

#### Česká republika

Pražská burza pokračovala ve svém poklesu a domácí akcie ztrácely již třetí týden v řadě. Index PX si odepsal silných 2,52% a přiblížil se hladině 950 bodů. Poklesy souvisely se zvýšenou nervozitou na zahraničních trzích. ČEZ dal velmi rychle zapomenout na ceny přes 660 Kč, kde se obchodoval na konci září. Kurz se rychle s pokračujícím poklesem cen elektrické energie na trhu dostal zpět do blízkosti 600 Kč. Na týdenní bázi přišel o silných 4,83%. V záporu se pohybovaly i finanční tituly. Největší pokles si připsala Komerční banka, která se nadále držela v blízkosti historických maxim a výraznější korekci zatím nezaznamenala. Pokles o 4,17% je první náznakem výraznějšího poklesu. Titul se dostal do blízkosti hranice 4800 Kč, kde lze nalézt první podpůrné úrovně. Erste se dostala výrazněji pod hranici 500 Kč a v závěru týdne našla podporu na předchozích minimech v blízkosti 475 Kč. Na týdenní bázi oslabil o 2,4%. Nejmenší ztrátu si připsaly akcie VIG (-1,77%). NWR oznámilo dokončení restrukturalizačního procesu. Titul posílil o téměř 8%, změna nejde na vrub až tolik novým informacím, ale spíše nevyhovujícímu kroku kotace, který je minimálně 0,05 Kč a každý dílčí obchod tak přináší výraznější změny. Před dividendou se nadále drží akcie O2, které posílily o více jak 2%. Menší pokles než trh si připsal rovněž Pegas (-0,8%). Prodejci nadále úřadovali u akcií Philip Morris. U titulu byl vidět opět zvýšený objem obchodů, což napovídá pravděpodobné likvidaci pozice nějakého dlouhodobého investora. Titul oslabuje již pátým týdnem v řadě a dostal se pod hranici 10 tis. Kč. Kurz oslabil o 1,7%. Hluboce pod 50 Kč se dostaly akcie mediální CME, které oslabilo o 5%. V kladných hodnotách se dokázaly udržet akcie Pivovarů Lobkowicz, které posílily o 1,4%.

Index	3.10.2014	10.10.2014	Změna
PX	976,23	951,60	-24,63 (-2,52%)

#### Klíčové události

- **Maloobchodní tržby (y-y)** (srpen): aktuální hodnota: 2,7 %, očekávání trhu: 3,4 %, předchozí hodnota: 6,2 %
- **Průmyslová výroba (y-y)** (srpen): aktuální hodnota: -5,2 %, očekávání trhu: 1,0 %, předchozí hodnota: 8,6 %
- **CPI (m-m) (září)** aktuální hodnota: -0,2 %, očekávání trhu: -0,2 %, předchozí hodnota: -0,1 %
- **CPI (y-y) (září)** aktuální hodnota: 0,7 %, očekávání trhu: 0,9 %, předchozí hodnota: 0,6 %

#### Firemní zprávy

- **ČEZ** – 9/10 JP Morgan snížila doporučení pro akcie ČEZ na „neutral“ z původního „overweight“. Cílová cena byla snížena na 600 Kč z původních 610 Kč.
- **ČEZ** – 7/10 Skupina ČEZ stále sleduje prodej podílu ENELU ve Slovenských elektrárnách, svoji nabídku však zatím nepodala. Pro ČEZ podle generálního ředitele Beneše je důležitý, jaký postoj zaujme slovenská vláda, když jednou z variant je, že bude chtít podíl koupit sama.
- **Erste Group** – 6/10 Goldman Sachs snížila cílovou cenu pro akce Erste Group na 23 EUR z původních 24 EUR, titul ale doporučuje nově „koupit“ a řadí ho mezi „Top pick“ v regionu CEE.
- **Fortuna** – 9/10 Ministerstvo financí v rámci sjednocení právního rámce s legislativou EU v oblasti hazardu připravuje změny, které mají povolit sázkovým společnostem se sídlem v zahraničí provozovat on-line sázkové hry na českém trhu. Jedním z hlavních cílů nového zákona je rovněž zvýšit výběr daní. MF představilo dílčí záměry, které počítají se zavedením monitorovacího systému a registrem hráčů. Důležitá míra zdanění pro jednotlivé hry zatím představena nebyla, když ministerstvo stále provádí výpočty. Podle ministra financí Babiše by mělo dojít k oznámení sazeb do Vánoc.
- **Komerční banka** – 6/10 Goldman Sachs zvýšila cílovou cenu pro akcie Komerční banky na 6100 Kč z původních 5800 Kč. Doporučení „koupit“ bylo potvrzeno. Titul je nadále na seznamu „Top pick“ pro region CEE.

