

Česká republika

Po rozváznějším 32. týdnu s menšími změnami byl uplynulý týden pravým opakem, když změny nad 1% nebyly ničím výjimečným. Index PX si připsal silných 3,5% a jednalo se tak o nejsilnější týdenní růst od března letošního roku. Domácí trh těžil ze zlepšeného globálního sentimentu, když se částečně uklidnila situace na Ukrajině. V týdnu reportoval své hospodářské výsledky ČEZ, který přes meziročně slabší čísla vykázal oproti očekávání lepší hodnoty. Výsledek byl navíc negativně ovlivněn jednorázovým odpisem v Rumunsku. Akcie dokázaly za celý týden posílit o téměř 4% a dostaly se nad hranici 600 Kč. Nejvýraznější zhodnocení si připsaly akcie Komerční banky, které se bez kurzotvorných zpráv rychle dostaly na nová historická maxima. Titul posiloval podstatně rychleji než evropský bankovní sektor a připsal si 8,2% růst na hranici 4900 Kč. Podstatně hůře se vedlo Erste Group, když akcie posílily o nevýrazných 0,3%. Závěr týdne byl poznamenán zavřeným trhem v Rakousku. Titul se v týdnu dostával pod tlak díky sníženému ratingu ze strany Moody's a S&P. Negativně se projevil i komentář maďarské banky OTP ohledně vyšších negativních dopadů plynoucích z nové legislativy ohledně cizoměnových půjček. Zpět nad 50 Kč se dokázaly vrátit akce mediální CME (+6,3%), když podporou bylo v úvodu týdne zvýšené doporučení ze strany Goldman Sachs. Přes 170 Kč se dokázaly dostat akcie nováčka pivovarů Lobkowicz, když analytici Erste Group nově doporučují titul akumulovat s cílovou cenou 194 Kč. Titul posílil o 4,5%. Velmi zajímavý závěr týdne proběhl u akcií O2. Titul se krátce obchodoval již přes 300 Kč a dostal se tak nad odkupní cenu ze strany PPF. Páteční close byl mírně pod 300 Kč, přesto titul posílil o 4,2%. Přestože dopady se budou aktuálně těžko vyčíslovat, společnost pomohla informace o zvažovaném rozdělení firmy na dvě části. Dvouciferná změna u akcií NWR již tolik nepřekvapí, tentokrát proběhla korekce růstu z předchozího týdne a titul oslabil o 21%.

| Index | 8.8.2014 | 15.8.2014 | Změna |
|-------|----------|-----------|-----------------|
| PX | 950,66 | 983,90 | +33,24 (+3,50%) |

Klíčové události

- CPI (m-m) (červenec), aktuální hodnota: 0,5 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,0 %
- CPI (y-y) (červenec): aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,0 %
- HDP (q-q) (2Q) aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,8 %
- HDP (r-r) (2Q) aktuální hodnota: 2,6 %, očekávání trhu: 3,0 %, předchozí hodnota: 2,9 %

Firemní zprávy

- **CME** – 11/8 Goldman Sachs zvýšil cílovou cenu pro akcie mediální firmy CME na 2,70 USD z původních 2,7 USD. Doporučení „prodat“ bylo zvýšeno na „neutral“.
- **ČEZ** -12/8 Společnost ČEZ zveřejnila své hospodářské výsledky za 2Q 2014. Společnost vykázala za 2Q 2014 výnosy ve výši 48,5 mld. Kč a mírně překonala očekávání díky mírně lepším tržbám z prodeje elektřiny. Meziročně byly výnosy nižší o 8,7% a to především z důvodu nižších realizačních cen elektrické energie. Zisk na úrovni EBITDA poklesl o 10,5% y/y na 18,7 mld. Kč. Provozní ziskovost byla ovlivněna negativně odpisem aktiv v Rumunsku ve výši 2,1 mld. Kč. Částka negativně ovlivnila i výši čistého zisku, který poklesl na 7,3 mld. Kč. Bez jednorázového odpisu by byl zisk však podstatně lepší než očekával trh. ČEZ zvýšil výhled letošního čistého zisku z úrovně 27,5 mld. Kč na 29 mld. Kč. S poklesem ziskovosti se firma snaží bojovat snížením nákladů. V letech 2015-2016 chce firma podle CEO Beneše ušetřit 16% na provozních nákladech. Pro rok 2015 má firma předprodáno 82% produkce za cenu 39,50 EUR za megawatthodinu, pro rok 2016 54% produkce za 36,5 EUR.
- **Erste Group** – 12/8 Ratingová agentura Moody's snížila maďarské dceři Erste Group rating ze stupně „B2“ na „B3“.

