaznamenaly další propad o 35%.

Index	28.3.2014	4.4.2014	Změna
PX	1005,66	1018,19	+12,53 (+1,25%)

Klíčové události

- 1/4 – Hrubý domácí produkt ve 4Q loňského roku podle konečných dat vzrostl mezikvartálně o 1,8 %, meziročně byl silnější o 1,2 %. Data byla mírně redukována oproti předchozím odhadům, u obou čísel o 0,1 %. Za celý rok 2013 ekonomika poklesla o 0,9%.
- 2/4 - Deficit rozpočtu loni klesl na 1,44 % hrubého domácího produktu, uvedl Český statistický úřad. O rok dříve deficit činil 4,2 % HDP a byl velmi ovlivněn zaúčtováním církevních restitucí. Česká republika tak poprvé od roku 2008 splnila kritéria deficitu pro přijetí eura a i letos vláda počítá s deficitem pod požadovanými 3 %. Růst příjmů rozpočtu byl pozitivně ovlivněn především rostoucím příjmem ze spotřebních daní. Na straně výdajů mělo pozitivní vliv snížení investic a to především do infrastruktury z důvodu nepřipravenosti projektů.
- 2/4 Středoevropská burzovní skupina CEE Stock Exchange, do které patří také pražská burza, mění dobu vypořádávání obchodů ze 3 na 2 dny. Ke změně dojde od 6. října 2014.
- 4/4 Maloobchodní tržby v únoru před sezónním očištěním vzrostly o silných 8,1%. Trh dle průzkumu agentury Reuters čekal růst o 6% po růstu o 6,4% z předchozího měsíce. Výrazně pozitivní příspěvek byl zejména v motoristickém segmentu.

Firemní zprávy

- ČEZ** – 31/3 – Společnost ČEZ oznámila, že nabídla držitelům eurových dluhopisů splatných v roce 2015 a 2016 (konkrétně se jedná o dluhopis v objemu 600 mil. EUR s úrokovým kupónem 5,75 % splatný v roce 2015 a dluhopis v objemu 500 mil. EUR s kupónem 3,625 % splatný v roce 2016) zpětný odkup bez možnosti výměny za nově vydané dluhopisy. Výše uvedené dluhopisy se řadí mezi největší dluhopisové emise ČEZu (vyjádřeno v korunách se jedná celkem o 30 mld. Kč).
- ČEZ** – 1/4 - ČEZ podle informací agentury Reuters uvažuje o prodeji menšinového podílu ve svém rumunském větrném parku Fantanele a Cogea. Adrian Borotea, ředitel pro firemní vztahy rumunské divize ČEZ, pro Reuters uvedl, že možnost prodeje části podílu je v současnosti podrobována analýze na úrovni managementu ČEZ. Společnost ČEZ aktuálně vlastní v rumunské větrné farmě 100% podíl. ČEZ již na konci února indikoval (při příležitosti oznámení výsledků hospodaření za rok 2013), že v rámci své dlouhodobé strategie se bude snažit optimalizovat své stávající portfolio obnovitelných zdrojů prodejem vybraných projektů nebo podílů.

Česká republika

- **Erste Group** – 31/3 – Goldman Sachs snížila cílovou cenu pro akcie Erste na 31 EUR z původních 32 EUR. Doporučení zůstalo na stupni „koupit“.
- **Komerční banka** – 31/3 – Ratingová agentura Fitch snížila Komerční bance výhled ze stabilní na negativní. Změna souvisí se změnou výhledu pro mateřskou společnost Société Générale.
- **Komerční banka** – 1/4 - Unicredit zvyšuje cílovou cenu pro Komerční banku z 4400 Kč na 5100 Kč při ponechání doporučení „držet“.
- **New World Resources** – 1/4 - Společnost NWR ve své tiskové zprávě oznámila, že podepsala prodloužení Memoranda o porozumění ohledně uzavření Dolu Paskov. Platnost Memoranda byla prodloužena o jeden měsíc, konkrétně do 30. dubna 2014. Ministr průmyslu a obchodu Mládek dnes uvedl, že doporučí vládě, aby stát zadotovoval útlum Dolu Paskov patřící společnosti NWR částkou 1,1 mld. Kč, a to pod podmínkou, že NWR bude těžit v tomto dole do konce roku 2016.
- **Orco Property Group** – 2/4 – Developerská skupina Orco obdržela požadavek financující banky, podle kterého má do měsíce splatit neuhrazené půjčky v souvislosti s polským projektem Złota 44. Nesplacené úvěry jsou ve výši 170,1 mil. PLN a 19,6 mil. EUR bez započtení úroků.
- **Vienna Insurance Group** – 1/4 – Rakouská pojišťovna přes napětí na Ukrajině oznámila dvouciferný růst pojistného v prvních dvou měsících roku na tamním trhu. Příjem z pojistného se v tamní měně zvýšil o 16,2 % na ekvivalent 11,4 mil. EUR.