## Česká republika

- **New World Resources** – 30/9 Těžební společnost NWR oznámila, že dokončila proces restrukturalizace kapitálové struktury. Podařilo se jí tedy získat celkem 185 mil. EUR nového kapitálu. V rámci veřejné emise nových akcií společnost získala celkem 118 mil. EUR. Konkrétně majoritní akcionář CERCL Mining upsal cca 3,2 mld. ks akcií za 75 mil. EUR, ostatní akcionáři upsalí cca 0,58 mld. ks akcií a investovali tak 13,6 mil. EUR. Zbýlých přibližně 30 mil. EUR (cca 1,25 mld. ks) bylo upsáno skupinou věřitelů, tedy držitelů dluhopisů. Celkem tedy v rámci této veřejné emise bylo vydáno 5,03 mld. ks akcií. Další částí restrukturalizačního procesu bylo tzv. neveřejné umístění nových akcií, kterého se zúčastnila určitá skupina držitelů dluhopisů. V rámci této emise bylo vydáno 1,36 mld. ks akcií a věřitelé za tento balík zaplatili celkem cca 32 mil. EUR. U obou emisí byla stejná upisovací cena, tedy 0,0235 EUR za jednu akcii (po přepočtu cca 0,65 Kč). V rámci výše uvedených emisí akcií tak NWR získalo celkem 150 mil. EUR, bylo tedy vydáno celkem 6,39 mld. ks akcií. Celkový objem emitovaných akcií tak po restrukturalizaci činí cca 6,66 mld. ks. Zbýlých 35 mil. EUR do 185 mil. EUR společnost získala prostřednictvím super seniorního úvěru (Super Senior Facility), jenž by měl mít splatnost dva roky. Tento úvěr byl poskytnut skupinou držitelů dluhopisů. Dále NWR oznámilo, že již proběhl v rámci kterého došlo k odkupu části dluhopisů. Konkrétně NWR splatilo držitelům zajištěných dluhopisů 60 mil. EUR a držitelům nezajištěných dluhopisů 30 mil. EUR. Čistý příliv nové hotovosti z proběhlé restrukturalizace činí cca 95 mil. EUR. Proces restrukturalizace v sobě zahrnoval rovněž snížení dluhu společnosti. Podle dnešního oznámení zanikají staré dluhopisy, konkrétně seniorní zajištěný dluhopis o nominální hodnotě 500 mil. EUR a seniorní nezajištěný dluhopis o nominální hodnotě 275 mil. EUR. Zároveň byly dnešním dnem emitovány nové dluhopisy v celkovém objemu 450 mil. EUR, které nahrazují výše zmíněné dluhopisy v hodnotě 775 mil. EUR.

### Očekávané události

- 15/10 – Pegas – poslední den s nárokem na dividendu na BCPP
- 16/10 – Průmyslové ceny
- 17/10 – Pegas - poslední den s nárokem na dividendu na RMS

