

### Česká republika

V druhém prázdninovém týdnu se již aktivita na trhu snížila a objemy obchodů částečně poklesly. Index PX oslabil o 1,71%, když pod tlakem byl především v samotném závěru. Výprodeje souvisely s rostoucím napětím v kontextu zhoršování geopolitické situace (konflikt na Blízkém východě, pád Malajského letadla). Záporné body k indexu přidávaly především finanční tituly. Štafetu po předchozích poklesech Erste Group převzala tentokrát primárně Komerční banka (-3,3%) a VIG (-3,65%). U titulů nebyla žádná výraznější kurzotvorná zpráva. Erste (+0,6%) se po předchozích poklesech a zvýšené volatilitě stabilizovala nad hranicí 500 Kč. Problematikou půjček v cizích měnách, které způsobují Erste problémy v Maďarsku, se začínají zabývat i soudy v Chorvatsku. ČEZ ztrácel méně než trh (-0,75%) a jednalo se o titul, kde byly nadále nejvýraznější objemy. Fortuna již v podstatě umazala své ztráty z technického poklesu po dividendě a kurz posílil zpět na 129 Kč (+2,1%). Společnost dokončila akvizici české pobočky Intralotu a informovala o celkové přijatých sázkách na MS ve fotbale, které překročily plánovanou hranici 500 mil. Kč. Volatilní obchodování probíhalo nadále u NWR (+12%). Firma informovala o dalším posunu v průběhu restrukturalizace, o dalším osudu firmy však stále není rozhodnuto. Dařilo se defenzivním titulům, když akcie Philip Morris ČR posílily o 3,4%. Mateřský koncern zveřejňoval své kvartální výsledky a pozitivně komentoval situaci v Evropě. V kladných číslech zakončil týden i Pegas (+1,3%). Po předchozím výrazném růstu akcií O2 přišlo částečné vybírání krátkodobých zisků a titul oslabil blíž k hranici 280 Kč (-1,7%) Přes pozitivní zprávy z mediálního trhu ohledně vývoje televizní reklamy se nadále nedaří akciím CME (-3,1%).

Index	11.7.2014	18.7.2014	Změna
PX	960,54	944,10	-16,44 (-1,71 %)

#### Klíčové události

- Index výrobních cen červen (y-y), aktuální hodnota: -0,2 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: -0,1 %
- Index výrobních cen červen (m-m), aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: +0,2 %, předchozí hodnota: 0,0 %

#### Firemní zprávy

- **CME** – 17/7 Podle agentury Admosphere dosáhly celkové hrubé monitorované investice do médií v první polovině roku výše 31,7 mld. Kč, což je nárůst o 7% oproti předchozímu roku. Růst jde především na vrub růstu investic do televizní reklamy, která se v prvním pololetí zvýšila o 16% na 15,2 mld. Kč a jednalo se tak o nárůst o téměř 2 mld. Kč.
- **ČEZ** – 17/7 – ČEZ po neplánované týdenní odstávce připojil druhý blok jaderné elektrárny Temelín zpět do rozvodné sítě. Na prvním bloku nadále probíhá plánovaná odstávka spojená s výměnou paliva, která začala na konci června a měla by trvat dva měsíce.
- **Fortuna** – 14/7 Podle mluvčího sázkové kanceláře Fortuna se fotbalové MS stalo nejsázenější sportovní akcí v historii firmy a objem přijatých sázek prolomil hranici 500 mil. Kč. Konkurenční Tipsport přijal sázky lehce přes 600 mil. Kč.
- **Fortuna** – 16/7 Skupina Fortuna dokončila k 1.7.2014 akvizici české pobočky Intralotu a pokračila tak v restrukturalizačních krocích v oblasti loterijního projektu. Hodnota transakce nebyla zveřejněna. Akvizice byla financována úvěrem od České spořitelny. Akvizice přinese úsporu provozních nákladů, když Intralot provozoval terminály, přes které jsou přijímány sázky a Fortuna za jejich využívání platila měsíční poplatky.
- **New World Resources** – 15/7 Souhlas s podmínkami restrukturalizace společnosti NWR vyjádřilo 84 % držitelů zajištěných dluhopisů a 65 % držitelů nezajištěných dluhopisů, čímž se společnost přiblížila k celkovému souhlasu. NWR potřebuje získat souhlas od 75 % držitelů z celkové hodnoty všech dluhopisů a 50 % z celkového počtu všech držitelů.