Česká republika

- **Erste Group** – 13/8 Ratingová agentura S&P snížila rating třem systémově důležitým rakouským bankám z důvodu nové legislativy související s krachem Hypo Alpe Adria. Rating byl snížen Erste Group, Raiffeisen a Unicredit Bank Austria. Výhled pro všechny banky je na stupni „negativ“. Erste snížila S&P jak krátkodobý tak dlouhodobý kreditní rating na „A-/A-2“ na z „A/A-1“.
- **New World Resources** – 15/8 Těžební společnost NWR dnes vydala zprávu, že nevyplatí kupon z nezajištěného dluhopisu, jenž měl být splatný letos 15. července. NWR se na tom dohodlo s držiteli dluhopisů, kteří již dříve přistoupili na návrh restrukturalizačního plánu (prozatím NWR získalo souhlas od 85 % držitelů zajištěných dluhopisů – což je dostačující kворům a souhlas od 66 % držitelů nezajištěných dluhopisů – což je prozatím nedostačující k tomu, aby restrukturalizační plán byl schválen).
- **O2** – 14/8 Telekomunikační společnost O2 potvrdila ve zprávě pro regulátora, že zvažuje a analyzuje možnosti oddělení telekomunikační infrastruktury pevných linek do samostatné firmy. Rozhodnutí, zda se bude projekt realizovat, bude učiněno po dokončení analýzy.
- **Pivovary Lobkowicz** – Erste Group zahájila pokrývání titulu s doporučením „akumulovat“ a cílovou cenou 194 Kč.
- **Unipetrol** – 11/8 Úřad pro ochranu hospodářské soutěže začal zkoumat ovládnutí 100% podílu v České rafinérské ze strany Unipetrolu a došlo k zahájení správního řízení. Plánované ovládnutí rafinérské společnosti již napadla Unie nezávislých petrolejářů, která v rámci řízení podala námitku. Malí distributoři se obávají toho, že by Unipetrol příliš dominoval na trhu. Česká rafinérská je jediným zpracovatelem ropy a výrobcem ropných produktů v ČR. 100% ovládnutí má proběhnout na základě využitého předkupního práva vůči podílu italského Eni.

Očekávané události

- 19/8 Philip Morris – hospodářské výsledky za 1H
- 21/8 NWR – hospodářské výsledky za 2Q

Polsko

Polská burza přerušila dva týdenní poklesy v řadě a v uplynulém týdnu vykázala výrazný, více než čtyřprocentní zisk. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2415,76, mezitýdenně výše o 4,32 %. Svě ztráty z předchozích dvou týdnů korigovaly bankovní tituly, když se dařilo např. akciím Pekao Bank (+8,2 % w/w na 182,85 PLN), MBank (+6,94 % w/w na 476,95 PLN) či Bank Zachodni (+6,05 % w/w na 373,30 PLN). Uplynulý týden byl ve znamení hospodářských výsledků za 2Q 2014 společností JSW, KGHM a PGNiG. Těžař uhlí JSW svými výsledky nijak nepřekvapil trhy, když zejména díky meziročnímu poklesu cen koksovateľného uhlí vykázal 24% pokles tržeb a propadl se jak do provozní ztráty, tak do čisté ztráty. Akcie JSW v mezitýdenním srovnání nezaznamenaly výraznější pohyb (+0,69 % na 36,26 PLN) a zůstávají tak na svých historických minimech. Analytici Espirito Santo snížili cílovou cenu na akcie JSW ze 34,60 PLN na 27,20 PLN, doporučení ponechali na stupni „prodat“. Pozitivněji vyzněly výsledky těžaře mědi KGHM, když za 2Q14 vykázal čistý zisk 683 mil. PLN (-5,3 % y/y), což překonalo očekávání analytiků ve výši 602,8 mil. PLN. Rovněž provozní zisk EBIT ve výši 969 mil. PLN (-6,8 % y/y) byl nad očekáváním trhu. Management KGHM sdělil, že bude chtít udržet i pro příští roky stejnou dividendovou politiku jako v letošním roce. Akcie KGHM za celý týden vzrostly o 2,66 % na 131,20 PLN. Espirito Santo zvýšilo cílovou cenu na KGHM ze 130,90 PLN na 156,70 PLN a doporučení ponechalo na stupni „koupit“. Plynárenský koncern PGNiG oznámil za druhý letošní kvartál meziroční pokles čistého zisku o 4 % na 338 mil. PLN, když negativně působila zejména tvorba opravných položek (nepříznivý dopad do EBITu ve výši 636 mil. PLN). Tvorbu opravěk však již PGNiG oznámilo v předchozích týdnech, tudíž trhy nebyly negativně překvapeny. Management společnosti sdělil, že v září oznámí novou strategii, včetně dividendové politiky. Akcie PGNiG mezitýdenně posílily o 3,17 % na 4,88 PLN. Propadlíkem týdne byly akcie petrochemické Lotos (-13,4 % w/w na 30,50 PLN, nejnižší od října 2012), když cenu srážely dolů informace o plánovaném úpisu nových akcií.

