

Česká republika

Pražská burza v hlavním týdnu své výsledkové sezony za 3Q pokračovala v poklesu z minulého týdne. Index PX oslabil o 0,89%, hlavní příčinou nebyly ani tak špatné reporty jednotlivých firem, ale především výrazný pokles akcií společnosti O2. Akcie oslabily o více jak 12% a přiblížily se v pátek hranici 200 Kč, když na trhu eskalovaly obavy ohledně dalšího vývoje společnosti pod křídly PPF. V záporných hodnotách zakončil týden rovněž ČEZ (-1%) kde rovněž výsledky nebyly tím hlavním důvodem k poklesu. Firma reportovala data bz větších překvapení, naopak pozitivně je možné vnímat zvýšení výhledu. Pokles byl spíše se sentimentem v energetickém sektoru, když výrazný pokles zaznamenaly utility v Německu. V pátek se rovněž objevily pochybnosti o připravenosti prodloužení životnosti Dukovan. V záporných hodnotách se pohybovala i Komerční banka, kde po růstu nad úroveň 5000 Kč probíhá vybírání krátkodobých zisků. Titul se dostal do blízkosti hranice 4800 Kč a oslabil o 2%. V omezené míře představily své hospodaření i pivovary Lobkowicz. Pokles domácího pivního trhu v letních měsících dokázala společnost částečně kompenzovat zvýšenými exporty. Kurz oslabil o necelé 1%. Dalším z reportujících titulů bylo NWR. Společnost se nadále nachází ve výrazné ztrátě, když podmínky na trhu jsou složité. Kurz stagnoval na úrovni historických minimálních hodnot. Nejlépe ze strany trhu byly přijaty výsledky Philip Morris ČR, když akcie tabákového výrobce posílily o více jak 4%. Prodejce z posledních týdnů již na trhu neoperoval a dobrá čísla povzbudily růst kurzu. Za více jak 17% růstem tržeb společnosti byly především lepší exporty a pozitivní vliv měnových kurzů. Do kladné statistiky se díky pátečnímu růstu dostaly i akcie mediální CME, které v pátek pozitivně reagovaly na uzavření nové úvěrové linky s BNP Paribas.

Index	7.11.2014	14.11.2014	Změna
PX	969,30	960,72	-8,58 (-0,89%)

Klíčové události

- **CPI (m-m) (říjen)** aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: -0,2 %
- **CPI (y-y) (říjen)** aktuální hodnota: 0,7 %, očekávání trhu: 0,6 %, předchozí hodnota: 0,7 %
- **Míra nezaměstnanosti (říjen)** aktuální hodnota: 7,1 %, očekávání trhu: 7,1 %, předchozí hodnota: 7,3 %
- **HDP (q-q) (3Q)** aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,3 %
- **HDP (y-y) (3Q)** aktuální hodnota: 2,3 %, očekávání trhu: 2,5 %, předchozí hodnota: 2,5 %

Firemní zprávy

- **ČEZ – 12/11** ČEZ do výsledků za 3Q zaúčtoval opravné položky k aktivům především v Rumunsku, což snížilo jeho ziskovost o 2,6 mld. Kč. Na úrovni čistého zisku tak došlo k propadu meziročně o více jak 33% na 2,54 mld. Kč. U výnosů došlo k poklesu o 7,2% na 45,3 mld. Kč, když se negativně projevil především pokles prodejní ceny elektřiny a nižší objem produkce elektřiny. Ziskovost na úrovni EBITDA poklesla podstatně méně a to o 1,3% na 14,8 mld. Kč. ČEZu se relativně dobře daří reagovat na nepříznivé prostředí úsporu nákladů. Společnost navýšila odhad letošního zisku na úrovni EBITDA o 1,5 mld. Na 72 mld. Kč. Výhled čistého zisku očištěného o jednorázové vlivy byl potvrzen na úrovni 29 mld. Kč. Zvýšený výhled částečně souvisí s dohodou o narovnání s Albánií, jejíž efekt se pozitivně projeví ve výsledcích za 4Q.
- **ČEZ 14/11** Dnes došlo k vypořádání rozsudku rozhodčího tribunálu, který dal za pravdu společnosti ČEZ v arbitráži vyvolané v roce 2009 kvůli nedodržení smluvních podmínek v projektu rekonstrukce staré a výstavby nové elektrárny Gacko v Bosně a Hercegovině. Společnosti ČEZ bylo převedeno na účet téměř 7,5 milionů euro výměnou za uzavření smlouvy na převod držených akcií společného holdingu.
- **Erste Group – 10/11** Maďarská vláda předloží do parlamentu legislativu, která počítá s konverzí cizoměnových úvěrů domácností ve výši cca 14 mld. EUR do lokální měny při aktuálním tržním kurzu HUF/EUR. Hlavním důvodem pro překvapivý krok maďarské vlády je rozhodnutí maďarského Nejvyššího soudu, který prohlásil, že příjemci úvěrů musí nést důsledky změn měnových kurzů na vlastních bedrech. Konverze FX úvěrů by měla