## Česká republika

- **Unipetrol** – 16/7 Petrochemický holding Unipetrol bude v příštích třech letech nadále dodávat naftu státním Českým drahám. Kontrakt na odběr 234 mil. litrů paliva pro dieselové lokomotivy má hodnotu 6,7 mld. Kč. Kontrakt je platný do června 2017. Podle mluvčího drah bude ve skutečnosti odběr o něco nižší, když domluvené množství představuje maximální úroveň a obsahuje i rezervu.

### Očekávané události

- 21/7 Pegas – mimořádná valná hromada
- 23/7 Unipetrol – výsledky za 2Q

## Polsko

Varšavské burze se v uplynulém týdnu dařilo, hlavní index vzrostl téměř o procento a byl tak zaznamenán druhý týdenní růst v řadě. Konkrétně index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2393,95, mezitýdenně o 0,92 % výše. Slušné růsty byly k vidění ve finančním sektoru, když např. akcie Bank Zachodni přidaly 2,01 % w/w na 355 PLN, Pekao bank posílila o 1,77 % w/w na 178,10 PLN či akcie Alior Bank za celý týden vzrostly o 1,75 % na 80,89 PLN. Optimismus mezi investory totiž přinesly výsledky zátěžových testů Polské centrální banky. Podle nich je polský bankovní sektor dostatečně kapitalizovaný a měl by tak čelit potenciálním negativním scénářům v podobě nulového ekonomického růstu či 30% depreciaci zlotého. Celkově tak byl polský bankovní sektor dle zprávy označen jako stabilní, do roku 2016 by měl dosahovat stabilní či zlepšující se ziskovosti. Z bankovních titulů se nedařilo pouze akciím mBank (-0,41 % w/w na 484,50 PLN), když banka čelí žalobě ze strany výrobce obuvi Wojas kvůli FX transakci. Ve sporu jde o celkem 15,5 mil. PLN plus úroky. Nedařilo se rovněž akciím ukrajinského zemědělského producenta Kernel (-3,23 % w/w na 30 PLN), jenž oznámil své provozní čísla za fiskální 4. kvartál. Ty byly smíšená, když prodeje rostlinného oleje rostly, zatímco prodeje obilí klesly. Management naznačil, že za celý fiskální rok by měla společnost dosáhnout zisku a dále sdělil, že i přes ukrajinský válečný konflikt provoz společnosti probíhá v normálních intencích. Akcionáři těžaře uhlí JSW na valné hromadě schválili, v souladu s návrhem managementu, dluhopisový program, v rámci něhož by měly být vydány dluhopisy v objemu 1,175 mld. PLN a dluhopisy v objemu 390 mil. USD. Podle šéfa JSW Zagorowského společnost od počátku 3Q 2014 vykazuje zlepšení v objemech produkce. Akcie JSW za celý týden mírně oslabily o 0,37 % na 43,12 PLN.

Index	11.7.2014	18.7.2014	Změna
WIG20	2 372,05	2 393,95	+21,9 (+0,92 %)

