

Česká republika

Pražská burza po měsíčním poklesu našla své lokální dno a prošla částečnou korekcí. Index PX oslabil pouze v pondělí, ve zbývajících seancích si připsal kladné body a za celý týden posílil o 2,52%. Erste se dokázala vzpamatovat ze spekulací, že zátěžové testy ukážou i na ni a vrátila se nad hranici 500 Kč. Titul posílil o 6,5% a dostal se na 515 Kč. Z převládajícího optimismu nad výsledkem zátěžových testů těžila i Komerční banka (+1,7%) a VIG (+3,5%). Téměř 4% si připsal ČEZ, který rostl především v samotném závěru a reagoval tak na rozhodnutí Evropské rady o tom, že vybrané energetiky budou moci dostávat část emisních povolenek zdarma i po roce 2020. Kurz se vrátil nad hladinu 600 Kč. CEO Beneš zopakoval, že v roce 2015 může dojít na změnu dividendové politiky. Na domácím trhu byla zahájena výsledková sezona, když reportoval svá čísla Unipetrol. Holding vykázal po předchozích ztrátách velmi dobrá čísla a vedení očekává ziskové hospodaření i v závěru roku. Titul posílil o 3,5%. Technický pokles o dividendu byl k vidění u akcií O2, když se titul v závěru týdne obchodoval již bez nároku na 18 Kč. Akcie oslabila o 9%. O další minimální povolený cenový pohyb se posunul níže kurz akcií NWR, což při závěrečném kurzu 0,55 Kč znamenalo ztrátu 8,3%. Investoři, kteří se účastnili úpisu a své akcie zatím neprodali tak již prodělávají. Akcie mediální CME se propadly o 2,1%, kurz se přesto udržel nad hranici 50 Kč.

Index	17.10.2014	24.10.2014	Změna
PX	926,84	950,17	+23,33 (2,52%)

Klíčové události

Firemní zprávy

- **ČEZ** – 15/10 Evropská rada jednala o energetickém a klimatickém rámci pro období do roku 2030. Bylo schváleno opatření, na základě kterého by některým členským zemím EU (ty země, jejichž HDP na hlavu je pod 60 % průměru EU; ČR je aktuálně na úrovni 55 % - jedná se o odlišnou metodiku výpočtu, která v sobě zahrnuje kromě vývoje HDP rovněž objem emisí skleníkových plynů) mohly být přidělovány emisní povolenky zdarma i po roce 2020, a to až do roku 2030. Doposud to bylo tak, že ČEZ do roku 2012 dostával pro svoji tuzemskou výrobu veškeré povolenky zdarma. Od roku 2013 již musí část emisních povolenek nakupovat, resp. v letech 2013 až 2020 bude přísun povolenek získávaných zdarma lineárně klesat až k nule. Od roku 2021 by však ČEZ, dle výše zmíněného závěru Evropské rady (předpokládáme, že závěry a návrhy Evropské rady ještě budou muset projít legislativním procesem v rámci EU a že tyto závěry pak v první polovině roku 2015 Evropská komise promítne do konkrétní legislativy), mohl nadále dostávat část emisních povolenek pro svoji výrobu zdarma. Konkrétně by mohl ČEZ získat ročně až 40 % povolenek zdarma, což je dle našich odhadů cca kolem 10 mil. ks. Dále na svém zasedání Evropská rada přijala dlouhodobé cíle, o kterých se již dříve diskutovalo a všeobecně se spíše předpokládalo, že budou přijaty. Mezi ně patří závazný cíl pro každou členskou zemi snížit do roku 2030 emise skleníkových plynů nejméně o 40 % proti úrovni z roku 1990; dále do roku 2030 zvýšit podíl výroby energie z obnovitelných zdrojů na minimálně 27 %, a to na úrovni celé EU; dále např. na evropské úrovni zvýšit energetickou účinnosti o 27 %.
- **ČEZ** – 24/10 Generální ředitel Beneš v rozhovoru pro Reuters zopakoval, že ČEZ nebude aktuálně měnit svoji dividendovou politiku, návrh na změnu by mohl přijít před valnou hromadou v roce 2015.
- **Erste Group** – 23/10 Societe Generale snížila cílovou cenu pro Erste na 20 EUR z původních 21 EUR, doporučení je na stupni „držet“.
- **Pegas Nonwovens** – 17/10 Společnost oznámila, že ČNB schválila prospekt k plánované emisi dluhopisů. Již v pondělí Pegas oznámil, že prospekt byl schválen představenstvem společnosti a že předpokládaný objem emise je plánován v objemu do 2,5 mld. Kč. Novou informací je zveřejnění ročního úrokového kupónu. Ten byl