## Polsko

Varšavská burza v posledních týdnech zaznamenává ztráty. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2392,62 bodu a mezitýdenně tak odepsal 2,1 %. Jedná se tak o jeho třetí týdenní pokles v řadě. Rovněž polský kapitálový trh je tak ovlivněn nynějším negativním sentimentem na globálních trzích. V uplynulém týdnu se nedařilo bankovním titulům. Tak např. akcie Alior Bank za celý týden poklesly o 8,98 % na 75,60 PLN, akcie PKO Bank odepsaly 5,97 % w/w na 36,25 PLN či akcie Pekao bank ztratily 5,69 % na pátečních 179,05 PLN. Větší než očekávané snížení základních sazeb ze strany NBP může v budoucnu působit negativně na ziskovost polských bank. Agentura Moody's ponechává negativní výhled na polský bankovní sektor. Management největší polské banky PKO Bank předpokládá, že letošní čistý zisk zaznamená růst mezi 5 – 10 % y/y, tedy v souladu s celým sektorem. Dále PKO Bank očekává v prvním pololetí roku 2015 negativní tlak na úrokové výnosy a čistou úrokovou marži, a to právě díky sníženým sazbám ze strany NBP. Zlepšení je očekáváno ve druhé polovině roku příštího roku. Ohledně letošního převzetí banky Nordea se management PKO Bank vyjádřil v tom smyslu, že výraznější pozitivní efekty této akvizice očekává v příštím roce, a to ve výši 164 mil. PLN. Své zhruba 4% zisky z předchozího týdne korigovaly akcie uhelných společností JSW a Bogdanka. Akcie JSW poklesly o 4,41 % w/w na 31 PLN a akcie Bogdanky oslabily o 3,33 % na 109 PLN. Podle statistiky státní agentury ARP prodeje uhlí za celý sektor v srpnu meziměsíčně mírně klesly z úrovně 5,77 mil. tun na 5,57 mil. tun. Zásoby uhlí poklesly o 290 tis. tun m/m na hladinu 9,09 mil. tun. Z titulů, kterým se dařilo, zmiřme např. akcie těžaře mědi a stříbra KGHM, které mezitýdenně přidaly 1,83 % na 124,90 PLN. Management zaprvé nastínil možnost rozšíření svého chilského projektu Sierra Gorda a zadruhé očekává solidní výsledky za 9M 2014 zejména díky lepším než předpokládaným objemům produkce. Nejúspěšnějším titulem týdne byly akcie prodejce módních oděvů LPP, které posílily bez výraznější kurzotvorné zprávy o solidních 7,66 % na 9690 PLN.

Index	3.10.2014	10.10.2014	Změna
WIG20	2444,06	2392,62	-51,44 (-2,10 %)

### Klíčové události

- 8/10 – Polská centrální banka (NBP) překvapila razantnějším uvolněním měnové politiky. Na svém zasedání centrální bankéři snížili základní úrokovou sazbu z 2,5 % na 2,0 %, zatímco analytici očekávali snížení pouze na 2,25 %. Jedná se tak o první změnu sazby od loňského července. Rok a čtvrt tak NBP držela sazbu na úrovni 2,5 %. Centrální banka tak svým krokem reaguje na určité oslabení polské ekonomiky z posledních měsíců a na aktuální deflační tlaky.

### Firemní zprávy

- 6/10 – **Bankovní sektor** – podle dat NBP polské banky v období od ledna do srpna 2014 meziročně navýšily čistý zisk o 9,5 % na 11,68 mld. PLN. Za samotný srpen realizovaly souhrnný čistý zisk ve výši 1,23 mld. PLN, meziročně výše o 8,7 %.
- 7/10 – **LPP** – analytici Unicredit snížili cílovou cenu na akcie prodejce módních oděvů LPP z 10400 PLN na 9500 PLN. Zároveň ponížili investiční doporučení ze stupně „koupit“ na „držet“.
- 7/10 – **KGHM** – těžař mědi a stříbra KGHM analyzuje možnost rozšíření produkce o další dvě ložiska v rámci svého chilského dolu Sierra Gorda. To by mohlo prodloužit životnost dolu o dalších 20 let, jak uvedl CEO společnosti Herbert Wirth.

### Očekávané události

- 14/10 – Zahraniční obchod za srpen. Očekávání: přebytek 224 mil. EUR po předchozím přebytku 393 mil. EUR v červenci.
- 15/10 – Spotřebitelská inflace (index CPI) za září. Očekávání: -0,1 % m/m, -0,4 % y/y po předchozích -0,4 % m/m a -0,3 % y/y za srpen.
- 16/10 – Zaměstnanost za září. Očekávání: 0,0 % m/m, 0,8 % y/y po předchozích 0,1 % m/m a 0,7 % y/y v srpnu.
- 17/10 – Průmyslová produkce za září. Očekávání: 14,5 % m/m, 2,7 % y/y po předchozích 8,5 % m/m a -1,9 % y/y v srpnu.
- 17/10 – Výrobní inflace (index PPI) za září. Očekávání: 0,1 % m/m, -1,5 % y/y po předchozích 0,3 % m/m a -1,5 % y/y v srpnu.