Očekávané události

- 7/4 Průmyslová produkce
- 10/4 VIG – kompletní výsledky za 4Q, resp. 2013
-

Polsko

Po téměř tříprocentním zisku z předchozích týdne Varšavská burza opět posílila, i když tempo růstu nebylo tak výrazné. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2471,50, mezitýdenně přidal 1,55 % a zaznamenal tak třetí týdenní růst v řadě. Těžař uhlí Bogdanka za 1Q 2014 vyprodukoval 2,24 mil. tun uhlí, což bylo mezitýdenně, resp. mezikvartálně o 10,2 %, resp. 6,2 % více. Firma se převážně zaměřuje na těžbu energetického uhlí, zatímco konkurent JSW převážně produkuje koksovatelné uhlí. Akcie Bogdanky za celý týden vzrostly o 1,16 % na páteční závěr 126,10 PLN. Akcie Bank Zachodni mezitýdenně mírně oslabily o 0,41 % na 412 PLN, když mírně negativně působila zpráva od analytiků Unicredit. Ti sice zvýšili cílovou cenu na tento bankovní titul z 287 PLN na 386 PLN, nicméně ponížili doporučení z „držet“ na „prodat“. Tentokrát se nedařilo nováčkovi v rámci indexu WIG20, společnosti LPP (oděvní průmysl), když jeho akcie mezitýdenně poklesly o 2,76 % na 8700 PLN a částečně tak korigovaly více než pětiprocentní růst z předchozího týdne. Negativně působilo snížené doporučení, resp. snížená cílová cena na tento titul ze strany analytiků Erste Bank, a to z „redukovat“ na „prodat“, resp. z 8000 PLN na 6500 PLN.

Index	28.3.2014	4.4.2014	Změna
WIG20	2433,74	2471,50	+37,76 (+1,55 %)

Klíčové události

- 31/3 – Podle březnového průzkumu Polské centrální banky inflační očekávání polských domácností pro příštích 12 měsíců činí 0,5 % po předchozích 0,6 %. Tržní konsensus analytiků činil 0,6 %.
- 31/3 – Běžný účet platební bilance vykázal ve 4Q 2013 schodek 1071 mil. EUR, což bylo lepší než očekávání analytiků, kteří prognózovali schodek 2013 mil. EUR. Ve 3Q 2013 byl běžný účet v deficitu 2086 mil. EUR.
- 1/4 – Index PMI mapující aktivitu ve zpracovatelském průmyslu v březnu meziměsíčně klesl o 1,9 bodu na 54 bodu. Očekávání trhu byla posazena na úrovni 55,5 bodu. Polský zpracovatelský sektor sice zpomalil tempo růstu, nicméně index se již řadu měsíců nachází nad 50ti bodovou hranicí značící růst aktivity.

Firemní zprávy

- 1/4 – **PKN Orlen** – petrochemická společnost PKN Orlen plánuje emitovat čtyřleté nezajištěné dluhopisy pro retailové investory v objemu 200 mil. PLN. Úroková sazba by měla činit 6M WIBOR plus 130 bazických bodů (1,3 procentního bodu).
- 1/4 – **Alior Bank** – analytici Unicredit zvýšili cílovou cenu, resp. investiční doporučení na akcie Alior Bank ze 67 PLN na 98 PLN, resp. z „prodat“ na „koupit“. Akcie Alior Bank (od předchozího týdne nováček v indexu WIG20) za celý uplynulý týden mírně oslabily o 0,73 % na 87,10 PLN.
- 1/4 – **MBank** – Unicredit dále zvýšilo cílovou cenu na akcie MBank z 362 PLN na 534 PLN a doporučení ze stupně „prodat“ na „držet“. Akcie MBank v uplynulém týdnu stagnovaly (-0,03 % w/w na pátečních 536,85 PLN).