### Klíčové události

- 14/7 – Spotřeba elektřiny v červnu meziročně mírně klesla o 0,7 % a výroba elektřiny poklesla o 2,7 % y/y. Data oznámil polský národní energetický operátor PSE.
- 14/7 - Zahraněční obchod skončil v květnu v přebytku 175 mil. EUR po předchozím revidovaném přebytku za duben ve výši 733 mil. EUR. Ekonomové očekávali přebytek na úrovni 443 mil. EUR.
- 15/7 – Spotřebitelská inflace byla v červnu mírně nad očekáváním analytiků, když meziročně stoupla o 0,3 % (trh předpokládal 0,2% růst) a meziměsíčně stagnovala (tržní konsensus -0,1 %). Inflace v polské ekonomice však nadále zůstává na velmi nízké úrovni, což potvrzují i výrobní ceny, které v červnu meziročně klesly o 1,7 % po předchozím 1% poklesu v květnu. Na meziměsíční bázi ceny v průmyslovém sektoru stagnovaly po předchozím 0,2% poklesu.
- 16/7 – Červnová zaměstnanost vykázala růst o 0,7 % y/y, resp. 0,2 % m/m, což bylo v souladu s očekáváním analytiků.
- 17/7 – Průmyslová produkce v červnu na meziroční bázi zvolnila tempo, když vzrostla o 1,7 % po předchozím 4,4% růstu v květnu. To bylo pod očekáváním trhu, když analytici prognózovali růst o 3,7 %. Meziměsíčně průmysl klesl o 0,1 %, zatímco tržní konsensus předpokládal 2% zvýšení. V květnu průmyslová produkce klesla o 1,7 % m/m.
- 18/7 – Podle Pawela Durjasze, jednoho z ekonomických poradců premiéra Tuska, by polská ekonomika mohla ve 2Q 2014 vykázat meziroční růst o 3,1 %. Za celý letošní rok by růst HDP mohl být pod 3,5 %.

### Firemní zprávy

- **18/7 – Tauron** – agentura Fitch potvrdila rating pro energetickou firmu Tauron na stupni „BBB“ se stabilním výhledem. Akciím Tauronu se v minulém týdnu příliš nedařilo, když poklesly o 1,76 % na 5,01 PLN.
- **18/7 – Kernel** – ukrajinský zemědělský producent Kernel oznámil provozní čísla za svůj 4. fiskální kvartál končící 30. června. Společnost vykázala růst prodeje rostlinného oleje o 3 % y/y na 298 335 tun, zatímco prodeje obilí meziročně klesly o 10 % na 713 897 tun. Management oznámil, že za celý fiskální rok končící 30. červnem by měla společnost vykázat zisk.

### Očekávané události

- 23/7 – Maloobchodní tržby za červen. Očekávání: 1,8 % m/m, 4,0 % y/y po předchozích -2,7 % m/m a 3,8 % y/y v květnu.
- 23/7 – Míra nezaměstnanosti za červen. Očekávání: 12,1 % po předchozích 12,5 % za květen.
- Firemní výsledky za 2Q 2014: 22/7 – petrochemická společnost PKN Orlen  
25/7 – telekomunikační společnost Orange Polska

## USA

Úvod týdne se nesl v pozitivním duchu, když na trhy přicházely převážně pozitivní kvartální výsledky amerických společností. Šéfka FED vystoupila před kongresmany a přednesla, že uvolněná měnová politika FED bude dále pokračovat, především kvůli nízké inflaci a zaostávajícímu trhu práce. Zároveň však pro ni nezvykle „jestřábi“ notou naznačila, že v případě nadále lepšícího se prostředí na pracovním trhu, může dojít k růstu sazeb rychleji, než se všeobecně očekává. Dow Jones index dokonce ve středu překonal historická maxima, když zavíral na 17 138,01 bodech. Nejrušněji bylo ve čtvrté obchodní seanci, kdy se trhy obrátily do červených čísel, když nejprve USA a EU přišli s novými sankcemi proti Rusku a zveřejnili rozšířenou listinu podniků, na které se sankce vztahují, včetně největších ruských bank. S akciovými trhy napříč celým světem však nejvíce otřásla informace o zříceném civilním letounu na východě Ukrajiny, který byl sestřelen. Kdo má případný útok na svědomí, se vyšetřuje, ale mezi hlavní podezřelé patří proruští separatisté. Nová geopolitická napětí zvýraznila také izraelská armáda, která zahájila obávanou pozemní ofenzivu v pásmu Gazy. Celkově týden trhy zakončily v kladných hodnotách, Index Dow Jones si připsal 0,92 %, S&P 500 vzrostl o 0,54 % a technologický Nasdaq zdražil o 0,38 %. Z jednotlivých sektorů se nejlépe vedlo utilitám (+0,99%) a informačním technologiím (+0,77%). Největší ztráty si připsal sektor zdravotní péče (-0,67%) a necyklického spotřebního zboží (-0,61%). Nervozita na trzích zvýšila poptávku po bezpečných dluhopisech, jejichž výnosy klesaly z už tak velmi nízkých hodnot. Společnost Microsoft nečekaně propustí 18 tisíc zaměstnanců, přičemž náklady na restrukturalizaci se budou pohybovat od 1,1 do 1,6 mld. USD. Cílem firmy je zajistit efektivnější fungování. Příští týden bude velmi bohatý na výsledky firem, když téměř 1/3 společností zveřejní svá kvartální čísla. Trhy budou vedle čtvrtletních výsledků dále významně ovlivňovat geopolitické faktory.

