

Česká republika

Pražská burza navázala na svůj růst z předchozího týdne a rychlý propad z úvodu měsíce byl v podstatě smazán. Index PX posílil o silných 3,29%. Hlavním tahounem byly akcie Erste Group, které posílily o téměř 10%. Titul reagoval na výsledky zátěžových testů, které byly zveřejněny o víkendu, ve kterých Erste prošla bez problému. Předchozí spekulace o špatném výsledku se tedy nepotvrdily a pro Erste to byl výrazně pozitivní signál. Celkově výsledky zátěžových testů ovlivňovaly dění na trzích pozitivním způsobem, když nedošlo k selhání žádné z větších bank. Erste v druhé polovině týdne reportovala výsledky, v rámci nichž došlo k potvrzení letošních cílů a nedošlo tak k prohloubení očekávané ztráty či opravných položek. Zlepšený sentiment se projevil i u akcií VIG, které si připsaly přes 5% a pevněji se vrátily přes hranici 1000 Kč. Komerční banka potvrdila svoji pověst, že ne vždy se obchoduje se sentimentem a tak trochu si jde vlastní cestou. Titul oslabil o 0,4% a nedokázal z růstu trhu vytěžit nic. Výsledky zveřejňovala i mediální CME. Provozní zisk OIBDA dopadl lépe než se čekalo, hospodaření by mělo být na horní hraně aktuálního výhledu. Kurz posílil o 6,75%. Na 614 Kč se posunul kurz akcií ČEZu, přesto titul s růstem o 1,8% zaostal za celkovým pohybem trhu. V umazávání propadu po dividendě pokračují akcie Pegasu, které posílily o 1,28%. NWR nadále nenachází růstový impuls, kurz oslabil o 9% na 0,5 Kč. NWR zveřejnilo ceny pro 4Q, které mírně vzrostly, ale nadále to není dostatečné na obrat negativních trendů v hospodaření.

Index	24.10.2014	31.10.2014	Změna
PX	950,17	981,43	+31,26 (+3,29%)

Klíčové události

- Pražská burza vyjádřeno indexem PX za celý třetí kvartál oslabila o 1,77% a jednalo se tak o první záporný kvartál po předchozích čtyřech růstech. Říjen zakončil index PX se ztrátou 1,01%, což v kontextu poklesu o více jak 9% v polovině měsíce není vůbec špatná statistika. Po výrazných propadech z úvodu měsíce přišla rychlá otočka a ztráty byly v podstatě smazány.

Firemní zprávy

- **CME** – 30/10 Mediální skupina CETV ve 3Q dosáhla tržeb 140,1 mil. USD (meziročně +7 %). Provozní ztráta se snížila na 8,6 mil. USD ze 43,9 mil. USD před rokem. Na úrovni OIBDA dosáhla firma zisku 2,9 mil. USD, trh čekal mírnou ztrátu. Čistá ztráta pak dosáhla výše 52,5 mil. USD (před rokem ztráta 23,3 mil. USD). Ztráta na jednu akcii ve výši 38 centů zaostala za konsensem trhu. Z pohledu regionů se CETV dařilo na dvou největších trzích, v Rumunsku (tržby 46,8 mil. USD; +6,4 %) a v České republice (38 mil. USD; +5,5 %). Růstu tržeb o 33 % pak dosáhla na Slovensku (17,7 mil. USD). Za prvních devět měsíců roku společnost zvýšila tržby o 13,5 %, na provozní úrovni skončila jen těsně ve ztrátě (-377 tis. USD oproti -83,4 mil. USD před rokem) a čistá ztráta se meziročně snížila o 20 milionů dolarů na 153,6 mil. USD. Mediální společnost CET 21 se dohodla s firmou UPC na opětovném zahrnutí stanice Nova Sport do nabídky kabelové televize. Součástí dlouhodobé dohody je také zařazení programů Nova, Nova Cinema a Fanda v rozlišení HD. Výhled provozních ukazatelů: provozní zisk OIBDA za rok 2014 blízko horní hranice pásma 85-95 mil. USD, pozitivní free cash flow v roce 2015.
- **Erste Group** – 27/10 ECB oznámila výsledky komplexního hodnocení bank eurozóny (testy kvality aktiv + zátěžové testy bank), které provedla v rámci příprav na zavedení jednotného mechanismu dohledu, a v rámci něhož posoudila míru odolnosti a finanční stav 130 největších bankovních ústavů eurozóny k datu 31. prosince 2013. Pro tuzemské investory byly z tohoto pohledu patrně nejdůležitější, vedle celkového výsledku, výsledky rakouské bankovní skupiny Erste Bank, která prošla testy kvality aktiv (AQR) i zátěžovými testy poměrně komfortně. V rámci základního scénáře zátěžových testů musely banky dodržet minimální koeficient jádrového kapitálu Tier 1 (Common Equity Tier 1 - CET 1) na úrovni 8 % (stejně jako v rámci AQR), přičemž Erste dosáhla poměru kapitálové vybavenosti CET1 10 %. V nepříznivém scénáři zátěžových testů pak Erste dosáhla ukazatele kapitálové přiměřenosti CET1 při hodnotě 7,6 %, přičemž práh pro splnění byl nastaven na úrovni