Česká republika

- proběhnout za oficiální kurz vyhlášený maďarskou Centrální bankou k 7. listopadu 2014 (308,97 HUF/EUR) nebo při průměrném tržním kurzu HUF/EUR za periodu od 16. června, kdy Nejvyšší soud Maďarska své rozhodnutí vydal. Samotná konverze by měla proběhnout v první polovině příštího roku. Vzhledem k obecnému očekávání trhu, že konverze FX úvěrů proběhne při nižším než tržním měnovém kurzu HUF/EUR (a banky ponесou značnou část nákladů konverze) vnímáme zprávu pozitivně ve vztahu k bankám operujícím na maďarském trhu (včetně Erste Bank).
- **Komerční banka** – 12/11 JP Morgan zvyšuje cílovou cenu pro akcie KB na 5339 Kč z původních 4889 Kč. Doporučení bylo potvrzeno na stupni „neutral“.
- **New World Resources** - 13/11 Těžební společnost NWR za 3Q 2014 vykázala na všech úrovních meziročně slabší čísla a nadále se nachází ve výrazné ztrátě. Výnosy poklesly meziročně o více jak 20% na 157,7 mil. EUR. Na poklesu se podílelo jak snížení prodejní ceny koksovateľného uhlí, tak nižší prodeje energetického uhlí. Na úrovni EBITDA vykázala společnost ztrátu 15,3 mil. EUR, čistá ztráta dosáhla 71,2 mil. EUR. Firma začítvala náklady na restrukturalizaci ve výši 14,3 mil. EUR. Co se týče vývoje cash flow za 3Q 2014, tak NWR v průběhu kvartálu snížilo hotovost o 45 mil. EUR na 77 mil. EUR. NWR potvrdilo produkční a prodejní cíle na letošním rok ve výši 8,75 – 9 mil. tun, rovněž prodejní mix byl potvrzen ve výši 55 – 60 % ve prospěch koksovateľného uhlí. Společnost dále oznámila cíl produkce na rok 2015, a to ve výši 7,5 – 8 mil. tun. To vnímáme jako poměrně nízký cíl, když jsme předpokládali, že v roce 2015 by těžba mohla přesahovat úroveň 8 mil. tun. Vedení plánuje pro rok 2015 nadále snižovat náklady a investice.
- **O2** – 12/11 Telekomunikační společnost tíží nadále klesající výnosy, které se ve 3Q snížily o 3,2% na 11,33 mld. Kč. Pokles byl k vidění především v mobilním segmentu, který poklesnul o 9,1%. Nižší tempo poklesu provozních nákladů (-2% y/y) vedl rovněž k poklesu ziskovosti na úrovni OIBDA, kde byla vykázána hodnota 4,224 mld. Kč (-8% y/y). Čistý zisk společnosti poklesnul o 7,1% na 1,254 mld. Kč. Podle vedení nadále probíhá analýza možnosti rozdělení firmy, žádné rozhodnutí zatím však nepadlo. Podle CEO Budníka rovněž nebylo zatím učiněno rozhodnutí ohledně finanční asistence, o kterou požádal majoritní vlastník PPF pro pokrytí akvizice podílu.
- **Pivovary Lobkowicz – 12/11** Společnost PLG vykázala za 3Q 2014 výnosy ve výši 345,7 mil. Kč (y/y poklesl o 0,7 %). Za celých 9M 2014 tržby dosáhly úrovně 923,4 mil. Kč, což je nárůst o 2%. Produkce vykázala za 9M 2014 meziroční nárůst o 3,5 % na 687 tis. hl. Růst od začátku roku byl podpořen lepším exportem, který se zvýšil o téměř 10%. PLG zveřejnilo pouze omezená data. Vedení informovalo o pilotním projektu s čínským partnerem na tamním trhu.
- **Philip Morris ČR** - 13/11 Tabáková firma zvýšila ve 3Q meziročně tržby o 17,6% na 3,8 mld. Kč. Růst odbytu byl tažený především exportem, který posílil o více jak 23%. Příznivě se projevil kurzový vývoj, když slabá koruna přispěla do tržeb částkou 154 mil. Kč. Tržby v tuzemsku stagnovaly na úrovni 1,4 mld. Kč. Za prvních 9M letošního roku byly tržby vyšší o 10,2% a dosáhly 10,2 mld. Kč. Tržní podíl společnosti poklesnul o 2,7% bodu, na Slovensku vzrostl o 1,4%.