Index	11.7.2014	18.7.2014	Změna
Dow Jones Industrial Average	16 943,81	17 100,18	+156,37 (+0,92 %)
S&P 500	1 967,57	1 978,22	+10,65 (+0,54 %)
NASDAQ Composite	4 415,49	4 432,15	+16,66 (+0,38 %)

### Klíčové události

- 15/7 – Maloobchodní tržby (m-m) (předběžný) (červen): aktuální hodnota: +0,2 %, očekávání trhu: +0,6 %, předchozí hodnota: +0,3 % / revize: +0,5 %
- 16/7 – Průmyslová produkce (m-m) (červen): aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,6% / revize: 0,5 %
- 18/7 - Spotřebitelská důvěra dle University of Michigan (červenec): aktuální hodnota: 81,3 b., očekávání trhu: 83,0 b., předchozí hodnota: 82,5 b.

### Firemní zprávy

- **Citigroup – 14/7** - Čistý zisk banky dosáhl ve druhém čtvrtletí na 181 mil. USD (3 centy na akcii). Ve stejném období předchozího roku činil čistý zisk 4,18 mld. USD (1,34 USD na akcii). Banka oznámila, že se dohodla s úřady na úhradě 7 mld. USD v souvislosti s prodejem investičních nástrojů navázaných na hypotéky. Po očištění o tuto částku a další jednorázové položky dosáhl čistý zisk na 3,9 mld. USD (1,24 USD na akcii). Tržby poklesly z 20,48 mld. USD na 19,3 mld. USD.
- **JPMorgan – 15/7** - Největší americká banka z hlediska aktiv oznámila zisk za druhé čtvrtletí ve výši 5,99 mld. USD (1,46 USD na akcii), což představuje mírný pokles z 6,5 mld. USD (1,6 USD na akcii) dosažených ve stejném období předchozího roku. Výsledky zahrnují výdaje na soudní spory ve výši 500 mil. USD. Po očištění o jednorázové položky dosáhl zisk 1,59 USD na akcii a překonal tak očekávání trhu ve výši 1,31 USD. Tržby mezitím poklesly o 2 % na 25,35 mld.
- **Goldman Sachs – 15/7** - Americká investiční banka Goldman Sachs překonala očekávání analytiků. Goldman Sachs dosáhla tržeb ve výši 9,13 miliard USD, analytici očekávali pouze 7,98 mld. USD. Tržby za loňský 2Q dosáhly 8,61 mld. USD. Zisk vzrostl na 2,04 miliard USD (4,10 USD na akcii) oproti 1,93 miliard USD (3,70 USD na akcii) za 2Q loňského roku, analytici očekávali pouze 3,05 USD na akcii.
- **Johnson & Johnson – 15/7** - Společnost překonala očekávání trhu na úrovni očištěného zisku i tržeb, akcie ale reagovaly na výsledky poklesem. Očištěný zisk vzrostl o 12,37 % na 4,775 mld. USD (1,66 USD na akcii) oproti 4,249 mld. USD (1,33 USD na akcii) za 2Q loňského roku. Analytici očekávali zisk 4,426 mld. USD (1,55 USD na akcii). Tržby vzrostly o 9,1 % na 19,5 mld. USD, analytici odhadovali necelých 19 mld. USD. V 2Q loňského roku byly tržby na 17,88 mld. USD. Rostoucí celosvětové tržby z nového léku proti žloutence „Olysio“ (831 mil. USD v 2Q, 354 mil. USD v Q1) vedly již podruhé J&J ke zvýšení výhledu pro rok 2014.
- **Bank of America – 16/7** - Zisk po započtení 4 mld. USD na ukončení soudního sporu za 2Q dosáhl 2,3 mld. USD (0,19 USD na akcii), analytici očekávali pouze 0,07 USD na akcii) oproti 4 mld. za 2Q minulý rok (0,32 USD na akcii), kdy musela banka za ukončení sporu zaplatit 471 mil. USD. Tržby banky poklesly o 4,3 % na 21,75 mld. USD oproti 21,61 mld. USD, které očekávali analytici oslovení agenturou Reuters. Banka také urovnala dlouhodobý spor ohledně cenových papírů zajištěných hypotékami s pojišťovnou AIG, která