| Index | 8.8.2014 | 15.8.2014 | Změna |
|-------|----------|-----------|-------------------|
| WIG20 | 2 315,65 | 2 415,76 | +100,11 (+4,32 %) |

Klíčové události

- 13/8 – Zahraniční obchod v červnu vykázal přebytek 333 mil. EUR, což je zlepšení oproti téměř nulovému saldu z předchozího měsíce (-14 mil. EUR, revize ze 175 mil. EUR). Očekávání trhu však bylo nastaveno na vyšší přebytek na úrovni 585 mil. EUR.
- 13/8 – Červencové spotřebitelské ceny nepřekvapily trhy, když jak meziměsíčně, tak meziročně poklesly o 0,2 %. V předchozím měsíci meziměsíčně stagnovaly, resp. meziročně mírně rostly o 0,3 %. Polská inflace je tak stále na velmi nízké úrovni. Otázkou zůstává, jak na to v příštích měsících zareaguje Polská centrální banka (ta již po delší období drží základní sazbu na úrovni 2,5 %).
- 14/8 – polská ekonomika ve 2Q 2014 zvolnila tempo růstu, když meziročně vzrostla o 3,2 % (po předchozích 3,4 % za 1Q 2014) a mezikvartálně stoupla o 0,6 % (po předchozích 1,1 %). Jedná se prozatím o předběžná čísla statistického úřadu. Výsledky HDP nicméně skončily téměř v souladu s očekáváním trhu.

Firemní zprávy

- **13/8 – JSW** – výsledky uhelné firmy JSW za 2Q14 skončily téměř v souladu s tržním konsensem. Výnosy poklesly, zejména v důsledku meziročně nižších cen koksovateľného uhlí, o 24 % na 1,47 mld. PLN. Na provozní úrovni hospodaření JSW realizovala ztrátu 293 mil. PLN (očekávání 280 mil. PLN), zatímco ve stejném období loňského roku firma byla v zisku 54 mil. PLN. Čistá ztráta dosáhla úrovně 253 mil. PLN, zatímco v 2Q 2013 byl dosažen čistý zisk 25 mil. PLN. Uhelné firmy, nejen v Polsku, se tak stále potýkají s nízkými cenami uhlí, což vytváří tlak na jejich hotovost. JSW v prvním letošním pololetí spálila hotovost ve výši 1,15 mld. PLN. Jejich hotovost tak na konci června činila 889 mil. PLN.
- **13/8 – Lotos** – petrochemická firma Lotos oznámila, že plánuje emisi nových akcií s cílem získat cca 1 mld. PLN. Celkem je v plánu emitovat 55 mil. ks akcií, což je 42 % z celkového aktuálního počtu akcií. Lotos chce použít veškeré výnosy z emise na své budoucí investiční plány. Mezi ně patří např. rozšíření svých těžebních aktivit v zahraničí (nákup těžebních licencí, firma se rovněž zajímá o norská ropná pole) či instalace nové koksárenské jednotky. Emise akcií by měla proběhnout do konce tohoto roku, rozhodný den pro akcionářská práva je stanoven na 18. listopadu.