Česká republika

stanoven ve výši 2,85 %. Emisní kurz bude znám 7. listopadu 2014. Hrubý dluh Pegasu se nyní pohybuje na hranici 155 mil. EUR (4,3 mld. Kč) a je celý tvořen bankovním úvěrem. Pegas emisí dluhopisů plánuje splatit část svého bankovního úvěru, tudíž by se zadlužení společnosti nemělo změnit. Vzhledem k příznivější úrokové sazbě odhadujeme, že roční úspora úrokových nákladů by mohla činit až 1 mil. EUR.

- **Stock Spirit** – 21/10 Společnost Wood&Co zvýšila cílovou cenu pro akcie Stock Spirit na 3,62 libry (cca 126 Kč) z původních 3,15 libry (cca 103 Kč). Doporučení zůstalo ve stavu „koupit“.
- **O2** – 24/10 Krajský soud v Brně potvrdil pokutu 91,9 mil. Kč od Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže za zakázané vědomostní rabaty. Bývalý Český Telecom porušil soutěžní pravidla v letech 2001 a 2002. Český Telecom s téměř 3000 podnikatelskými subjekty uzavřel smlouvy na poskytnutí cenových plánů. Zákazníci se ve smlouvě zavázali provolat minimální stanovený objem hovorů, který musel uhradit, i když objem plně nevyčerpal. Zákazníci také nemohli smlouvy vypovědět před stanoveným datem ukončení a využívat hlasových služeb od jiných poskytovatelů.
- **Unipetrol** – 22/10 Petrochemický holding představil výrazně lepší výsledky, než na jaké byli investoři v poslední době zvykl, když částečně pomohlo navýšení podílu v ČRa. Čistý zisk činil za 3Q 2014 1,4 mld. Kč, za 3Q 2013 Unipetrol dosáhl ztráty 130 mil. Kč. U tržeb došlo ke zvýšení o 37 % na 34 mld. Kč z 24,9 mld. Kč za 3Q 2013. Podle společnosti za růstem tržeb stojí zvýšení využití rafinérské kapacity a významný nárůst prodejních objemů napříč segmenty. Společnost dosáhla výrazného zlepšení rafinérské marže na 2,5 USD/barel. V 2Q 2014 činila marže 0,5 USD/barel a ve 3Q 2013 0,2 USD/barel. Došlo rovněž ke zvýšení kombinované petrochemické marže meziročně z 615 EUR/tunu na 660 EUR/tunu. Objem prodeje se zvýšil díky omezení šedé zóny a příznivému vývoji českého HDP. V oblasti podílu maloobchodního trhu došlo meziročně ke zvýšení o 0,7 p. b. na 15,2 %. U ukazatele provozního zisku EBIT došlo meziročně ke zvýšení ze 160 mil. za 3Q 2013 na 1 482 mil. Kč za 3Q 2014. V minulém čtvrtletí činil EBIT -4 172 mil. Kč právě kvůli velkému jednorázovému snížení aktiv. Ukazatel EBITDA dosáhl zvýšení za 3Q 2014 na 1 982 mil. Kč ze 737 mil. Kč za 3Q 2013. Vedení očekává pro 4Q výsledky obdobné těm z 3Q.