Očekávané události

- 18/11 – Průmyslové ceny
- 18/11 VIG– hospodářské výsledky za 3Q

Polsko

Varšavská burza v uplynulém týdnu zaznamenala minimální mezitýdenní změnu. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na úrovni 2418,40, což znamená nepatrný nárůst o 0,04 %. Výsledková sezóna byla na polském trhu v plném proudu, několik společností reportovalo své výsledky za 3Q 2014. Výrazněji pod očekáváním trhu skončily výsledky energetické firmy PGE, na což její akcie reagovaly negativně a v mezitýdenním srovnání poklesly o 5,7 % na 20,62 PLN. Akcie finančních společností, konkrétně banky Pekao a pojišťovny PZU, rovněž za celý týden poklesly. Konkrétně akcie Bank Pekao ztratily 0,3 % w/w na 180,55 PLN. Banka sice svým čistým ziskem za 3Q 2014 překonala očekávání trhu, nicméně investoři zřejmě mírně negativně vnímali výhled ohledně čistých úrokových marží na 4Q 2014. Akcie pojišťovny PZU odepsaly 2,9 % w/w na hladinu 474,80 PLN, když společnost vykázala meziroční pokles ziskovosti. V posledním období hodně sledovaná uhelná společnost JSW reportovala své výsledky za 9M 2014. Firma realizovala provozní ztrátu 365,5 mil. PLN, což je výrazné meziroční zhoršení oproti loňskému zisku 172,5 mil. PLN (analytici však očekávali ještě větší ztrátu ve výši 456,8 mil. PLN). Čistá ztráta činila 305 mil. PLN po loňském čistém zisku na úrovni 71,7 mil. PLN (trh očekával čistou ztrátu 447,9 mil. PLN). Za samotný 3Q 2014 se však JSW dostalo do čistého zisku 38,2 mil. PLN. Ačkoliv výsledky překonaly očekávání trhu, tak ztrátové hospodaření způsobuje výraznější pokles hotovosti. Management JSW naznačil, že riziko dalšího zhoršení likvidity v příštích měsících existuje. Výhled cen uhlí do příštích měsíců není příliš příznivý, JSW tak plánuje další úspory a snižování CAPEX. Akcie JSW jsou tak stále pod tlakem a nachází se na historických minimech. V uplynulém týdnu poklesly o 1,9 % na 23,15 PLN, po výrazném 18% propadu z předchozího týdne. Naopak se v uplynulém týdnu dařilo akciím velkoobchodního řetězce Eurocash (+10,5 % w/w na 34,80 PLN). Čistý zisk za 3Q 2014 sice meziročně klesl a byl mírně pod očekáváním trhu, nicméně tržby zaznamenaly meziroční zlepšení, což podpořilo zájem investorů. Navíc akcie Eurocash od začátku letošního roku ztratily téměř 30 %, v uplynulém týdnu tak částečně korigovaly své letošní ztráty.

Index	7. 11. 2014	14. 11. 2014	Změna
WIG20	2417,45	2418,40	+0,95 (+0,04 %)