Očekávané události

- 20/8 – Průmyslová produkce za červenec. Očekávání: 1,7 % m/m, 1,8 % y/y po předchozích -0,1 % m/m a 1,7 % y/y za červen.
- 20/8 – Výrobní inflace (PPI) za červenec. Očekávání: 0,1 % m/m, -1,8 % y/y po předchozích 0,0 % m/m a -1,7 % y/y v červnu.
- Firemní výsledky za 2Q 2014: 19/8 – Lotos; 21/8 – oděvní firma LPP a energetika Tauron

USA

Americké akcie si připsaly druhý růstový týden v řadě, když známky zpomalení ekonomiky vyvolaly sázky, že FED ponechá úrokové sazby v blízkosti rekordních minim po delší dobu, což zastínilo i stupňující napětí na Ukrajině, které zatím mnohem více ovlivňuje trhy v Evropě. Dow Jones si za celý týden polepšil o 0,66%, S&P 500 vzrostl o 1,22% a technologický Nasdaq přidal dokonce 2,15%. Úvod týdne se nesl ve znamení nevýrazných pohybů oběma směry. Ve středu byly zveřejněny maloobchodní tržby, které stagnovaly. Následující den přišla pravidelná data z trhu práce, která tentokrát vyzněla hůře a v pátek uzavřela makro data průmyslová produkce, která mírně vzrostla. Celý svět také sledoval projev ruského prezidenta Putina, který ve čtvrtek prohlásil, že Rusko udělá vše, co je v jeho silách, aby zastavilo krveprolití na Ukrajině, což bylo pro akciové trhy podporou a daný den tak rostly všechny hlavní indexy. Řešila se tak otázka předání humanitární pomoci Ruska Ukrajině, která vyvolala „oprávněnou“ obavu Kyjeva. V pátek odpoledne přišla zpráva o střetu ukrajinské armády s kolonou ruských vozidel, což znervóznilo i zámořské trhy, které tak slibně rozjetý obchodní den zakončily poblíž nuly. Z jednotlivých sektorů posílilo 9 z 10, vítězem byly jednoznačně akcie zdravotní péče, které přidaly 2,31%. Dařilo se také utilitám (+1,37%) a informačním technologiím (+1,17%). V červených číslech zakončily týden pouze energetické tituly, které ztratily 0,33%. Výsledková sezóna se pomalu blíží ke svému konci, zatím 76% firem překonalo odhady analytiků na úrovni zisků a 65% společností překročilo prodejní plány. Coca-Cola oznámila koupi 16,7% podílu v Monster Beverage za 2,15 mld. dolarů. Firmy se dohodli na společném marketingu, produkci a distribuci. V rámci transakce si společnosti také vymění několik značek. V nadcházejícím týdnu bude určitě velmi sledovaný údaj o červencové inflaci, dále bude zveřejněn zápis z posledního zasedání FED a v pátek vystoupí se svým projevem na konferenci v Jackson Hole také šéfka FED Janet Yellenová. Vliv na trhy budou mít dále zcela jistě geopolitická rizika.

| Index | 8.8.2014 | 15.8.2014 | Změna |
|------------------------------|-----------|-----------|-------------------|
| Dow Jones Industrial Average | 16 553,93 | 16 662,91 | +108,98 (+0,66 %) |
| S&P 500 | 1 931,59 | 1 955,06 | +23,47 (+1,22 %) |
| NASDAQ Composite | 4 370,90 | 4 464,93 | +94,03 (+2,15 %) |

Klíčové události

- 13/8 – Podnikové zásoby (červen): aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,5 %
- 13/8 – Maloobchodní tržby (m-m) (předběžný) (červenec): aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,2 %
- 15/8 – Průmyslová produkce (m-m) (červenec): aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,2 % / revize: 0,4 %