Česká republika

5,5%. Erste ve své tiskové zprávě ke zveřejněným výsledkům uvedla, že na základě komunikace s ECB neočekává ve vztahu k výsledkům AQR dodatečnou tvorbu rezerv ke krytí špatných úvěrů. Bezproblémově absolvování bankovní prověrky podstoupila rovněž dceřiná společnost Erste Slovenská sporiteľňa, která se může pochlubit ještě výrazně lepšími výsledky než její mateřská společnost.

- **Erste Group** – 30/10 Erste Group Bank reportovala své hospodářské výsledky za 3Q 2014, které hodnotíme neutrálně. Společnost vykázala na provozní úrovni mírně vyšší hodnoty, než bylo očekáváno trhem. Erste vykázala meziročně nižší čisté úrokové výnosy o 4,3 % při hodnotě 1 126 mil. EUR, což bylo výše oproti odhadu analytiků (1 117 mil. EUR). Reportované hodnoty výnosů z poplatků a provizí při hodnotě 466 mil. EUR pozitivně překvapily, když odhady analytické obce (včetně našich) při úrovni 455 mil. EUR se ukázaly jako příliš konzervativní. O 4,8 % meziročně nižší provozní výnosy při 1 695 mil. EUR již byly v souladu s naším odhadem, když Erste na meziroční bázi citelně propadly výnosy z obchodování. Provozní zisk banky dosáhl vyšší úrovně 809 mil. EUR při odhadu analytiků 772 mil. EUR zejména vlivem meziročně nižších provozních nákladů o 8 %!. Náklady rizik ve 3Q nepřekvapily, když vykázaly hodnoty při 879 mil. EUR, což je v souladu s konsensem analytiků. Po zaúčtování dodatečných rezerv v Maďarsku (230 mil. EUR) a opravných položek v souvislosti s redukcí nebonitních úvěrů v Rumunsku dosáhla ztráta Erste za 3Q 2014 úrovně 554 mil. EUR, což je nepatrně lepší hodnota oproti konsensu analytiků 582 mil. EUR. Výhled zůstal nezměněn, když vedení očekává ztrátu v rozmezí 1,4-1,6 mld. EUR při nákladech rizika 2,1-2,4 mld. EUR.
- **Komerční banka** – 30/10 Deutsche Bank zvýšila doporučení pro akcie Komerční Banky na "koupit" z "držet". Cílovou cenu ponechala na 5100 Kč.
- **New World Resources** – 30/10 Těžební společnost NWR zveřejnila dojednanou cenu koksovatelného uhlí na 4Q 2014. Společnost bude v posledním letošním kvartále svým zákazníkům prodávat za průměrnou cenu 85 EUR/t, což je téměř v souladu s naším očekáváním, když jsme odhadovali cenu kolem úrovně 87 EUR/t. Ve 3Q 2014 činila průměrná cena koksovatelného uhlí 82 EUR/t, jedná se tedy o 3,7% nárůst. V celkovém kontextu je však, podle našich odhadů, dojednaná cena na úrovni 85 EUR/t stále příliš nízká na to, aby NWR přestalo generovat negativní cash flow, aby se dostalo na úroveň EBIT do kladných čísel a aby se EBITDA (provozní zisk před odpisy) nepohybovala pouze kolem nuly. Odhadujeme, že až ceny kolem 105 EUR/t by pro NWR mohly být hotovostně neutrální, tzn. že při takové úrovni cen by společnost přestala snižovat hotovost a dostávala by se do kladného provozního zisku EBIT.
- **O2** – 30/10 Skupina PPF od Unicredit Bank koupila pětiprocentní podíl v operátorovi O2. Ta jej získala od akcionářů, kteří neuspěli s prodejem svých cenných papírů během povinné nabídky odkupu. Celkem tak PPF vlastní již 83,15 % na hlasovacích právech O2 a je velice blízko devadesátiprocentní hranici, která by znamenala možnost vytěsnění minoritních akcionářů.