## USA

požadovala 650 mil. USD. Bank of America je další z amerických bank, které již oznámily výsledky za druhý kvartál a překonaly očekávání (Citigroup, JPMorgan a Goldman Sachs).

- **Intel - 16/7** - Největší světový výrobce čipů oznámil pozitivní výsledky za 2Q. Intel dosáhl tržeb 13,8 mld. dolarů (+8 %) a čistého zisku 2,8 mld. dolarů (+40 %) neboli 55 centů na jednu akcii. Za tímto pozitivním vývojem stojí růst prodeje osobních počítačů a to především korporátní klientele. Hrubá marže se oproti 1Q významně zvýšila z 59,6 % na 64,5 %. Společnost plánuje zvýšit objem zpětného odkupu akcií o 20 mld. dolarů, přičemž v aktuálním čtvrtletí očekává odkoupit zpět akcie v objemu 4 mld. dolarů. Pro 3Q Intel očekává tržby 14,4 mld. dolarů, tedy meziroční růst o 7 % a hrubou marži v blízkosti 66 %. Na oznámení výsledků ihned zareagovali analytici velkých investičních domů, kteří doporučují titul k nákupu. Banka UBS zvyšuje cílovou cenu na 37,5 USD, Deutsche Bank přichází s cílovkou 40 USD a analytici Jefferies titul ohodnocují na 45 USD.
- **Yahoo – 16/7** - Zisk za 2Q byl 269,7 mil. USD (0,26 USD na akcii) oproti očekávaným 318 mil. USD (0,31 USD na akcii). Tržby za 2Q dosáhly 1,084 mld. USD, analytici očekávali 1,085 mld. USD. Ken Goldman, finanční ředitel Yahoo, oznámil, že místo plánovaných 208 mil. akcií čínské internetové společnosti Alibaba (ve které Yahoo drží přibližně 23% podíl) v očekávaném vstupu na burzu prodá pouze 140 mil. Yahoo plánuje vyplatit akcionářům přes polovinu zdaněného zisku ze vstupu Alibaby na burzu. V hlavní oblasti podnikání, online reklamě, se ovšem Yahoo stále nedaří. Tržby z reklam poklesly o 7 % oproti loňskému roku, průměrná cena za reklamu klesla o 24 %. Marissa Mayer, ředitelka společnosti, neúspěch připisuje zpožděným změnám v produktech a menším útratám prémiových inzerentů.
- **BlackRock – 16/7** - Investiční společnost překonala očekávání díky růstu objemu spravovaných aktiv. Objem aktiv pod správou BlackRock dosáhl na konci druhého kvartálu 4,59 bilionů dolarů a zaznamenal tak meziroční nárůst o 19 % (mezičtvrtletně +4,4 %). Firma dosáhla tržeb 2,78 mld. dolarů (+12 %) a čistého zisku 808 mil. dolarů (4,72 dolaru na jednu akcii). Očištěný zisk na akcii pak činil 4,89 dolaru (+17,8 %). Výsledky tak překonaly očekávání analytiků Reuters, kteří odhadovali zisk na akcii 4,46 dolaru při tržbách 2,72 mld. dolarů.