Klíčové události

- 13/11 – Bilance zahraničního obchodu (obchodní bilance) skončila v září v přebytku 614 mil. EUR a překonala tak očekávání analytiků na úrovni 384 mil. EUR. V srpnu byla obchodní bilance naopak v mírném schodku 69 mil. EUR.
- 13/11 – Deflace ve spotřebitelských cenách stále pokračuje. Ceny se v říjnu meziročně snížily o 0,6 % po předchozím 0,3% poklesu v září. Meziměsíčně spotřebitelské ceny, stejně jako v září, stagnovaly. Tržní konsensus počítal pouze s 0,4% meziročním poklesem cen. Na meziměsíční bázi analytici očekávali 0,2% růst. Tato slabá inflační data tak možná podnítlou Polskou centrální banku k dalšímu uvolnění měnové politiky.
- 14/11 – Polské HDP za 3Q 2014 se, dle prvního odhadu, vyvíjelo nad očekávání. Ekonomika meziročně vzrostla o 3,3 % (trh čekal 2,7 %) a mezikvartálně o 0,9 % (očekávání 0,4 %). Navíc došlo k revizi čísel za 2Q 2014, konkrétně meziroční růst ve výši 3,3 % byl posunut na 3,5% růst a mezikvartální růst z 0,6 % na 0,7 %. Příznivá čísla o vývoji polské ekonomiky tak navazují na poměrně dobrá čísla z eurozóny, jejíž HDP se vyvíjelo mírně lépe, než se čekalo.

Firemní zprávy

- **10/11 – Bank Pekao** – banka Pekao (patřící do skupiny Unicredit) překonala svým čistým ziskem za 3Q 2014 ve výši 704,4 mil. PLN očekávání trhu. Banka předpokládá, že výsledky za celý letošní rok budou na obdobné úrovni jako v roce 2013.
- **10/11 – Kernel** – zemědělský producent Kernel v souladu s očekáváním navrhuje dividendu 0,25 USD na akcii z hospodářského výsledku finančního roku 2014, jenž skončil 30. června. O dividendě bude hlasováno 10. prosince na valné hromadě.
- **13/11 – PGE** – energetická firma PGE realizovala ve 3Q 2014 čistý zisk 387 mil. PLN (pokles o 65,2 % y/y), což bylo výrazně pod očekáváním trhu ve výši 744 mil. PLN. Slabší výsledek byl způsoben zejména vysokou ztrátou z finančních operací ve výši 433 mil. PLN.
- **13/11 – PZU** – pojišťovna PZU ve 3Q 2014 utrpěla 23% pokles zisku, když rostly pojistné náhrady a zároveň klesly zisky z investiční činnosti.

Očekávané události

- 19/11 – Zaměstnanost za říjen. Očekávání: 0,1 % m/m, 0,8 % y/y po předchozích 0,0 % m/m a 0,8 % y/y v září.
- 20/11 – Průmyslová výroba za říjen. Očekávání: 3,7 % m/m, 1,4 % y/y po předchozích 16,5 % m/m a 4,2 % y/y v září.
- 20/11 – Výrobní inflace (PPI) za říjen. Očekávání: -0,2 % m/m, -1,2 % y/y po předchozích 0,1 % m/m a -1,6 % y/y v září.

USA

Akciové burzy v USA se po celý týden pohybovaly na úrovni historických maxim, které několikrát mírně navýšily. Dow Jones celkově posílil o 0,35%, index S&P 500 přidal 0,39% a technologický Nasdaq vzrostl o 1,21%. Tržby amerických maloobchodníků v měsíci říjnu pozitivně překvapily, když stouply více, než se očekávalo. USA a Čína se v Pekingu zavázali ke snížení emisí, z čehož neměli radost akcionáři utilit, například Exelon v den dohody ztratil více než 4%. Berkshire Hathaway oznámila, že koupí jedničku mezi výrobci baterií Duracell. Firma patří Procter & Gamble a Buffetova společnost zaplatí akciemi P&G v hodnotě 4,7 mld. USD. Od injekce trhům v podobě dalšího nákupu aktiv ze strany japonské vlády pokračuje v růstu index Nikkei, který se pohybuje na sedmiletých maximech. V propadech pokračovala cena ropy, nedařilo se ani zlatu a stříbru. Od říjnového propadu akciové trhy v zámoří neuvěřitelně rychle smazaly své ztráty a vystoupaly na nové rekordy. V dalších týdnech bude zajímavé sledovat, zda se dočkáme alespoň částečné korekce, či bude nadále převažovat síla býků, kteří potáhnou indexy k novým úrovním. Indexu S&P 500 chybí několik málo bodů k další psychologické hladině 2 050. Dow Jones se obchoduje zhruba 2% od hladiny 18 000 bodů.