Očekávané události

- 30/10 – Erste Group – hospodářské výsledky za 3Q
- 30/10 – CME – hospodářské výsledky za 3Q

Polsko

V souladu s globálními trhy se na varšavskou burzu vrátil pozitivní sentiment. Hlavní index WIG20 tak vykázal druhý týdenní růst v řadě. Konkrétně v pátek zakončil na hodnotě 2426,20, což znamenalo mezitýdenní růst o 1,04 %. Silný týdenní růst zaznamenaly akcie ukrajinského zemědělského producenta Kernel, konkrétně +6,24 % na 23,48 PLN. Společnost totiž vykázala dobré provozní ukazatele za svůj první fiskální kvartál končící v září. Prodeje obilí meziročně vzrostly o 38 % a prodeje slunečnicového oleje se více než zdvojnásobily na úroveň 202,6 tis. tun. Výsledky za 3Q 2014 představila telekomunikační firma Orange Polska. Provozní i čistý zisk byly pod očekáváním analytiků, nicméně společnost potvrdila letošní cíle, navíc Bank Zachodni zvýšila doporučení na tento titul. Akcie Orange Polska tak za celý týden vzrostly o 1,09 % na 10,2 PLN. Výsledky nad očekáváním trhu představil petrochemický PKN Orlen. EBITDA zisk za 3Q 2014 činil 1,77 mld. PLN, což bylo výrazně meziročně více (loni 419 mil. PLN), a to zejména díky lepším makroekonomickým podmínkám. Čistý zisk meziročně poklesl o 18 % na 538 mil. PLN, nicméně výrazně překonal očekávání analytiků posazené na úrovni 388 mil. PLN. Management PKN Orlen pak následně sdělil, že vývoj v rafinačních a petrochemických maržích je i ve čtvrtém kvartále nadále uspokojivý, nicméně upozornil, že výsledky za 4Q 2014 nemusí být tak dobré jako ve 3Q 2014. I proto zřejmě nakonec akcie PKN Orlen v mezitýdenním srovnání pouze stagnovaly a v pátek zakončily na hladině 41,62 PLN. Svůj téměř 10% propad z předchozího týdne mírně korigovaly akcie uhelné firmy JSW, jenž tentokrát posílily o 2,04 % w/w na 28,56 PLN. Pro svoji plánovanou emisi eurodluhopisů si JSW vybrala jako manažery emise americkou banku JP Morgan a švýcarskou Credit Suisse. Alior Banka oznámila, že koupí 97,9% podíl v Meritum Bank za 353,2 mil. PLN. Tuto akvizici bude částečně hradit akciemi, když plánuje pro stávající vlastníky Meritum Bank, konkrétně pro Innova Capital a WCP Cooperatief, emitovat 2,36 mil. ks akcií za cenu 73,3 PLN (celkem 172,7 mil. PLN). To byl pozitivní impuls pro investory a akcie Alior mezitýdenně posílily o 3,27 % na 75,70 PLN.

Index	17.10.2014	24.10.2014	Změna
WIG20	2401,13	2426,20	+25,07 (+1,04 %)

Klíčové události

- 23/10 – zářijové maloobchodní tržby skončily pod očekáváním trhu, když meziměsíčně klesly o 0,9 %, zatímco analytici odhadovali stagnaci. Meziročně stouply o 1,6 %, ovšem trh čekal výraznější růst o 2,4 %.
- 23/10 – pozitivní trend na polském trhu práce pokračoval i v září, kdy míra nezaměstnanosti meziměsíčně poklesla o 0,2 procentního bodu na 11,5 %. To mírně překonalo odhady ekonomů, kteří prognózovali 11,6 %. Ještě na počátku letošního roku se míra nezaměstnanosti pohybovala kolem 14 %.