Očekávané události

- 5/11 – Maloobchodní tržby
- 6/11 – Komerční banka – hospodářské výsledky za 3Q
- 6/11 – Fortuna – hospodářské výsledky za 3Q
- 6/11 – Stock Spirit – Trading Statment
- 6/11 – Průmyslová výroba
- 6/11 – Jednání ČNB o úrokových sazbách

Polsko

Polská burza zaznamenala další týdenní růst, tentokrát již třetí v řadě. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2463,68, což znamenalo mezitýdenní růst o 1,54 %. Nejrůstovějším titulem týdne byly jednoznačně akcie ukrajinského zemědělského producenta Kernel. Za celý týden posílily o 12,86 % na 26,50 PLN. Už v předchozím týdnu firma představila solidní provozní výsledky a v minulém týdnu byly pozitivním impulsem volby na Ukrajině. Snížené investiční doporučení na společnosti Tauron a Eurocash (viz. níže) ze strany bank ING a Raiffeisen srážely akcie těchto firem níže (Tauron -1,87 % w/w na 5,26 PLN, Eurocash -4,9 % w/w na 33,19 PLN). Akcie Alior Bank mezitýdenně poklesly o 1,19 % na 74,80 PLN. Akcionáři této banky na mimořádné valné hromadě prozatím neschválili emisi 2,36 mil. ks nových akcií v celkové hodnotě 173 mil. PLN (měl by to být tzv. „private placement“), kterými by se částečně financovala plánovaná akvizice Meritum Bank. Alior Bank tak svolá další mimořádnou valnou hromadu, kde se o této emisi bude hlasovat znovu. Celkově se však polským bankovním titulům dařilo (např. PKO Bank +2,3 % w/w na 37,45 PLN, mBank +1,77 % na 498,60 PLN nebo Bank Zachodni 0,9 % na 381,50 PLN). Podporou byla statistika polského finančního regulátora KNF, která uvádí, že za 3Q 2014 čistý zisk celého bankovního sektoru meziročně vzrostl o 21,5 % na 4,38 mld. PLN (za samotné září se jedná o 17,5% meziroční růst na 1,34 mld. PLN). Navíc mBank svým čistým ziskem za 3Q 2014 ve výši 315,5 mil. PLN mírně překonala tržní konsensus, což byl další pozitivní impuls pro bankovní tituly. Naopak se nedařilo akciím petrochemické společnosti Lotos, které za celý týden oslabily o 4,96 % na 26,04 PLN. Firma totiž nepřesvědčila svými výsledky za 3Q 2014. Lotos realizoval čistou ztrátu ve výši 35 mil. PLN (po loňském čistém zisku 337,2 mil. PLN), zatímco analytici očekávali čistý zisk 75 mil. PLN.