Index	7.11.2014	14.11.2014	Změna
Dow Jones Industrial Average	17 573,93	17634,74	+60,81 (+0,35%)
S&P 500	2 031,92	2039,82	+7,90 (+0,39%)
NASDAQ Composite	4 632,53	4688,54	+56,01 (+1,21%)

Klíčové události

- 12/11 – Velkoobchodní zásoby (m-m) (září): aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,7 % / revize: 0,6 %
- 14/11 – Podnikové zásoby (září): aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,2 %
- 14/11 – Spotřebitelská důvěra dle University of Michigan (říjen): aktuální hodnota: 89,4, očekávání trhu: 87,5, předchozí hodnota: 86,9.

Firemní zprávy

- **Transocean – 10/11** – Největší provozovatel ropných mořských plošin Transocean Ltd. (RIG) oznámil ztrátu za 3Q 2014 2,21 mld. dolarů (6,12 dolaru na akcii), přičemž v minulém období společnost dosáhla zisku 546 mil. dolarů. Nepříznivě se promítla jednorázová položka v souvislosti odpisem aktiv ve výši 2,57 mld. dolarů a propad poptávky po ropných plošinách. Bez jednorázových položek činil upravený zisk z pokračujících operací 352 mil. dolarů. Snížení poptávky po ropných plošinách se projevil v meziročním snížení tržeb z 2,45 mld. dolarů na 2,27 mld. dolarů.
- **Dean Foods – 10/11** – Akcie potravinářské firmy (DF) Dean Foods rostou v předobchodní fázi o 9 % po zveřejnění lepších než očekávaných výsledků a navýšení výhledu zisku. Ve 3Q 2014 společnost dosáhla čisté ztráty 16 mil. dolarů (17 centů na akcii). V minulém období byly výsledky výrazně lepší, když se dosáhlo zisku 415 mil. dolarů (11 centů na akcii). Bez jednorázových položek upravená ztráta činila 3 centy na akcii, přičemž analytici oslovení agenturou FactSet očekávali ztrátu až 13 centů na akcii. Tržby se zvýšily z 2,2 mld. dolarů na 2,37 mld. dolarů. Dean Foods očekává za 4Q 2014 zisk na akcii v rozmezí 5-15 centů, zatímco analytici očekávali pouze 2 centy.
- **Berkshire Hathaway – 10/11** – Tržby meziročně vzrostly o 10 % na 51,2 mld. USD především díky vyššímu obdrženímu pojistnému a vyšším příjmům ze železniční divize. Provozní zisk vzrostl dokonce o 29 % na 4,72 mld. USD, ale čistý zisk klesl na 4,6 mld. USD, když důvodem poklesu byl výrazný zisk z prodeje investičního portfolia v minulém roce. Čistý zisk na jednu akcii činil 2811 dolarů. Účetní hodnota jedné akcie meziročně vzrostla o 7,1 % na 144 542 USD. Provozní cashflow za první tři čtvrtletí letošního roku vzrostlo o 16,5 % na 24 mld. USD, z toho celých 14,2 mld. USD zůstalo ve firmě v podobě hotovosti.
- **D. R. Horton – 10/11** – Podle tržeb největší americký stavitel domů D. R. Horton Inc. oznámil výsledky za fiskální 4Q, které nepotěšily analytiky. Čistý zisk se meziročně zvýšil z 139,5 mil. dolarů (40 centů na akcii) na 166,3 mil. dolarů (45 centů na akcii), nicméně analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali čistý zisk 48 centů na akcii. Hospodaření společnosti negativně ovlivnila nižší než očekávaná poptávka po domech navzdory zlepšující se americké ekonomice. Objednávky se meziročně zvýšily na 7135 domů v hodnotě 2 mld. dolarů z 5160 domů v hodnotě 1,4 mld. dolarů. Tržby se zvýšily z 1,8 mld. dolarů na 2,4 mld. dolarů.
- **Yahoo – 12/11** – Internetová společnost Yahoo Inc. oznámila nákup start-upu BrightRoll Inc. zabývající se video reklamou. Jedná se o druhou největší akvizici od doby, kdy se CEO Yahoo stala Marissa Mayer v červenci roku 2012. Yahoo chce akvizicí obnovit atraktivitu inzerentů a přiblížit se konkurenci, jako je Google a AOL. CEO čelí od některých investorů kritice, že některé akvizice nebyly ziskové. BrightRoll by měl podle CEO přinést tržby ve výši 100 mil. dolarů. BrightRoll zaměstnává přibližně 400 lidí. Podle firmy eMarketer Inc. by měla online video reklama v USA letos růst o 56 % na téměř 6 mld. dolarů.
- **Macy's – 12/11** – Řetězec obchodních domů Macy's dnes reportoval tržby za druhý kvartál ve výši 6,2 mld. USD (-1,3 %). Čistý zisk dosáhl 217 mil. USD (+23 %) neboli 61 centů na jednu akcii. Analytici Reuters očekávali tržby 6,34 mld. USD a zisk 50 centů na jednu akcii. Pro celý rok Macy's odhaduje zisk na akcii ve výši 4,25 - 4,35 USD, což oproti původnímu odhadu představuje snížení o patnáct centů.