Očekávané události

- 7/4 – Oficiální rezervy Polské centrální banky za březen. Předchozí hodnota za únor: 104,4 mld. USD.
- 9/4 – Polská centrální banka bude rozhodovat o základní úrokové sazbě. Analytici očekávají ponechání sazby na stávající úrovni 2,5 %.
- 11/4 – Zahraniční obchod (obchodní bilance) za únor. Očekávání: přebytek 445 mil. EUR po předchozím přebytku 419 mil. EUR za leden.
- 11/4 – Běžný účet platební bilance za únor. Očekávání: schodek 460 mil. EUR po předchozím schodku 1135 mil. EUR

USA

Zámořské akcie zahájily nový kvartál posunem na nová maxima (konkrétně index S&P 500) avšak tato minirally měla jen krátké trvání, když v závěru týdne na trhy přišly opět výprodeje a jako je tomu v poslední 2 týdnech, nejhůře se dařilo momentovým titulům v sektoru technologií (sociální sítě a internetové společnosti, biotechnologie). Investoři se tak v letošním roce čím dál více zaměřují i na samotné výsledky firem a to zda-li jsou schopné generovat hmatatelné zisky než na to jak rychlým tempem jim roste počet virtuálních uživatelů. Většina titulů, které se dostaly pod prodejní tlak pak dosahovala nadprůměrných výnosů v předchozím roce a část toho tak jde i na realizaci tučných zisků. Naproti tomu i nadále se dařilo „nudným sektorům“ jakým jsou například utility, které od začátku roku posílily o téměř 10%. Minulý týden byl rovněž nabitý makrodaty v čele s daty z trhu práce na konci týdne, které nakonec dopadly smíšeně, když poslední data zaostala za očekáváním, avšak revize za předchozí měsíce byly zvýšeny. V nadcházejícím týdnu ustoupí makrodata do pozadí a o své slovo se opět přihlásí korporátní výsledky za 1Q. V tom analytici očekávají růst zisků meziročně o 1% vs. +8,9% ve 4Q. Jako tradičně lze však očekávat, že toto číslo bude během výsledků revidováno spíše směrem nahoru.

Index	28.3.2014	4.4.2014	Změna
Dow Jones Industrial Average	16 323,06	16 412,71	+89,65 (+0,55%)
S&P 500	1 857,62	1 865,09	+7,47 (+0,40%)
NASDAQ Composite	4 155,76	4 127,73	-28,03 (-0,67%)

Klíčové události

- Chicagský index nákupních manažerů skončil pod konsensem (skutečnost 55,9b. vs. Odhad 58,5b.)
- Index výrobní aktivity dallaského Fedu vzrostl nad očekávání (4,9b vs. Odhad 3b).
- Index ISM ve výrobě pod očekáváním (53,7b. vs. 54b.)
- Změna zaměstnanosti ADP nepřekonala odhady (191tis. vs. 195tis.)
- Podnikatelská nálada ISM New York klesla (52b. vs. Předchozí 57b.)
- Průmyslové objednávky v únoru rostly nad odhady (1,6% vs. 1,2%)
- Obchodní bilance poklesla v únoru o více, než byl konsensus (-42,3mld. USD vs. -38,5mld. USD)
- Index nákupních manažerů PMI ve službách v březnu mírně klesl (55,3b. vs. 55,7b.)
- ISM index aktivity mimo zpracovatelský sektor vzrostl, avšak méně, než se čekalo (53,1b. vs. 53,5b.)
- Míra nezaměstnanosti v březnu stagnovala (+6,7% vs. +6,6%)
- Změna pracovních míst mimo zemědělství za březen (192tis. vs. 200tis.)