Firemní zprávy

- **21/10 – Orange Polska** – analytici Bank Zachodni zvýšili cílovou cenu na akcie telekomunikačního operátora Orange Polska z 9 PLN na 11,5 PLN. Doporučení bylo zvýšeno na „koupit“ z „prodat“.
- **21/10 – Bogdanka** – šéf uhelné společnosti Bogdanka médiím sdělil, že nevidí pro příští rok růstový potenciál pro ceny uhlí, spíše se obává mírného poklesu. Proto se domnívá, že bude existovat jen malý prostor pro případné navýšení mezd v příštím roce.
- **22/10 – Orange Polska** vykázal za 3Q 2014 čistý zisk ve výši 140 mil. PLN, což bylo pod očekáváním trhu, když analytici predikovali 172,6 mil. PLN. Zisk EBITDA meziročně poklesl o 10,7 % na 1,04 mld. PLN, což bylo mírně pod tržním konsensem ve výši 1,07 mld. PLN. Společnost potvrdila letošní cíl svého volného cash flow, jenž by se mělo pohybovat kolem hladiny 1,1 mld. PLN.

Očekávané události

- 31/10 – Inflační očekávání dle průzkumu NBP za říjen. Očekávání: 0,1 % po předchozích 0,2 % v září.
- Výsledky společností za 3Q 2014: 29/10 - petrochemická firma Lotos, 30/10 - mBank

USA

Americké akciové trhy poprvé po čtyřech týdnech posilovaly, index S&P 500 dokonce nejvíce za celý letošní rok, když přidal více než 4%. Hlavní indexy táhla vzhůru především probíhající výsledková sezóna, téměř 80% společností z indexu S&P 500 zatím předčilo zisková očekávání a přes 60% firem překonalo odhady týkající se tržeb. Dow Jones posiloval méně (+2,6%), když většímu růstu bránily slabší výsledky některých firem, například Coca-Cola oslabila přes 4%. Nejvíce posílily z indexu Dow Jones akcie konglomerátu 3M, které díky dobrým výsledkům vzrostly o více než 8%. Týdenní žádosti o podporu v nezaměstnanosti sice mírně vzrostly, ale sledovaný čtyřtýdenní průměr klesl na nejnižší úroveň od roku 2000. Inflace se stále drží pod cílem FED, ale pokles z předešlého měření byl zastaven, když meziměsíčně spotřebitelské ceny mírně vzrostly. Všechny hlavní sektory ekonomiky rostly, nejvíce přidaly akcie ze sektoru zdravotní péče (+6,57%), informačních technologií (+4,68%) a průmyslu (+4,28%). Nejmenší růst byl k vidění u telekomunikačních titulů (+0,66%).

Index	17.10.2014	24.10.2014	Změna
Dow Jones Industrial Average	16 380,41	16 805,41	+425,00 (+2,59%)
S&P 500	1 886,76	1 964,58	+77,82 (+4,12%)
NASDAQ Composite	4 258,44	4 483,72	+225,28 (+5,29%)

Klíčové události

- 22/10 CPI (m-m) (září): aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: -0,2 %. CPI (y-y) (září): aktuální hodnota: 1,7 %, očekávání trhu: 1,6 %, předchozí hodnota: 1,7 %.
- 23/10 – Index nákupních manažerů ve výrobě Markit (říjen - předběžný): aktuální hodnota: 56,2, očekávání trhu: 57,0, předchozí hodnota: 57,5.