Firemní zprávy

- **Priceline Group – 11/8** – Největší americký poskytovatel cestovních služeb Priceline Group oznámil výsledky za 2Q. Upravený zisk činil 12,51 dolaru na akcii, zatímco analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali 12,02 dolaru na akcii. Tržby vzrostly o 26 % na 2,12 mld. dolarů, přičemž očekávání analytiků bylo 2,15 mld. dolarů. Společnost stanovila výhled zisku za 3Q v rozpětí 19,60-21,10 dolaru na akcii, což je pod očekávání analytiků ve výši 21,31 dolaru. Společnost učinila několik akvizic, významnější byl nákup společnosti zabývající se online rezervacemi restaurací OpenTable. Priceline za ni zaplatila 2,6 mld. dolarů v hotovosti. Minulý týden byla oznámena investice ve výši 500 mil. dolarů v největším webu poskytující cestovní služby v Číně Ctrip.com International Ltd. Tím Priceline získá přístup k poskytování služeb nejpočetnějšímu národu na světě.
- **Twitter – 12/8** – Společnost Twitter Inc. oznámila, že zaplatí 134,1 mil. dolarů za poskytovatele sociálních dat Gnip Inc. Vypořádání proběhne peněží ve výši 107,3 mil. dolarů a zbytek formou akcií. Akvizicí Twitter získá větší kontrolu nad informacemi získané z vlastní sociální sítě. Twitter rovněž oznámil, že bude schopen se vypořádat s riziky v souvislosti s platebními kartami. V současné době se nedá přes Twitter nakupovat, nicméně společnost nedávno provedla strategický nákup CardSpring Inc., což je služba umožňující uživatelům nákup přes příspěvky obchodníků na síti Twitter. Na síť Twitter se dá připojit i přes aplikace třetích stran. Uživatelé se tak mohou vyhnout reklamám. Twitter odhaduje, že se jedná o 11 % aktivních uživatelů.
- **Deere – 13/8** – Výrobce zemědělské techniky Deere reportoval mezeročně horší výsledky za třetí kvartál fiskálního roku končícího v červenci. Za poklesem stojí zpomalení v zemědělském sektoru. Tržby za 3Q mezeročně klesly o 5 % na 9,5 mld. USD. Čistý zisk dosáhl 851 mil. USD a zaznamenal 15% pokles. Zisk na jednu akcii tak činil 2,33 USD. Nedařilo se divizi zemědělství, která generovala tržby 7 mld. USD (-11 %), naopak divize stavebnictví a lesnictví přinesla 1,8 mld. USD (+19 %). Deere za celý fiskální rok 2014 očekává mezeroční pokles tržeb o 6 %, což je zhoršení oproti původnímu odhadu -4 %. Čistý zisk by se měl pohybovat na úrovni 3,1 mld. USD (původně 3,3 mld. USD). Od začátku roku společnost odkoupila zpět vlastní akcie v objemu 1,6 mld. USD za průměrnou cenu 87 USD na jednu akcii.
- **Macy's – 13/8** – Řetězec obchodních domů Macy's dnes reportoval tržby za druhý kvartál ve výši 6,27 mld.

USA

USD (+3,3 %). Čistý zisk dosáhl 292 mil. USD (+4 %) neboli 80 centů na jednu akcii. Pro celý rok Macy's odhaduje zisk na akcii ve výši 4,40-4,50 USD v souladu s původním odhadem. Za 2Q společnost odkoupila zpět vlastní akcie v objemu 517 milionů za průměrnou cenu 58 USD.