- **EBay – 17/7** - Internetová společnost EBay oznámila výsledky za druhé čtvrtletí. Tržby činily 4,37 mld. dolarů, což je meziroční růst o 13 %. Nicméně analytici očekávali tržby ve výši 4,39 mld. dolarů. Čistý zisk se zvýšil na 676 mil. dolarů (53 centů na akcii) z 640 mil. dolarů (49 centů na akcii).
- **Morgan Stanley – 17/7** - Největší poskytovatel finančních služeb na světě Morgan Stanley oznámil výsledky, které překonaly očekávání analytiků. Zisk rostl hlavně díky rostoucím poplatkům v investičních službách. Čistý zisk za druhé čtvrtletí se v porovnání s předchozím rokem téměř zdvojnásobil na 1,94 mld. dolarů (94 centů na akcii) z 980 mil. dolarů (41 centů na akcii). Společnost rovněž oznámila plán na zpětný odkup akcií v hodnotě 1 mld. dolarů v následujících 12 měsících a zdvojnásobení dividendy na 10 centů na akcii.
- **Google – 18/7** - Google Inc. oznámil výsledky za druhé čtvrtletí, které překonaly očekávání analytiků. Společnost prodala více reklam u vyhledávání webových stránek. Tržby činily 12,7 mld. dolarů, přičemž očekávání analytiků bylo 12,3 mld. dolarů. Google plánuje více zatraktivnit reklamní služby pro inzerenty. Navzdory klesající ceně za reklamu, společnost Google se daří navyšovat tržby. Čistý zisk ve srovnání s předchozím rokem vzrostl na 3,42 mld. dolarů (4,99 dolaru na akcii) z 3,23 mld. dolarů (4,77 dolaru na akcii). Tento údaj je včetně výsledků společnosti Motorola.
- **IBM – 18/7** - Společnost IBM oznámila pokles tržeb trvajících deváté čtvrtletí v řadě. Pokles tržeb byl kvůli klesající poptávce po hardwaru a souvisejících službách. Rovněž firma zdůraznila význam plánu získat více příjmů z nových segmentů, jako například „cloud computing“. Tržby za druhé čtvrtletí meziročně klesly o 2 % na 24,4 mld. dolarů. Přičemž analytici očekávali 24,1 mld. dolarů. Očištěný zisk na akcii vzrostl na 4,32 dolaru díky poklesu nákladů a zpětnému odkupu akcií. Analytici očekávali o 1 cent méně. Tento týden došlo k dohodě mezi společnostmi Apple a IBM. IBM bude vyvíjet firemní aplikace na iPhone a iPady.
- **General Electric – 18/7** - Zisk na akcii společnosti byl 39 centů, očekávání bylo stejné. Tržby činily 36,2 mld., přičemž očekávání analytiků bylo 36,3 mld. dolarů. Upravený zisk meziročně vzrostl o 8 % na 3,9 mld. dolarů (39 centů za akcii). Zisk v průmyslovém segmentu se meziročně zvýšil o 9 %. Rovněž marže se zvýšila o 20 bazických bodů. V segmentu rop a benzínu zisk vzrostl o 25 %. Divize letectví zaznamenala růst zisku o 12%.