Firemní zprávy

- **Peabody – 20/10** – Podle tržeb největší americký těžář uhlí Peabody oznámil nižší ztrátu za 3Q 2014, než očekávali analytici. Důvodem jsou vyšší objemy těžby v Austrálii. Čistá ztráta činila 56 centů na akcii, přičemž v minulém roce za stejné období ztráta byla 10 centů na akcii. Bez jednorázových položek společnost dosáhla upraveného zisku 59 centů, což je méně než očekávali analytici oslovení agenturou Bloomberg na úrovni 66 centů. Tržby se snížily z 1,8 mld. dolarů na 1,72 mld. dolarů, což je více než očekávání ve výši 1,64 mld. dolarů. Společnost Peabody vytěžila v Austrálii 10 mil. tun, zatímco v minulém roce těžba dosáhla 9 mil. tun.
- **IBM – 20/10** – Společnosti IBM se nedařilo ani ve třetím čtvrtletí, její tržby klesají desáté čtvrtletí v řadě. IBM také oznámilo prodej své ztrátové divize čipů společnosti Globalfoundries, které za převzetí zaplatí 1,5 mld. USD. Tržby IBM z pokračujících operací ve třetím čtvrtletí meziročně poklesly o 4 % na 22,4 mld. USD. Společnost nezaznamenala růst v žádném světovém regionu, nejméně se jí dařilo v Asii/Pacifiku, kde její tržby meziročně poklesly o 9 % a zemích skupiny BRIC (Brazílie, Rusko, Indie, Čína), kde tržby klesly o 7 %. Z divizí se nedařilo především hardwarové divizi. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali tržby ve výši 23,368 mld. USD. Očištěný zisk z pokračujících operací za třetí čtvrtletí klesl na 3,68 USD na akcii z 4,08 USD za stejné období loňského roku.
- **Apple – 21/10** – Včera po uzavření trhů technologická společnost Apple oznámila výsledky za 4Q fiskálního roku. Čistý zisk se meziročně zvýšil o 13 % z 7,51 mld. dolarů na 8,47 mld. dolarů (1,42 dolaru na akcii). Tržby vzrostly o 12 % z 37,47 mld. dolarů na 42,12 mld. dolarů. Apple v období končícím 27. zářím prodal 39,3 mil. kusů iPhoneů, což činí meziročně 16% růst. Analytici očekávali, že Apple prodá 37,8 mil. kusů. Na největším trhu s chytrými mobily v Číně začaly prodeje nového iPhone 6 a iPhone 6 Plus teprve v pátek. Výsledky příznivě ovlivnily i rekordní prodeje počítačů Mac, které rostou navzdory poklesům celého sektoru PC. Tržby z prodejů Mac se zvýšily o 18 % a počet prodaných kusů se zvýšil o 21 %. Mírným zklamáním se můžou zdát slabší prodeje iPadů, když prodeje poklesly z 13,1 mil. kusů na 12,3 mil. kusů.
- **McDonald's – 21/10** – Prodejce rychlého občerstvení McDonald's reportoval za 3Q pokles tržeb o 5% na 7 mld. USD. Zisk klesl ještě výrazněji, a to o 30 % na 1,07 mld. USD neboli 1,09 USD na jednu akcii. Zhoršující se situace amerického fastfoodového řetězce v srpnu vyústila v nejhorší měsíční prodeje za posledních deset let. Za sníženou poptávkou stojí zejména skandál v Číně, kde čínský zpracovatel masa dodával do restaurací s rychlým občerstvením prošlé výrobky. Na McDonald's si došlápl i ruský úřad na ochranu spotřebitelů, který zásah zdůvodňuje špatnou hygienou v restauračních zařízeních a odmítá podezření, že jde o odvetu za protiruské sankce Západu. Prodejům McDonald's se ovšem nedařilo ani na největším trhu, v USA, kde tržby zaznamenaly pokles o tři procenta. Společnost v září schválila nárůst čtvrtletní dividendy na 85 centů na akcii. Za poslední rok McDonald's ve formě dividend a zpětného odkupu akcií svým akcionářům vyplatil 4,6 mld. USD.
- **Coca-Cola – 21/10** - Prodejce slazených nápojů Coca-Cola oznámil za 3Q meziročně shodné tržby 12 mld. USD. Čistý zisk ovšem zaznamenal pokles o 14 % na 2,1 mld. USD neboli 48 centů na jednu akcii (před rokem 54 centů). Prodejům se nedařilo zejména na obou Amerických kontinentech, v Evropě firma pokračovala ve stagnaci a v Asii si připsala růst o pět procent. Do hospodaření se negativně promítl posilující dolar. Zhoršenému sentimentu se firma snaží čelit snížením nákladů a akvizicemi menších konkurentů. V srpnu Coca-Cola oznámila nákup téměř 17% podílu ve výrobci energetických nápojů Monster Beverage za 2,15 mld.