Index	24.10.2014	31.10.2014	Změna
WIG20	2426,20	2463,68	+37,48 (+1,54 %)

Klíčové události

- 31/10 – Inflační očekávání polských domácností podle průzkumu NBP v říjnu činilo 0,2 % a oproti předchozímu měsíci se nezměnilo. Analytici očekávali 0,1 %.

Firemní zprávy

- **29/10 – Tauron** – analytici ING snížili doporučení na akcie energetiky Tauron z „držet“ na „prodat“. Cílová cena však byla zvýšena ze 4,20 PLN na 4,60 PLN.
- **30/10 – Eurocash** – Raiffeisen bank snížila cílovou cenu a doporučení na akcie velkoobchodního řetězce Eurocash ze 39 PLN na 33 PLN, resp. z „držet“ na „redukovat“.
- **31/10 – PKO Bank** – Societe Generale snížila cílovou cenu na akcie PKO Bank ze 40 PLN na 38 PLN, investiční doporučení bylo ponecháno na stupni „držet“. Analytici Societe Generale dále snížili cílovou cenu na akcie banky Zachodni z 421 PLN na 412 PLN, doporučení ponechali na „držet“.

Očekávané události

- 5/11 – Polská centrální banka bude rozhodovat o základní úrokové sazbě. Trh očekává další snížení, a to o 0,25 procentního bodu na 1,75 %. Na svém předchozím říjnovém zasedání NBP snížila sazbu o 0,5 p.b. na nynějších 2 %.
- Výsledky firem za 3Q 2014: 4/11 – Bank Zachodni
6/11 – uhelná firma Bogdanka; PKO Bank; Alior Bank
7/11 – plynárenská firma PGNiG; prodejce módních oděvů LPP

USA

Americké akciové indexy dosáhly v poslední říjnovém týdnu na nová historická maxima, Dow Jones v pátek zavíral na téměř 17 400 bodech a S&P 500 dosáhl bezmála na 2 020 bodů. Předběžný údaj HDP za třetí kvartál překonal očekávání, když US ekonomika dle prvních výpočtů rostla 3,5% tempem. Spotřebitelská důvěra vzrostla dokonce na sedmiletá maxima a výsledková sezóna pokračovala v pozitivním duchu. V závěru týdne přišla injekce akciovým trhům po celém světě, když japonská centrální banka rozhodla o navýšení programu odkupu aktiv. S „tisknutím“ peněz se naopak dle očekávání ve Spojených státech definitivně skončilo. Termín zahájení růstu sazeb nebyl ze strany FEDu oznámen, ale centrální banka mírně překvapila jestřábí rétorikou ohledně trhu práce, který výrazně vyzdvihla. Všechny hlavní sektory ekonomiky zakončily týden v kladných číslech, více než o 3% posilovaly informační technologie, akcie zdravotní péče, finanční tituly a telekomunikace. Naopak nejméně rostly základní materiály, které zakončily +0,2%. Z indexu Dow Jones nejvíce vystřelily akcie společnosti Visa (+13,09%), v červených číslech byl pouze Wal-Mart (-0,14%). V uplynulém týdnu představily své hospodářské výsledky také společnosti podnikající v oboru sociálních mediích, Twitter investory zklamal a akcie propadly o 17%, Facebook také příliš nepotěšil, když akcie poklesly o 7%. Vítězem tak byl třetí do party LinkedIn, jehož akcie vzrostly o více než 13%. Americký producent banánů Chiquita Brands bude prodán brazilskému výrobci džusů Cutrale a investiční skupině Safra. Konečná částka se vyšplhala na 1,3 mld. Za celý měsíc hlavní US indexy posílily od 2 do 3%, index malých společností Russell 2000 vzrostl v říjnu dokonce o 6,5%. Výrazně ztrácely komodity, zlato a stříbro se dostaly dokonce na čtyřletá minima. Dolar pokračoval v posilování, když v páru s eurem se obchodoval pod hladinou 1,25. Microsoft představil chytrý náramek Microsoft Band, který umí zaznamenávat údaje o spánku a tělesných funkcích uživatelů.