- **Lenovo – 14/8** – Největší světový výrobce osobních počítačů upevnil svou pozici na trhu PC, stal se jedničkou na čínském trhu chytrých telefonů a trojkou na světovém trhu tabletů. Zároveň také Lenovo zvýšilo tržby i zisk. Zisk na akcii vzrostl na 0,021 USD z 0,017 USD za 1Q loňského fiskálního roku. Tržby společnosti za první čtvrtletí fiskálního roku 2014/2015 vzrostly o 18 % na 10,395 mld. USD.
- **Cisco – 14/8** – Cisco včera po uzavření trhů ohlásilo výsledky za čtvrtý kvartál svého fiskálního roku. Tržby zůstaly na stejné úrovni jako před rokem, 12,36 mld. USD (-0,5 %). Čistý zisk dosáhl 2,25 mld. USD (-1 %) neboli 43 centů na jednu akcii. Výsledky překonaly odhady analytiků a vykazaly známku, že to nejhorší už má firma za sebou. Jelikož Cisco nedokázalo vykázat růst již třetí čtvrtletí v řadě, bude nucena propustit šest tisíc zaměstnanců, tedy zhruba 8 % celkové pracovní síly firmy. Do budoucna se společnost hodlá více zaměřit na datová centra, bezpečnost a cloudová řešení. Za celý fiskální rok pak Cisco reportovalo tržby 47,1 mld. USD (-3 %) a čistý zisk 7,9 mld. USD (-21,3 %). Provozní cashflow kleslo na 12,33 mld. USD (-4,4 %). Společnost se ve velké míře věnuje zpětnému odkupu vlastních akcií. Za celý rok provedla odkup v objemu 9,5 mld. za průměrnou cenu 22,7 USD. Společně s dividendami tak Cisco svým akcionářům letos vyplatilo 13,3 mld. USD. Na takový objem si ovšem musela společnost půjčit, dlouhodobý dluh firmy letos vzrostl o osm miliard a na konci července dosahoval výše 20,4 mld. USD.
- **Wal-Mart – 14/8** – Tržby tradiční sítě velkých obchodů Wal-Mart a divize klubu Sam's Club stagnovaly, dařilo se mezinárodní divizi a menším obchodům pod značkou Wal-Mart Neighborhood. Zisk na akcii poklesl na 1,21 USD za druhé čtvrtletí fiskálního roku 2015 oproti 1,23 USD na akcii za stejné období loňského fiskálního roku. Tržby vzrostly o 2,8 % na 120,125 mld. USD z 116,830 mld. USD za stejné období minulého fiskálního roku. Na tržbách se negativně projevilily měnové vlivy. Analytici očekávali zisk na akcii ve výši 1,207 USD a tržby 118,984 mld. USD. Společnost snížila svůj výhled pro celý fiskální rok 2015. Zisk na akcii by měl být v rozmezí 4,9 USD až 5,15 USD, předtím společnost očekávala rozmezí 5,1 USD až 5,45 USD. Tržby menších obchodů pod značkou Walmart Neighborhood vzrostly o 5,6 %. V uplynulém čtvrtletí společnost otevřela 22 obchodů s touto značkou, do konce roku plánuje otevřít dalších 160 až 180 obchodů Walmart Neighborhood. Ve druhém čtvrtletí společnost zaznamenala 24% růst celosvětových tržeb ze segmentu e-commerce, do jehož rozvoje plánuje nadále investovat.
- **J. C. Penney – 15/8** - Americké síti maloobchodů se podařilo zvrátit trend klesajících tržeb, zisku však nedosáhla. Čistá ztráta na akcii za druhé čtvrtletí klesla na 0,56 USD z loňských 2,66 USD. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali ztrátu ve výši 0,96 USD, společnost tedy příjemně překvapila. Ztráta očištěná o náklady spojené s restrukturalizací a příjmy z prodeje neprovozních aktiv klesla na 0,57 USD na akcii z 2,21 USD za loňský 2Q. Tržby vzrostly o 5,1 % na 2,8 mld. USD z loňských 2,66 mld. USD. Tržby tak překonaly očekávaných 2,780 mld. USD. Tržby z obchodů, které jsou v provozu alespoň rok vzrostly o 6 %. Tržby eshopu vzrostly o 16,7 % na 249 mil. USD. Společnosti se podařilo zvýšit hrubou marži na 36 % tržeb z 29,6 % za loňský 2Q.
- **Nordstrom – 15/8** - Největší americký řetězec s luxusní módou nepřekonal očekávání analytiků, tržby z jeho obchodních domů pokračují v poklesu. Společnost se zaměřuje na růst prodeje přes Internet a divize zlevněného oblečení. Zisk na akcii vzrostl na 0,95 USD z 0,93 USD za 2Q loňského roku. Tržby v druhém čtvrtletí meziročně vzrostly na 3,393 mld. USD z 3,196 mld. USD. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali zisk na akcii ve výši 0,945 USD a tržby ve výši 3,401 mld. USD.

Očekávané události

- 19. 8. Inlace (červenec)
- 20. 8. Zveřejnění zápisu z posledního zasedání FED
- 21. 8. Index nákupních manažerů ve zpracovatelském sektoru (srpen)
- 21. – 22. 8. Konference centrálních bankéřů v Jackson Hole

Výsledková sezóna

- 18. 8. Urban Outfitters
- 19. 8. Home Depot
- 20. 8. Hewlett-Packard, Staples, Target, L Brands
- 21. 8. Dollar Tree, Game Stop, Gap

Německo

Až do pátečního odpoledne se zdálo, že německé akcie výrazně doženou ztráty z posledních třech týdnů a připsou si zisky přesahující tři procentní body. V poslední obchodní den týdne však na trhy dorazila zpráva o střetu ukrajinské armády s kolonou ruských vozidel a hlavní akciové indexy se tak rázem z plusových hodnot otočily do záporných a své dosavadní růsty značně korigovaly. Přesto dokázal index DAX v uplynulém týdnu posílit, konkrétně o 0,92 %. Druhý srpnový týden byl velmi bohatý na důležitá makro data, která ale vyznívala negativně. Dle předběžných odhadů se německá ekonomika ve druhém čtvrtletí mírně propadla (-0,2% q-q), inflace za červenec meziročně klesla o dvě desetiny a je aktuálně nejnižší od roku 2010. Vše podtrhl index očekávání ZEW, který se velmi výrazně snížil a predikuje tak slabší čísla. Největší ztráty si připsal výrobce spotřebního zboží Henkel, který sice zvýšil zisky, ale budoucí vývoj vidí nejistý a akcie společnosti odepsaly přes 4%. Konflikt mezi Ruskem a Ukrajinou výrazně dopadá také na výrobce automobilů, pro které je Rusko významným trhem. Akcie BMW ztratily téměř 3% a Volkswagen odepsal bez mála 2%. Naopak největší zisky si připsal výrobce sportovního zboží Adidas (+3,22 %), který sice také v Rusku působí, ale značné ztráty po „profit warningu“ společnosti má již za sebou. Dále se dařilo utilitě E.ON, který svými výsledky investory potěšil a s příspěvkem technické podpory u hladiny 13 EUR se titul v pátek po poledni obchodoval o jedno euro výše. V zajímavých zelených číslech skončila týden také banka Commerzbank a pojišťovna Allianz. Při absenci důležitých makro dat budou v následujících obchodních dnech trhy ovlivňovat především boje na Ukrajině, eskalace napětí mezi Ruskem a Západem a další geopolitická rizika.