USA

- **Wal-Mart – 13/11** – Americký řetězec obchodů Wal-Mart reportoval výsledky za 3Q končící 31. října. Tržby vzrostly o 2,9 % na 119 mld. USD a čistý zisk dosáhl 3,71 mld. USD (-0,8 %) neboli 1,15 USD na jednu akcii. Během uplynulého čtvrtletí Wal-Mart svým akcionářům vyplatil 1,5 mld. USD ve formě dividend a dalších 82 mil. USD ve formě zpětného odkupu akcií. Ve čtvrtém kvartálu, který bývá nejsilnější z důvodu Vánočních svátků, firma očekává zisk na akcii 1,46 – 1,56 USD.
- **Nordstrom – 14/11** – Americký řetězec obchodních domů Nordstrom reportoval výsledky za třetí kvartál. Tržby Nordstrom vzrostly o 9 % na 3,14 mld. USD, když se dařilo prodeji oblečení přes internet. Během uplynulého čtvrtletí Nordstrom koupil online obchod s pánskou konfekcí Trunk Club za 350 mil. USD. Důsledkem je snížení ročního EPS o 3 %. Nyní tedy společnost očekává roční zisk na akcii ve výši 3,70 – 3,75 USD. Čistý zisk v 3Q dosáhl 142 mil. USD (+3,6 %) neboli 73 centů na jednu akcii. Analytici Reuters očekávali tržby 3,1 mil. USD a EPS 71 centů.

Očekávané události

- 17. 11. Průmyslová výroba
- 20. 11. Index spotřebitelských cen, Index PMI ve výrobě

Výsledková sezóna

- 17. 11. Tyson Foods, Urban Outfitters
- 18. 11. Home Depot
- 19. 11. Target, Staples, Lowe's Cos, L Brands
- 20. 11. Dollar Tree, Best Buy, Gap, Game Stop, Autodesk

Německo

Německé akcie po většinu týdne mírně rostly, ovšem středěční pokles o téměř dvě procenta, způsobený zvýšeným napětím na Ukrajině, poslal index DAX i na týdenní bázi do červených čísel (-0,4%). Mezinárodní měnový fond oznámil, že by růst eurozóny mohl být horší, než se původně očekávalo. Dle zdrojů NATO vstoupili ruští vojáci na území Ukrajiny, Moskva tyto informace (samozřejmě) popřela. Závěr týdne patřil v Evropě předběžným údajům o ekonomickém růstu jednotlivých států. Německé HDP mezikvartálně vzrostlo o jednu desetinu a nejsilnější evropská ekonomika se tak vyhnula recesi. Ekonomický růst států eurozóny byl na mezikvartální úrovni +0,2%, čekal se horší výsledek (+0,1%). Z jednotlivých titulů byly pod tlakem především utility RWE a E.ON, naopak velmi dobře si vedl výrobce sportovního zboží Adidas a farmaceutický Merck.

Index	7.11.2014	14.11.2014	Změna
DAX	9 291,83	9 252,94	-38,89 (-0,42%)

Klíčové události

- 13/11 – CPI (m-m) (říjen - konečný): aktuální hodnota: -0,3 %, očekávání trhu: -0,3 %, předchozí hodnota: -0,3 %. CPI (y-y) (říjen - konečný): aktuální hodnota: 0,8 %, očekávání trhu: 0,8 %, předchozí hodnota: 0,8 %.
- 14/11 – HDP (q-q) (3Q): aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: -0,2 %. HDP (y-y) (3Q): aktuální hodnota: 1,2 %, očekávání trhu: 1,0 %, předchozí hodnota: 0,8 %.