Firemní zprávy

- **Johnson&Johnson** – 31/3 Firma Johnson & Johnson přistoupila na nabídku private equity firmy Carlyle Group ohledně prodeje své divize Ortoklinické diagnostiky za 4 miliardy dolarů. Obchod by měl být uzavřen v polovině roku. Skupina Carlyle Group podala nabídku již v lednu a až nyní se dočkala vyjádření.
- **Novartis** – 31/3 Basilejská firma Novartis AG uvedla, že se chystá požádat příslušné regulační orgány o povolení uvést na trh lék sloužící na dočasnou léčbu selhání srdce. Tato informace tak přichází daleko dříve, než se čekalo.
- **General Motors** – 31/3 Automobilka General Motors (GM) svolává do servisu více jak 1,3 mil. vozů vyrobených mezi roky 2004 až 2007 z důvodu nenadálé ztráty elektrické energie u posilovače řízení, která může způsobit těžší řízení vozidla. Celkový počet vozů, které automobilka GM tak během posledních dvou měsíců svolala do servisu, se zvýšil již na téměř 4 mil. aut.
- **Ford** – 1/4 Automobilce Ford (F) na americkém trhu vzrostly v březnu prodeje automobilů o 3 % na 244.167 ks oproti stejnému období v předchozím roce, kdy prodeje dosáhly počtu 236.160 ks. Automobilka prohlásila, že dosáhla nejlepších prodejů za měsíc březen za posledních 8 let. Odhady společnosti Edmunds.com počítaly s prodejem 239.423 ks aut.
- **Goldman Sachs** – 2/4 Americká investiční banka Goldman Sachs je blízko prodeji ikonického byznysu obchodování na parketu NYSE, a to za zlomek ceny, kterou za něj firma před skoro 15 lety zaplatila. Goldman Sachs tento business koupili od firmy Spear, Leeds & Kellogg LP, a nyní by se tato obchodní divize měla dostat do rukou holandské firmy IMC Financial Markets
- **Monsanto** – 2/4 Monsanto, světový lídr na trhu zemědělských semen, zvýšil čistý zisk za druhý kvartál (končící 28. února) na 1,67 mld. dolarů (+13 %). Zisk na akcii tak dosáhl 3,15 dolaru a překonal očekávání analytiků Bloomberg 3,07 dolaru. Tržby dosáhly 5,83 mld. dolarů (+6,6 %). Dařilo se především prodeji semen sóji, který meziročně vzrostl o 21 %. V uvedeném období se firmě podařilo zvýšit hrubou marži o tři procentní body na 59,1 %. Za celý rok 2014 hodlá dosáhnout zisku 5 - 5,2 dolaru na jednu akcii.
- **Amazon** – 2/4 Amazon (AMZN), největší internetový prodejce, údajně plánuje představit vlastní zařízení na

USA

streamování videa na nadcházející akcie v New Yorku tuto středu.

- **Apple** – 2/4 Technologický gigant Apple (AAPL) jedná o koupi japonského výrobce čipů Renesas SP Drivers, který se specializuje na výrobu čipů šetřících energii mobilních zařízení. Dle osob obeznámených se situací by hodnota případné transakce mohla dosáhnout až 1 mld. USD.
- **Microsoft** – 3/4 Microsoft Corp. obnovil své snahy udržet krok s technologickými firmami Apple Inc. a Gogole Inc. v oblasti mobilních zařízení a vydal aktualizovaný software Windows Phone s hlasovým asistentem, který nabízí zdarma pro menší telefony a tablety.
- **Micron** – 3/4 Za růstem příjmů ve druhém kvartálu stálo především zvýšení tržeb o 11 % oproti prvnímu kvartálu u produktu NAND Flash. Pokles ceny o 18 % byl více než vykompenzován růstem prodaného množství o 35 %. Do výsledků se pozitivně promítají i akvizice z minulého roku kdy Micron koupil firmu Elpida Memory a 89%-ní podíl v Rexchip Electronics za celkovou sumu 949 mil. dolarů.
- **Anadarko** – 3/4 Anadarko, americká ropná společnost, zaplatí pokutu 5,15 mld. dolarů za dlouhotrvající spor s americkým ministerstvem spravedlnosti týkající se znečištění životního prostředí. Jedná se tak o nejvyšší pokutu za znečištění, která kdy byla udělena. Pokuta je nicméně nižší než dříve navrhovaná pokuta 14,2 mld. Dolarů.
- **Mylan** – 4/4 Americká farmaceutická firma Mylan oznámila záměr koupit švédského konkurenta Meda, který se zabývá výrobou léků na artritidu a respirační onemocnění.