## USA

Akciové trhy v zámoří nezhájily poslední kvartál letošního roku pozitivně a díky převaze medvědů klesaly hlavní akciové indexy třetí týden v řadě. Dow Jones zlevnil o 2,74%, S&P 500 zaznamenal nejhorší týden od roku 2012 a klesl o 3,14%, technologický Nasdaq odepsal dokonce -4,42%. Mezinárodní měnový fond již poněkolkáté snížil predikci světového růstu pro letošní i příští rok. Navíc zvýšil pravděpodobnost recese v eurozóně. Obavy z výkonu hospodářství na evropském kontinentu a jeho vlivu na další ekonomiky v kombinaci se silným dolarem, končícími nákupy aktiv a cenami akcií nedaleko svých historických maxim, vyvolaly v uplynulém týdnu na akciových trzích výprodeje. V podstatě jen závěrečné středeční obchodování se neslo v nákupní náladě, když první dojmy ze zářijového zápisu z jednání FED vytáhly akciové indexy téměř o 2% výše. Přesný termín zvyšování úrokových sazeb znovu nepadl, naopak bylo zdůrazněno, že se start bude odvíjet od ekonomické situace. Kdo však čekal poklidný zbytek týden, tak se velmi mylil. Hned následující den investoři zaválily trhy prodejními příkazy a z obavy nastávajícího ekonomického vývoje v kombinaci s nedostatkem stimulů pro další růst cen akcií poslaly hlavní indexy do dvouprocentních ztrát. Lepším výkonům na trzích nepomohla ani dobrá data z pracovního trhu a slibně se rozjíždějící výsledková sezóna. V pátek začaly zámořské akcie obchodování bez výrazného směru, ale pozdější snížení ratingu Francii a Finsku poslalo trhy znovu směrem na jih. Výrobce hliníku Alcoa překonal svými kvartálními výsledky odhady analytiků, a i když v pre-marketu akcie rostly, tak nakonec končily týden ve ztrátě téměř 8%. Velké propady se odehrály u technologických firem, z indexu Dow Jones patřili k nejslabším titulům Cisco Systems (-7,78%), Intel Corp. (-6,23%) a Microsoft (-4,47%). Výrobce čipů Microchip Technology oznámil odhad poklesu tržeb z důvodu slabších čísel z Číny a značně ovlivnil akcie firem ze sektoru polovodičů napříč všemi trhy, když index těchto společností (PHLX Semiconductor) se v pátek propadl nejvíce od ledna 2009 (-6,89%). V úvodu týdne doslova vystřelily brazilské akcie, jejichž hlavní index po výsledcích prvního kola prezidentských voleb vzrostl o 8%. Do druhé kola se totiž trochu překvapivě dostal pravcový kandidát, který dle odhadů není bez šance ani na celkové vítězství. Pokles cen ropy dále pokračoval, což nadále ovlivňovalo energetický sektor, který si připsal jako jediný z hlavních sektorů propad přes 5%. V kladných číslech zakončily náročný týden pouze defenzivní utility (+0,94%) a necyklické spotřební zboží (+0,54%). Příští týden se již naplno rozjede výsledková sezóna, převažovat budou kvartální čísla z bankovního odvětví, ale s výsledky přijdou také technologií obří jako Google či Intel.

Index	3.10.2014	10.10.2014	Změna
Dow Jones Industrial Average	17 009,69	16 544,10	-465,59 (-2,74%)
S&P 500	1 967,90	1 906,13	-61,77 (-3,14%)
NASDAQ Composite	4 475,62	4 276,24	-199,39 (-4,45%)

### Klíčové události

- 8/10 – Velkoobchodní zásoby (m-m) (srpen): aktuální hodnota: 0,7 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,1 % / revize: 0,3 %.