USA

USD. Společnost na základě výsledků za 3Q snížila výhled dlouhodobého růstu tržeb na úroveň blízkou 5% tempu.

- **Harley-Davidson – 21/10** - Prodejce motorek Harley-Davidson reportoval výsledky za 3Q resp. prvních devět měsíců letošního roku. Akcie rostou o 6%. Tržby Harley-Davidson za prvních devět měsíců letošního roku zaznamenaly růst o 7 % na 4,5 mld. USD. Čistý zisk se zvýšil o 17 % na 770 mil. USD. Výsledky za třetí kvartál jsou meziročně horší, nicméně reflektují velmi silnou první polovinu roku. Za prvních devět měsíců se prodalo 220 tisíc motocyklů Harley, meziročně o pět tisíc více. Celoroční výsledek firma odhaduje na 270-275 tisíc prodaných motocyklů.
- **Dow Chemical – 22/10** – Podle tržeb největší chemička v USA Dow Chemical Co. oznámila za 3Q 2014 zisk, který překonal očekávání analytiků. Zisk příznivě ovlivnil růst marží v segmentu plastů díky vyšším cenám a nižším nákladům na materiál. Upravený zisk bez určitých položek činil 72 centů na akcii, což překonává očekávání analytiků oslovených agenturou Bloomberg na úrovni 67 centů na akcii. Tržby vzrostly o 4,9 % na 14,4 mld. dolarů překonávající očekávání ve výši 14,3 mld. dolarů.
- **Boeing – 22/10** – Největší výrobce letadel Boeing Co. zvýšil celoroční výhled zisku díky vyšší poptávce, která překonala očekávání analytiků. Kupříkladu u letadla 737 bylo dosaženo rekordních výsledků. Společnost očekává zisk bez určitých položek za rok 2014 v rozmezí 8,10-8,30 dolaru na akcii, přičemž v minulém období očekávala 7,90-8,10 dolaru na akcii. Zisk za 3Q 2014 činil 2,14 dolaru na akcii, což překonalo očekávání analytiků oslovených agenturou Bloomberg na úrovni 1,97 dolaru na akcii. Výrobce letadel dosáhl zvýšení tržeb o 7 % na 23,8 mld. dolarů, přičemž analytici očekávali 23 mld. dolarů. Celoroční zisk za 2014 analytici očekávali ve výši 8,29 dolaru na akcii. Free cash flow se snížilo z 2,32 mld. dolarů na 317 mil. dolarů.
- **Caterpillar – 23/10** – Caterpillar během roku vynaložil náklady v objemu téměř půl miliardy dolarů na restrukturalizaci firmy spojenou s propuštěním 7 tis. stálých zaměstnanců, tedy skoro šesti procent celkové pracovní síly. Tržby za 3Q vzrostly o 1 % na 13,55 mld. USD. Čistý zisk se meziročně zvýšil o 7,5 % a těsně přesáhl 1 mld. USD. Zisk na jednu akcii dosáhl 1,63 USD při očekávání 1,35 USD. Caterpillar odhaduje celoroční tržby na 55 mld. USD a upřesňuje tak dříve avizované rozpětí 54-56 mld. USD. Společnost ovšem zvyšuje výhled zisku na jednu akcii na 6,00 USD z předešlých 5,75 USD. Od začátku roku firma odkoupila zpět vlastní akcie v objemu 4,3 mld. USD.
- **General Motors – 23/10** – Detroitská automobilka General Motors oznámila ve třetím kvartále meziroční pokles zisku o 14 % na 1,47 mld. USD neboli 81 centů na akcii. Tržby zůstaly na stejné úrovni jako loni 39,3 mld. USD. Prodejům GM se výrazně dařilo na domácím americkém trhu, kde dosáhla růstu tržeb o 10 %. V celém zbytku světa ale společnost zaznamenala pokles prodejů, tržeb a zisku. GM se ve 3Q muselo vypořádat s jednorázovými náklady způsobenými povodněmi v hale v Michiganu a odpisem dlouhodobých aktiv v Rusku.
- **AT&T – 23/10** – AT&T se ke svým tarifům snaží nově prodávat smartphony za plnou cenu, proto musela mírně ustoupit a své tarify zlevnit, což se promítlo do poklesu zisku. Čistý zisk za 3Q dosáhl 3 mld. USD (-21 %) neboli 72 centů na jednu akcii. Tržby ve stejném období dosáhly 33 mld. USD (+2,5 %). Firma snížila odhad celoročního růstu tržeb na 3-4 % oproti dřívějšímu pětiprocentnímu cíli.
- **Procter & Gamble – 24/10** – Americký výrobce spotřebního zboží oznámil výsledky za první čtvrtletí fiskálního roku 2015. Tržby i zisk byly v souladu s očekáváním analytiků. Tržby společnosti klesly na 20,792 mld. USD z 21,205 mld. USD za první čtvrtletí fiskálního roku 2014. Organické tržby vzrostly o 2 %. Zředěný zisk na akcii, očištěný o některé položky, vzrostl na 1,070 USD z 1,036 USD za první čtvrtletí loňského fiskálního roku.
- **Microsoft – 24/10** – Technologická společnost Microsoft oznámila výsledky za první čtvrtletí fiskálního roku 2015. Společnosti vzrostly tržby o 25 %, podpořené úspěšnými prodeji hardwaru i softwaru, především cloudových aplikací. Odhady překonaly i tržby Nokie. Tržby Microsoftu za první čtvrtletí fiskálního roku 2015 meziročně vzrostly o 25 % na 23,201 mld. USD z 18,529 mld. USD. Zředěný zisk na akcii za uplynulé čtvrtletí, neočištěný o náklady spojené s restrukturalizací ve výši 0,11 USD na akcii, klesl na 0,54 USD z 0,62 USD za první čtvrtletí minulého fiskálního roku.