| Index | 8.8.2014 | 15.8.2014 | Změna |
|-------|----------|-----------|------------------|
| DAX | 9 009,32 | 9 092,60 | +83,28 (+0,92 %) |

Klíčové události

- 11/8 – Průzkum ZEW - index současných podmínek (srpen): aktuální hodnota: 44,3 b., očekávání trhu: 54,0 b., předchozí hodnota: 61,8 b.
- 11/8 - Průzkum ZEW - index očekávání (srpen): aktuální hodnota: 8,6 b., očekávání trhu: 17,0 b., předchozí hodnota: 27,1 b.
- 13/8 – Inflace (m-m) (červenec konečný): aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,3 %. Inflace (y-y) (červenec konečný): aktuální hodnota: 0,8 %, očekávání trhu: 0,8 %, předchozí hodnota: 0,8 %
- 14/8 – HDP (2Q) (q-q): aktuální hodnota: -0,2 %, očekávání trhu: -0,1 %, předchozí hodnota: 0,8 %. HDP (2Q) (y-y): aktuální hodnota: 0,8 %, očekávání trhu: 1,3 %, předchozí hodnota: 2,5 %.

Firemní zprávy

- **Henkel – 12/8** – Německý výrobce spotřebního zboží Henkel AG & Co oznámil za 2Q růst čistého zisku o 5,5 % díky ekonomickému růstu. Společnost dodává výrobky do rozvinutých i rozvíjejících se zemí. Čistý zisk vzrostl z 418 mil. eur na 441 mil. eur. Tržby se nicméně snížily z 4,29 mld. eur na 4,14 mld. eur, což je mírně pod očekáváním analytiků ve výši 4,2 mld. eur. Negativní dopad na tržby mělo i silné euro. CEO společnosti očekává eskalaci konfliktu mezi Ruskem a Ukrajinou a pokračování napětí na Blízkém východě, což bude mít negativní dopad na tržní prostředí. Pod Henkel spadají například značky Persil nebo Schwarzkopf.
- **E.ON – 13/8** – Největší německá energetika E.ON dosáhla za první pololetí tržeb 56,1 mld. EUR (-13 %). Za poklesem stojí nižší prodej energie kvůli teplé zimě, stejně jako negativní vývoj měnových kurzů, tedy zejména silnější euro a slabší rubl. Provozní zisk EBITDA za první půlrok dosáhl mety 5 mld. EUR (-12 %). Čistý zisk pak klesl na 821 mil. EUR neboli 42 procentů na jednu akcii. O rok dříve E.ON dosáhl zisku 3 mld. EUR díky prodeji svých aktiv. Objem investic klesl o necelé tři miliardy na 1,7 mld. EUR. Vedení společnosti potvrdilo celoroční výhled pro provozní zisk EBITDA ve výši 8-8,6 mld. EUR a čistý zisk v rozmezí 1,5-1,9 mld. EUR.
- **Merck KGaA – 13/8** – Výsledky nejstarší farmaceutické a chemické společnosti Merck negativně ovlivnilo posílení Eura. Čistý zisk na akcii bez započítání jednorázových položek za 2Q vzrostl na 1,16 EUR z loňských 1,13 EUR. Čistý zisk po započítání jednorázových položek (především v Červenci dokončená akvizice AZ Electronic Materials) klesl o 4,1 % na 0,7 EUR. Zisk na úrovni EBITDA bez jednorázových položek vzrostl o 2,3 % na 845,7 mil. EUR. V druhém čtvrtletí loňského roku dosáhl 826,4 mil. EUR. Nominální tržby za druhé čtvrtletí vzrostly o 1,9 % na 2,796 mld. EUR z 2,734 mld. EUR za stejné období loňského roku. Tržby negativně ovlivnilo posílení Eura (4,5% pokles tržeb), pozitivně se na nich projevila akvizice AZ Electronic Materials. Společnost se dařilo především v Číně a Brazílii. V celé oblasti rozvíjejících se trhů, kde má společnost 37 % tržeb, zaznamenala 11,1% růst organických tržeb. Organické tržby klesly o 3,3 % v Severní Americe, kvůli 2,8% poklesu prodejů léku proti roztroušené skleróze „Rebif“.
- **RWE – 14/8** – RWE, dle kapacity největší německý producent elektřiny, oznámil meziročně výrazně horší výsledky za první pololetí roku. Důvodem byla teplá zima a klesající ceny elektrické energie. Tržby společnosti klesly na 25 mld. EUR (-9,6 %). Provozní zisk EBITDA se propadl na 3,43 mld. EUR (-32 %) a mírně tak zaostal za odhady analytiků 3,45 mld. EUR. Kvůli klesajícím cenám elektřiny bude RWE nucena uzavřít neprofitabilní elektrárny a zrušit dodavatelské kontrakty o celkové kapacitě 1500 MW. Kapitálové výdaje