Index	24.10.2014	31.10.2014	Změna
Dow Jones Industrial Average	16 805,41	17 390,52	+585,11 (+3,48%)
S&P 500	1 964,58	2 018,05	+53,47 (+2,72%)
NASDAQ Composite	4 483,72	4 630,74	+147,03 (+3,28%)

Klíčové události

- 27/10 – 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 %.
- 30/10 – HDP za 3Q (předběžný - anualizovaný): aktuální hodnota: 3,5 %, očekávání trhu: 3,0 %, předchozí hodnota: 4,6 %
- 31/10 – Spotřebitelská důvěra dle University of Michigan (říjen - konečný): aktuální hodnota: 86,9, očekávání trhu: 86,4, předchozí hodnota: 86,4.

Firemní zprávy

- **Merck – 27/10** – Společnost Merck, druhý největší americký producent léčiv, oznámila výsledky za třetí čtvrtletí. Očištěný zisk lehce překonal odhady, tržby zaostaly. Merck čelí zvyšující se konkurenci producentů generických léčiv. Zisk na akcii za třetí čtvrtletí, očištěný o některé položky, meziročně klesl na 0,90 USD z 0,92 USD. Tržby společnosti meziročně poklesly na 10,557 mld. USD z 11,032 mld. USD, které společnost dosáhla ve třetím čtvrtletí loňského roku. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali očištěný zisk na akcii ve výši 0,879 USD a tržby ve výši 10,648 mld. USD. Tržby z léčiv meziročně poklesly o 4 % na 9,1 mld. USD. Merck a další velké farmaceutické společnosti čelí tlaku výrobců generických léčiv vzhledem k vypršení patentů na klíčová léčiva. Na poklesu se také projevil prodej části portfolia a menší prodeje léků proti žloutence typu C. Naopak se dařilo lékům akutní péče a lékům na cukrovku.
- **Pfizer – 28/10** – Přední americká farmaceutická společnost Pfizer (PFE) reportovala své výsledky za 3. čtvrtletí mírně nad očekáváním trhu, když vykázala očištěný zisk ve výši 57 centů na akcii při očekávání trhu 55c, tržby dosáhly výše 12,36 mld. dolarů (oček. 12,3 mld.). Současně Pfizer zúžil výhled zisku pro celý rok na 2,23 – 2,27 USD/a z původních 2,2 – 2,3 USD při očekávání trhu na 2,24 USD.
- **Goodyear Tire – 29/10** – Výrobce pneumatik Goodyear Tire & Rubber (GT) oznámil zisk za 3Q 2014, který příjemně překvapil analytiku. Čistý zisk se meziročně snížil ze 166 mil. dolarů (62 centů na akcii) na 161 mil. dolarů (58 centů na akcii). Upravený zisk očištěný o některé položky činil 87 centů na akcii, což překonává očekávání analytiků oslovených agenturou FactSet na úrovni 70 centů na akcii. Tržby klesly z 5 mld. dolarů na 4,66 mld. dolarů kvůli 2% poklesu v prodejních objemech.
- **Facebook – 29/10** – Facebook včera po uzavření trhů oznámil výsledky za 3Q 2014. Tržby ve výši 3,2 mld. dolarů překonaly očekávání analytiků na úrovni 3,1 mld. dolarů. Podíl mobilní reklamy na reklamních tržbách činil 66 %, což je zvýšení oproti 62 % v období před rokem a 59 % v předchozím čtvrtletí. Společnost dosáhla upraveného zisku 1,15 mld. dolarů (43 centů na akcii), přičemž analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali 40 centů na akcii. Čistý zisk se meziročně zvýšil ze 425 mil. dolarů na 806 mil. dolarů. Náklady dosáhly výše 1,8 mld. dolarů, což činí meziroční růst o 41 %.
- **Ralph Lauren – 29/10** – Výrobce oděvů Ralph Lauren oznámil výsledky za 3Q 2014. Zisk se meziročně snížil na 201 mil. dolarů (2,25 dolaru na akcii) z 205 mil. dolarů (2,23 dolaru na akcii). Zisk se sice snížil, ale analytici