Očekávané události

- 27. 10. Index nákupních manažerů ve službách (říjen)
- 28. 10. Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (září), Index spotřebitelské důvěry (říjen)
- 29. 10. Zasedání FED
- 30. 10. HDP za 3Q (předběžný), Veřejné vystoupení Janet Yellenové (FED)
- 31. 10. Osobní příjmy a výdaje (září), Index spotřebitelské důvěry Michiganské univerzity

Výsledková sezóna

- 27. 10. Merck, Twitter
- 28. 10. Facebook, Pfizer, Anadarko Petroleum, T-Mobile US, United States Steel, Burger King
- 29. 10. Excelon, Ralph Lauren, Visa, Kraft Foods, MetLife, Barrick Gold
- 30. 10. LinkedIn, MasterCard, Starbucks, Time Warner, Newmont Mining
- 31. 10. Chevron, Exxon Mobil, Berkshire Hathaway, First Solar,

Německo

Evropské burzy v uplynulém týdnu rostly, když je táhly vzhůru především spekulace o dalších podpůrných krocích ze strany ECB a také překvapivě pozitivní čísla indexů nákupních manažerů v eurozóně a v Německu. V druhé polovině týdne německý index DAX překonal hranici 9 000 bodů a celkově vzrostl o 1,55%. K zajímavým pohybům a spekulacím docházelo u bankovních titulů, jež mají před sebou nedělní zveřejnění výsledků zátěžových testů. Dle posledních odhadů by testy nemělo projít 25 evropských bank, které to budou, se trhy dozví v neděli před polednem. Výsledková sezóna odstartovala také v Německu, když první z indexu DAX představil kvartální čísla výrobce softwarů SAP, který investory nepotěšil sníženým výhledem a akcie celkově spadly o 4,4%. Naopak dobré výsledky zveřejnila automobilka Daimler, kterou táhly především prodej modelů Mercedes Benz. Spekulace zájmu o problémovou značku Reebok, jež je součástí firmy Adidas, podpořily akcie tohoto titulu k růstu o více než 5,5%. Nejrůstovějším titulem z indexu DAX byla banka Commerzbank, které pomohly spekulace, že žádná německá banka neuvízne v testech ECB a akcie vzrostly téměř o 10%.