Firemní zprávy

- **Henkel – 11/11** – Německý výrobce spotřebního zboží Henkel zvýšil výhled ziskovosti na rok 2014. Příznivě se projevil vyšší než očekávaný růst v Rusku a v dalších rozvojových zemích. Upravený zisk před zdaněním a úroky (EBIT) by měl dosahovat 16 procent tržeb, přičemž původně společnost očekávala 15,5 %. Za 3Q 2014 upravený EBIT se zvýšil o 3,1 % na 693 mil. eur, přičemž analytici očekávali 677 mil. eur. CEO společnost uvedl, že se jim podařilo navýšit prodeje u všech divizí a zároveň zlepšit ziskovost. Na druhé straně dodal, že Henkel bude čelit horšímu výhledu ekonomického růstu. Upravený zisk na akcii se zvýšil o 6,4 % na 1,17 eura. Společnost Henkel vyrábí například prací prášek Persil a vlasové produkty Schwarzkopf.
- **E.ON – 12/11** – Energetická skupina E.ON dnes oznámila výsledky za 3Q 2014. Čistá ztráta činila 90 mil. eur, přičemž v minulém roce společnost dosáhla zisku 6 mil. eur. Tržby vzrostly o 2,2 % na 25,2 mld. eur. Transformace energetiky od jaderných zdrojů k obnovitelným, jako jsou větrné zdroje nebo solární, sráží ceny elektřiny dolů. E.ON proto expanduje do zahraničí, v Německu snižuje investice a prodává aktiva ke snížení nákladů. V Německu velkoobchodní cena elektřiny činila v průměru za 3Q 2014 35,19 eura, což činí meziroční pokles o 0,6 %.
- **Deutsche Post 12/11** – Největší evropská zásilková společnost Deutsche Post dnes zveřejnila meziročně lepší výsledky za 3Q roku díky růstu na evropském a asijském kontinentu. Tržby v 3Q dosáhly 14 mld. EUR (+4 %). Provozní zisk EBIT dosáhl 677 mil. EUR (4,8 %) a čistý zisk vzrostl na 468 mil. EUR (+17 %) či 0,37 EUR na jednu akcii. Na základě výsledků za prvních devět měsíců letošního roku společnost potvrdila výhled na celoroční zisk EBIT v rozmezí 2,9 – 3,1 mld. EUR.
- **Merck KGaA – 13/11** – Tržby německé farmacie Merck KGaA ve třetím kvartále vzrostly o 6,7 % na 2,94 mld. EUR. Čistý zisk se však propadl o 27 % na 249 mil. EUR. Pokles byl zaviněn zejména vypršením patentu léků na artritidu Humira a Enbrel. Naopak dařilo se chemické divizi, která meziročně zvýšila tržby o 42 % díky začlenění nedávné akvizice AZ Electronic Materials a zvýšenému zájmu o tekuté krystaly používané v displejích televizí, smartphonů a tabletů. Minulý měsíc Merck KGaA oznámila zájem o koupi amerického dodavatele laboratorních materiálů Sigma-Aldrich za částku 17 mld. USD. Vedení společnosti zvýšilo svůj výhled celoročních tržeb do pásma 11 – 11,2 mld. EUR. Výhled na zisk EBITDA zůstal na úrovni 3,3 – 3,4 mld. EUR.
- **RWE – 13/11** – Německá energetika RWE oznámila výsledky za 3Q resp. 9M, které byly ovlivněny teplým počasím a nižšími cenami elektřiny. V 3Q klesly tržby RWE o 7 % na 9,8 mld. EUR. Společnost dosáhla ztráty 30 mil. EUR (v 3Q loňského roku ztráta 370 mil. EUR) neboli 5 eurocentů na jednu akcii. Do hospodaření se negativně promítly klesající ceny elektrické energie i meziročně teplejší počasí. Za prvních devět měsíců roku pak čistý zisk vzrostl o 63 % na 994 mil. EUR z důvodu započtení prodeje divize Dea do rukou ruských investorů. Provozní zisk klesl o 31 % na 2,9 mld. EUR v souladu s odhadem společnosti. RWE dále potvrdila svůj celoroční výhled na provozní zisk v pásmu 3,9 – 4,3 mld. EUR.

Očekávané události

- 18. 11. Index ZEW
- 20. 11. index PMI

Výsledková sezóna

- 20. 11. ThyssenKrupp

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