Očekávané události

- 9. 4. Zápis ze zasedání FEDu (Březen)
- 11. 4. Index výrobních cen (Březen)
- 11. 4. Index spotřebitelské důvěry Michiganské Univerzity (Duben)

Výsledková sezóna

- 8. 4. Alcoa
- 11. 4. J.P. Morgan, Wells Fargo

Německo

Německé akcie pokračovaly v umazávání ztrát v letošním roce a vystoupaly tak na své 5týdenní maxima (měřeno indexem DAX), když optimismus z pokračujícího oživení v Evropě se mezi investory navrací. Přesto je aktivita na trzích během růstových seancí slabší než v případě klesajících obchodních dnů, což může také indikovat opatrnost investorů, když valuační rozhodně nejsou tak atraktivní jako na začátku loňského roku. Pozornost investorů v průběhu týdne mířila na ECB, která zasedla. Ta neučinila žádnou změnu ve své monetární politice, jak to možná po posledních výročních centrálních bankéřů, někteří ekonomové očekávali. Přesto šéf ECB, M. Draghi, na tiskové konferenci uvedl, že postoj rady v případě využití dalších stimulů (i ne úplně standardních) je za jedno. ECB tak nadále bedlivě sleduje vývoj inflace v eurozóně, která se stále nachází pod dlouhodobým cílem ECB, a také vývoj kurzu eura. Příští zasedání tak mohou přinést změnu v politice ECB. Domníváme se, že ECB v současnosti řeší ne zdali k tomuto stimulu přistoupit, ale spíše v jaké formě.

Index	28.3.2014	4.4.2014	Změna
DAX	9 587,19	9 695,77	+108,58 (+1,13%)

Klíčové události

- Maloobchodní tržby rostly o více, než se čekalo (1,3% vs. Odhad -0,5%)
- Míra a počet nezaměstnaných klesl nad očekávání (6,7% vs. 6,8%; -12tis. vs. -10tis.)
- Index nákupních manažerů PMI ve službách v březnu pod odhady (53b. vs. 54b.)
- Úrokové sazby ECB v dubnu bez změny
- Index nákupních manažerů PMI pod odhady (53,8b. vs. Odhad 54,5b.)
- Index IFO podnikatelského klimatu klesl pod očekávání (110,7b. vs. 110,9b.)
- Spotřebitelská důvěra GfK v dubnu bez změny (8,5b. vs. 8,5b.)
- Index CPI v březnu vzrostl mírně pod očekávání (1% vs. 1,1%)

Firemní zprávy

- **Daimler** – 1/4 Automobilka Daimler (DAI) dnes oznámila plán na vykoupení podílu společnosti Evonik Industries AG ve společném podniku vyrábějící autobaterie, aby se tak stala jediným vlastníkem tohoto závodu. Restrukturalizací získá Daimler podíl ve výši 50,1 % ve společnosti Li-Tech GmbH a 10 % podíl ve společnosti Deutsche ACCUotive
- **Lufthansa** – 2/4 Piloti německého dopravce Lufthansa dnes započali třídní stávkou. Zruší se celkem 3800 letů. Stávka se dotkne zhruba 425 tisíc cestujících a největší evropský dopravce očekává negativní dopad do nákladů ve velikosti desítek milionů eur. Piloti protestují proti změnám v důchodových dávkách pro palubní personál, který zahrnuje zvýšení věku odchodu do důchodu a povinnost pro nové piloty platit do přechodného důchodového fondu.
- **Volkswagen** – 4/4 Audi dnes ohlásilo růst prodeje v Číně o 37 % s celkovým počtem 47 636 prodaných vozů. Růstu přispívá spuštění lokální výroby sportovního modelu A3 na konci roku 2013.

Očekávané události

- 7. 4. Průmyslová produkce (Únor)
- 9. 4. Obchodní bilance (Únor)
- 11. 4. Index spotřebitelských cen (Březen)

Upozornění

Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka. Veškeré informace uvedené na www.fio.cz jsou poskytovány společnostmi 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), Adam Vondruška (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