USA

oslovený agenturou FactSet očekávali větší pokles na úrovni 2,05 dolaru na akcii. Tržby se zvýšily na 1,99 mld. dolarů z 1,87 mld. dolarů, což zklamalo analytiky, když očekávali 2,02 mld. dolarů.

- **Phillips 66– 29/10** – Podle tržní kapitalizace největší americká rafinérská společnost Phillips 66 oznámila nárůst hotovosti za 3Q díky nižším cenám ropy. Největší propad cen ropy od globální finanční krize se příznivě projevil do hospodaření rafinérií jako Phillips 66, která vyrábí z ropy benzín, diesel a jiné produkty. Rovněž se zvýšil i rozdíl mezi cenami Brent a WTI, což zlepšuje hospodaření rafinérií, které kupují levnější ropu. Čistý zisk se meziročně zvýšil z 535 mil. dolarů (87 centů na akcii) na 1,18 mld. dolarů (2,09 dolaru na akcii). Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali zisk na úrovni 1,75 dolaru na akcii.
- **MasterCard – 30/10** – Mastercard v 3Q dosáhl tržeb 2,5 mld. USD (+12,8 %). Čistý zisk vzrostl o 15,5 % na 1,02 mld. USD neboli 87 centů na jednu akcii. Společnost za posledních 12 měsíců vynaložila přes 2 miliardy dolarů na zpětný odkup akcií, ve schváleném programu tak ještě zbývá možnost odkoupit vlastní akcie v objemu až 310 milionů dolarů. Za celý fiskální rok 2014 Visa dosáhla tržeb 12,7 mld. USD (+7,6 %) a čistého zisku 5,4 mld. USD (+9,2 %) neboli 8,62 USD na jednu akcii. Celkový počet transakcí kartami Visa se meziročně zvýšil o 11 % na 65 miliard. Do budoucna se firma hodlá více zaměřit na mobilní platby. Visa zvýšila čtvrtletní dividendu o osm centů na 48 centů na akcii. Společnost také odsouhlasila nový program zpětného odkupu akcií v objemu 5 mld. USD.
- **Visa – 30/10** – Tržby Visy vzrostly o 8,6 % na 3,3 mld. USD. Čistý zisk ovšem meziročně z důvodu jednorázových položek poklesl o 10 % na 1,07 mld. USD neboli 1,72 USD na jednu akcii. Za celý fiskální rok 2014 Visa dosáhla tržeb 12,7 mld. USD (+7,6 %) a čistého zisku 5,4 mld. USD (+9,2 %) neboli 8,62 USD na jednu akcii. Celkový počet transakcí kartami Visa se meziročně zvýšil o 11 % na 65 miliard. Do budoucna se firma hodlá více zaměřit na mobilní platby. Visa zvýšila čtvrtletní dividendu o osm centů na 48 centů na akcii. Společnost také odsouhlasila nový program zpětného odkupu akcií v objemu 5 mld. USD.
- **Baidu – 30/10** – Největší čínský internetový vyhledávač Baidu ve 3Q ohlásil meziroční růst tržeb o 52 % na 13,52 mld. juanů. Čistý zisk společnosti se zvýšil „jen“ o 27 % na 3,88 mld. juanů (631,5 mil. USD) z důvodu vyšších provozních nákladů. Za růstem provozních ukazatelů stojí především růst v oblasti mobilního vyhledávání, které svým objemem poprvé převýšilo vyhledávání na počítačích. Pro 4Q Baidu očekává tržby 13,85 - 14,25 mld. juanů. V září se společnost dohodla na spolupráci s irskou Seagate v oblasti ukládání online dat a analyzování velkých objemů dat.
- **Exxon Mobil – 31/10** – Největší veřejně obchodovaná ropná společnost a zároveň největší producent zemního plynu ve Spojených státech, Exxon Mobil, dnes před spuštěním obchodování reportoval výsledky za 3Q. Tržby se snížily o 0,9 % na 107,5 mld. USD, přesto překonaly očekávání analytiků Reuters na úrovni 105,5 mld. USD. Čistý zisk vzrostl o 2,5 % na 8,07 mld. USD neboli 1,89 USD na jednu akcii. Do hospodaření se letos pozitivně promítlo několik nových projektů, včetně spuštění těžby z ropných písků v Kanadě a těžby plynu v Papue Nové Guinei. Nejslibnější by ovšem měla být těžba v ruských polárních mořích, která je v současné době pozastavena kvůli sankcím uvaleným proti Rusku.
- **Chevron – 31/10** – Americká společnost Chevron oznámila výsledky za třetí čtvrtletí. Společnosti klesl zisk z těžby surovin. Pokles ceny ropy zvýšil marži rafinérií Chevronu a růstu zisku celé společnosti za třetí čtvrtletí. Tržby společnosti za třetí čtvrtletí meziročně klesly na 52 mld. USD z 57 mld. USD za stejné období loňského roku. Zředený zisk na akcii meziročně vzrostl na 2,95 USD z 2,57 USD. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali zředený zisk na akcii ve výši 2,519 USD.
- **Starbucks – 31/10** – Prodejce kávy Starbucks zvýšil tržby za 4Q o 10 % na 4,18 mld. USD. Čistý zisk dosáhl výše 588 mil. USD neboli 77 centů na jednu akcii. Na úrovni tržeb firma nedosáhla na tržní konsensus 4,23 mld. USD. Pro první kvartál příštího fiskálního roku společnost očekává zisk ve výši 79 – 81 centů na jednu akcii.