Index	17.10.2014	24.10.2014	Změna
DAX	8 850,27	8 987,80	+137,53 (+1,55%)

Klíčové události

- 23/10 – PMI ve výrobě Markit/BME (říjen - předběžný): aktuální hodnota: 51,8, očekávání trhu: 49,5, předchozí hodnota: 49,9.
- 24/10 - Spotřebitelská důvěra GfK (listopad): aktuální hodnota: 8,5, očekávání trhu: 8,0, předchozí hodnota: 8,3 /revize: 8,4.

Firemní zprávy

- **Adidas – 20/10** – Skupina investorů z Hong Kongu a Abú Dhabí podle zdrojů WSJ plánuje zaslat nabídku na odkoupení značky Reebok od společnosti Adidas. Její akcie dnes vystřelily o téměř 7 %. Podle blízkých zdrojů skupina investorů věří, že by se značce Reebok lépe dařilo v soukromých rukou. Plánují se zaměřit na americký trh a investovat do marketingu a prodejen.
- **SAP – 20/10** – Největší evropský poskytovatel softwaru, německý SAP, dnes reportoval výsledky za 3Q. Kvůli sníženému celoročnímu výhledu akcie klesají přes čtyři procenta. SAP ve třetím kvartále dosáhl tržeb 4,25 mld. EUR (+5 %) a čistého zisku 880 mil. EUR (+15,5 %). Společnost snížila odhad celoročního provozního zisku o dvě stě milionů euro do rozmezí 5,6 – 5,8 mld. EUR. Za sníženým výhledem stojí krátkodobý tlak na pokles marží způsobený přechodem jádrového byznysu na cloudové produkty.
- **Daimler – 23/10** – Automobilka Daimler oznámila výrazný růst zisku díky rostoucí poptávce na všech velkých trzích. Za 3Q končící v září oznámila automobilka Daimler růst tržeb o 10 % na 33,1 mld. EUR. Čistý zisk vzrostl o 49 % na 2,82 mld. EUR neboli 2,56 EUR na jednu akcii. Prodejům se dařilo na největších trzích, v Asii +22 %, v USA +16 %, v Evropě +6 %. V domácím Německu došlo k meziročnímu poklesu tržeb o 3 %. Růst tržeb táhla divize luxusních vozů Mercedes-Benz (+13 %), především díky třídě S-Class. Automobilů Mercedes-Benz se za třetí kvartál prodalo 431 tisíc (+9 %), tedy nejvíce v jednom kvartálu za celou historii firmy. Divize autobusů naopak zaznamenala meziroční pokles.
- **BASF – 24/10** – Německá chemická společnost BASF oznámila výsledky za třetí čtvrtletí. Čelí klesající poptávce po produktech chemických divizí, výrazně lépe se dařilo divizi ropy a plynu. Na výsledcích se negativně projevuje zpomalení růstu světové ekonomiky. Tržby společnosti ve třetím čtvrtletí vzrostly o 3,3 % na 18,312 mld. EUR z 17,733 mld. EUR za stejné období loňského roku. Zisk na akcii, očištěný o náklady spojené s restrukturalizací a další položky, meziročně poklesl na 1,27 EUR z 1,28 EUR.

Očekávané události

- 27. 10. Index Ifo (říjen)
- 30. 10. Míra nezaměstnanosti (říjen)
- 30. 10. Inflace (říjen)
- 31. 10. Maloobchodní tržby (září)

Výsledková sezóna

- 27. 10. Deutsche Boerse
- 29. 10. Deutsche Bank
- 30. 10. Bayer
- 31. 10. Deutsche Lufthansa

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 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.

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), 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, web: www.fio.cz