Německo

- společnosti za první pololetí byly meziročně nižší na 1,5 mld. EUR (-3,4 %).
- **K+S – 14/8** – Největšímu evropskému producentovi hnojiv a potaše klesly tržby, výsledky ale pozitivně ovlivnila výplata pojistky. Zisk na akcii očištěný o jednorázové položky, především vyplacenou pojistku ve výši 30 mil. EUR, klesl na 0,42 EUR za letošní 2Q z 0,56 EUR za stejné období loňského roku. Tržby společnosti K+S klesly o 10,2 % na 785,7 mil. EUR z 874,5 mil. EUR za druhé čtvrtletí loňského roku. Výsledky divize vyrábějící produkty s potaší a hořčíkem byly negativně ovlivněny nižší cenou potaše oproti loňskému roku, její tržby za druhé čtvrtletí poklesly o 15,9 %. V Evropě a Jižní Americe, které dohromady činily téměř dvě třetiny tržeb K+S za 2Q, zůstala poptávka po hnojivech s potaší vysoká. Společnost pokračuje ve výstavě svého provozu v Kanadě. Tržby divize vyrábějící solné produkty vzrostly o 0,7 % oproti druhému čtvrtletí loňského roku. Divizi se podařilo zvýšit objem produkce, tažený především odběrem posypové soli po nečekaně tuhé zimě v Severní Americe. Na výsledném růstu divize se ovšem negativně projevívaly měnové vlivy a menší pokles ceny.
 - **ThyssenKrupp – 14/8** – Největší německý výrobce oceli ThyssenKrupp oznámil výsledky za třetí kvartál fiskálního roku 2013/2014. Vedení společnosti zvýšilo výhled pro zbytek fiskálního roku a očekává návrat ke kladnému čistému zisku. Očištěný zisk na úrovni EBIT z pokračujících operací vzrostl téměř trojnásobně na 398 mil. EUR z 136 mil. EUR za stejné období loňského roku. Tržby meziročně vzrostly o 8 % na 10,74 mld. EUR z loňských 9,92 mld. EUR. Příjem objednávek meziročně vzrostl o 8 % na 10,2 mld. EUR. Bez započítání změn v portfoliu a měnových vlivů vzrostly tržby a příjem objednávek o shodných 5 %. Vedení společnosti zvýšilo výhled pro celý fiskální rok 2013/2014, očekává dvojnásobný zisk na úrovni EBIT oproti loňskému roku a návrat čistého zisku do černých čísel. Titul (TKA) si od včerejšího závěru připisuje 1,38 % a obchoduje se za 21,30 EUR. Analytici oslovení společností Bloomberg přisuzují akciím ThyssenKrupp průměrnou cílovou cenu 21,51 EUR.

Očekávané události

- 21. 8. Index nákupních manažerů

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 spoluvedoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není odvozena od obchodů Fio banky nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio banka předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio banky dohlíží Česká národní banka. Více informace o Fio bance naleznete na www.fio.cz.

Za Fio banka, a.s. dokument vytvořili

David Brzek (makléř), Josef Dudek (makléř), Pavel Hadroušek (makléř), Daniel Marván (makléř), David Lamač (makléř), 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