Očekávané události

- 3. 11. ISM ve výrobě
- 4. 11. Průmyslové objednávky
- 7. 11. Nezaměstnanost

Výsledková sezóna

- 3. 11. Herbalife, AIG
- 4. 11. Burger King, Office Depot, CVS Health
- 5. 11. Tesla Motors, SolarCity, Qualcomm, News Corp.
- 6. 11. Walt Disney, First Solar
- 7. 11. Berkshire Hathaway

Německo

Německé akcie v posledním říjnovém týdnu výrazně rostly (+3,8%), ale ztráty za celý měsíc smazat již nedokázaly a v říjnu index DAX oslabil o 1,56%. V úvodu týdne se jako hlavní událost řešily výsledky víkendových zátěžových testů evropských bank ze strany ECB. V testech neuvízla žádná velká západní banka, mezi hříšníky patřily především bankovní domy z jižní části eurozóny. Počáteční růsty však postupně vyprchaly a většina bankovních titulů, které testy prošly, uzavíralo první den po oznámení výsledků kolem nuly, nebo i v záporu. Na Ukrajině proběhly předčasné parlamentní volby, ve kterých zvítězil proevropský blok Petra Porošenka a nyní se bude sledovat, zda a jakou vládu se mu podaří sestavit. Sledovaný index podnikatelského klima IFO byl v Německu slabší, než se očekával, nezaměstnanost stagnovala u hladiny 6,7% a inflace zůstala na meziroční úrovni 0,8%, když se čekal mírný růst. V zámoří bylo velmi sledováno střední zasedání FEDu, který dle očekávání oznámil definitivní ukončení nákupu aktiv (QE). Krev do žil japonským, ale také světovým akciovým trhům, v pátek vlila japonská centrální banka, která rozhodla o další podpoře ekonomiky v podobě navýšeného odkupu aktiv (QE). Výrobce pneumatik a automobilových dílů Continental oznámil, že uvažuje o akvizici průmyslového podniku ve výši do dvou miliard euro. Firma se chce zaměřit na Asii, kde příliš nepůsobí a ráda by také zvýšila podíl tržeb z průmyslu, aby nebyla tolik závislá na volatilním automobilovém trhu. Automobilka Volkswagen během prvních devíti měsíců letošního roku prodala 7,65 mil. vozů a nadále spatřuje jako reálné pokoření hranice 10 mil. vozů prodaných za jeden rok.