### Očekávané události

- 21. 7. Index aktivity chicagského Fedu
- 22. 7. Inlace (červen)
- 24. 7. Index nákupních manažerů ve zpracovatelském sektoru (červenec)
- 25. 7. Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (červen)

### Výsledková sezóna

- 21. 7. Netflix
- 22. 7. Apple, Coca-Cola, Microsoft, Harley-Davidson, McDonald's, Verizon, Electronic Arts
- 23. 7. Boeing, Delta Air Lines, Whirlpool, PepsiCO, AT&T, Facebook
- 24. 7. General Motors, Ford Motor, Visa, Amazon, Starbucks, Under Armour
- 25. 7. Xerox

## Německo

Německý index DAX si prožil velmi volatilní týden, když v pondělním a středečním obchodování si připsal zisky přesahující 1 % a naopak v úterý a ve čtvrtek významně oslaboval. Celkově zakončil index DAX uplynulý týden v zelených číslech, když si připsal růst o 0,56 %. V úvodu týdne zlepšilo náladu, nejen evropských investorům, uklidnění situace okolo problematické portugalské banky Espírito Santo. Důvěra analytiků v německou ekonomiku se dle respektovaného indexu ZEW zhoršila a značí mírně zhoršená očekávání. Značný vliv na trhy mají v současnosti geopolitická rizika, když s největší pravděpodobností proruší separatisté sestřelili na východě Ukrajiny ve čtvrtek večer malajské dopravní letadlo. Západní velmoci zveřejnily další sankce proti Rusku, které nebudou po letecké tragédii pravděpodobně poslední, protože právě Rusko je obviňováno z podpory ukrajinských povstalců, kterým. Situace ohledně konfliktu mezi Izraelem a Palestinou se dále stupňuje a vidina alespoň částečného uklidnění bojů v pásmu Gazy je zatím v nedohlednu. V zámoří se již naplno rozběhla výsledková sezóna, která je zatím u většiny firem nad očekávání analytiků a Evropu tak ovlivňuje převážně pozitivně. Z německého indexu DAX odstartoval výsledkovou sezónu poskytovatel softwaru SAP, který po zvýšených tržbách rostl nejvíce z celého indexu a za celý týden si připsal +3,65 %. Dařilo se také bance Deutsche Bank (+2,69%) a díky dobrým výsledkům amerického Intelu také německému výrobci polovodičů Infineonu (+2,51%). Největší ztráty zaznamenal Heidelbergcement (-4,70%) a výrobce luxusních vozů Daimler (-3,27%).

Index	11.7.2014	18.7.2014	Změna
DAX	9 666,34	9 720,02	+53,68 (+0,56 %)

### Klíčové události

- 14/7 – Průmyslová výroba (sezónně očištěno) (m-m) (květen): aktuální hodnota: -1,1 %, očekávání trhu: -1,2 %, předchozí hodnota: +0,8 %/ revize: +0,7 %, Průmyslová výroba (očištěno o počet pracovních dnů) (r-r) (květen): aktuální hodnota: +0,5 %, očekávání trhu: +0,5 %, předchozí hodnota: +1,4 %
- 11/7 – Index průzkumu ZEW – současné podmínky (červenec): aktuální hodnota: 61,8 b., očekávání trhu: 67,4 b., předchozí hodnota: 67,7 b., Index průzkumu ZEW – očekávání (červenec): aktuální hodnota: 27,1 b., očekávání trhu: 28,2 b., předchozí hodnota: 29,8 b.

### Firemní zprávy

- **Volkswagen – 15/7** – Volkswagen plánuje zdatelně zvýšit kapacitu výroby v Indii a v USA. Německá automobilka chce proinvestovat v příštích několika letech v Indii až 15 miliard rupií, tedy zhruba 185 mil. EUR. Firma těmito kroky rozšíří výrobní kapacitu téměř o polovinu současného stavu na 200 tisíc vozů ročně. V USA společnost investuje přibližně 900 mil. USD do výroby nového sportovně-užitkového vozu, který by měl podpořit slábnoucí prodeje německé automobilky v USA. Automobil se začne vyrábět v roce 2016 ve státě Tennessee a vznikne tak 2 000 nových pracovních míst.
- **Volkswagen – 16/7** – Německý koncern Volkswagen má v plánu snížení nákladů výroby hlavní značky VW přibližně o 5 mld. EUR ročně. Generální ředitel automobilky uvedl, že společnost musí přezkoumat náklady na všech úrovních, aby bylo dosaženo udržení ziskovosti při výrobě osobních automobilů.
- **SAP – 17/7** - Tržby největšího evropského poskytovatele softwaru, německého SAP, vzrostly o 2,2 % na 4,15 mld. EUR. Čistý zisk za 2Q poklesl o jednu čtvrtinu na 557 mil. EUR ze 725 mil. EUR před rokem. Negativní vliv na výsledky měla tvorba rezervy 289 mil. EUR na urovnání patentového sporu s Versata Software. Finanční ředitel SAP Luka Mucic prohlásil patent za neplatný. Společnost pro celý rok očekává provozní zisk na úrovni 5,8-6 mld. EUR bez zahrnutí patentového sporu.

### Očekávané události

- 24. 7. Index nákupních manažerů ve zpracovatelském sektoru
- 25. 7. Index podnikatelské nálady Ifo

### Výsledková sezóna

- 23. 7. Daimler
- 24. 7. BASF SE, Deutsche Boerse AG

## 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 nenes 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 spoluvědoucím 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), Tomáš Plundra (analytik), Martin Varecha (makléř), Rudolf Plachý (analytik), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Martin Bernat (analytik), Vojtěch Cinert (analytik), Jan Tománek (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)