Index	24.10.2014	31.10.2014	Změna
DAX	8 987,80	9 326,87	+339,07 (+3,77%)

Klíčové události

- 27/10 – Index IFO podnikatelského klimatu (říjen): aktuální hodnota: 103,2 b., očekávání trhu: 104,5 b., předchozí hodnota: 104,7 b. Index IFO hodnocení současných podmínek (říjen): aktuální hodnota: 108,4 b., očekávání trhu: 110,0 b., předchozí hodnota: 110,5 b. / revize: 110,4 b. Index IFO očekávání (říjen): aktuální hodnota: 98,3 b., očekávání trhu: 99,2 b., předchozí hodnota: 99,3 b.
- 30/10 – Míra nezaměstnanosti (říjen) (y-y): aktuální hodnota: 6,7, očekávání trhu: 6,7, předchozí hodnota: 6,7 / revize: 8,4.
- 30/10 – Index spotřebitelských cen (říjen - předběžný) (m-m): aktuální hodnota: -0,3 %, očekávání trhu: -0,1 %, předchozí hodnota: 0,0 %. Index spotřebitelských cen (říjen - předběžný) (y-y): aktuální hodnota: 0,8 %, očekávání trhu: 0,9 %, předchozí hodnota: 0,8 %.
- 31/10 – Maloobchodní tržby (m-m) (září): aktuální hodnota: -3,2 %, očekávání trhu: -0,9 %, předchozí hodnota: 2,5 %. Maloobchodní tržby (y-y) (září): aktuální hodnota: 2,3 %, očekávání trhu: 1,2 %, předchozí hodnota: 0,1 %.

Firemní zprávy

- **Deutsche Bank – 29/10** – Největší německá banka Deutsche Bank se propadla za 3Q 2014 do ztráty kvůli právním nákladům ve výši 894 mil. eur. Čistá ztráta činila 94 mil. eur, přičemž v minulém roce banka dosáhla čistého zisku 41 mil. eur. Na druhé straně Deutsche Bank překonala očekávání analytiků na úrovni tržeb díky obchodování na dluhopisovém a měnovém trhu. Banka byla spolu s jinými finančními institucemi obviněna z manipulace měnových trhů a obchodování se zeměmi, na které USA uvalily sankce, jako je Írán. Výnosy z obchodování dluhopisů a měn vzrostly o 15 % na 1,44 mld. eur, což překonává očekávání analytiků oslovených agenturou Bloomberg na úrovni 1,39 mld. dolarů.
- **Volkswagen – 30/10** – Německá automobilka Volkswagen během prvních devíti měsíců letošního roku prodala 7,65 mil. vozů a nadále spatřuje jako reálné pokoření hranice 10 mil. vozů prodaných za jeden rok. Letošní prodeje ji vynesly na druhé místo mezi světovými automobilkami před americkou General Motors. Do roku 2018 má Volkswagen za cíl sesadit z nejvyšší příčky japonskou Toyotu. Volkswagen ve 3Q zvýšil meziročně tržby o 4,1 % na 49 mld. EUR. Čistý zisk se zvýšil o polovinu a dosáhl výše 3 mld. EUR neboli 5,84 EUR na jednu akcii. Překonal tak očekávání analytiků Reuters ve výši 4,92 EUR.

Očekávané události

- 6. 11. Průmyslové objednávky
- 7. 11. Průmyslová produkce

Výsledková sezóna

- 4. 11. BMW, Fresenius SE, Continental, Fresenius Medical Care
- 6. 11. Adidas, Siemens, Deutsche Telekom, Commerzbank, Lanxess, Heidelbergcement
- 7. 11. Allianz

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