### Firemní zprávy

- Hewlett-Packard – 6/10** – Americká společnost Hewlett-Packard se rozhodla pro rozdělení společnosti. Společnost HP Inc. se bude zabývat osobními a pracovními počítači, notebooky a tiskárnami. Hewlett-Packard Enterprise bude nabízet hardwarovou infrastrukturu, ale také služby a řešení pro korporátní klientelu. Rozdělení se uskuteční do konce fiskálního roku 2015. Nově vzniklé společnosti plánují zpětný výkup akcií a investice do organického růstu, Hewlett-Packard Enterprise plánuje akvizice pro doplnění stávajícího portfolia. Hewlett-Packard své akviziční aktivity zaměřuje na software již několik let, v roce 2011 koupil softwarovou firmu Autonomy a v loňském roce jednal o sloučení s poskytovatelem úložišť EMC.
- Monsanto – 8/10** – Americká společnost Monsanto, největší prodejce zemědělských osiv na světě, oznámila výsledky za 4Q resp. celý rok 2014. Zveřejněným výhledem na příští rok firma zklamala. Monsanto dosáhlo v posledním kvartále roku 2014, jako obvykle, ztráty 156 mil. USD (před rokem -249 mil. USD). Ztráta na jednu akcii dosáhla výše 27 centů a zůstala za odhady analytiků Reuters 24 centů. Za celý rok 2014 firma utržila 15,85 mld. USD (+6,7 %) a dosáhla čistého zisku 2,74 mld. USD (+10,4 %) neboli 5,23 USD na jednu akcii. Pro příští rok Monsanto odhaduje zisk na akcii ve výši 5,75 - 6,00 USD. V produktovém mixu se nejvíce dařilo zvýšit prodej osiv sóji (+27 %). Hlavní zdroj příjmů, prodej osiva kukuřice, zaznamenal tříprocentní pokles z důvodu poklesu ceny kukuřice a tedy nižšího zájmu zemědělců plodinu vysévat. Provozní cashflow meziročně vzrostlo o 15 % na 3,1 mld. USD. Většinu z volné hotovosti firma vyplatila svým akcionářům ve formě dividend a zpětného odkupu akcií. V červnu společnost oznámila nový program na zpětný odkup akcií v objemu 10 mld. USD.
- Yum!Brands – 8/10** – Yum Brands po uzavření trhů oznámila výhled zisku, který je výrazně horší než očekávání analytiků. Za celý rok 2014 společnost očekává růst zisku v rozmezí 6-10 %, přičemž odhad podle Wall Street činil 14 %. Yum rovněž oznámila zisk za 3Q ve výši 87 centů na akcii při tržbách 3,35 mld. dolarů, analytici oslovení agenturou Reuters očekávali zisk 88 centů na akcii při tržbách 3,46 mld. dolarů. Tržby v prodejnách společnosti v Číně poklesly o 14 % kvůli obavám zákazníků ohledně zdravotní nezávadnosti.

## USA

- **Alcoa – 9/10** – Největší americký výrobce hliníku Alcoa včera reportoval výsledky za 3Q končící k 30. září a odstartoval tak další výsledkovou sezónu. Alcoa ohlásila lepší než očekávané hospodaření díky vyšším cenám aluminia a nižším nákladům na materiál. Za zvýšenou produktivitou stojí rovněž zavírání vysokonákladových hutí. Společnost oznámila zisk 149 mil. USD (ve 3Q minulého roku 24 mil. USD) neboli 12 centů na jednu akcii. Tržby dosáhly výše 6,24 mld. USD a meziročně vzrostly o 8,2 %. Růst poptávky zaznamenává Alcoa především od automobilek a výrobců letadel, od nichž si pozitivní trend slibuje i do budoucna. S leteckými společnostmi Boeing a Pratt & Whitney Alcoa v minulých měsících uzavřela dlouhodobé dohody, z nichž každá přesahuje 1 mld. USD.
- **PepsiCo – 9/10** – Producent nápojů PepsiCo dnes před začátkem obchodování v USA zveřejnil své hospodářské výsledky za 3Q. Společnost PepsiCo, pod kterou spadají nápoje Pepsi, 7Up, Mirinda, Gatorade, Mountain Dew nebo brambůrky Lay's, svými výsledky překonala konsensus analytiků, když ve 3Q oznámila růst tržeb o 1,8 % na 17,2 mld. USD. Čistý zisk dosáhl 2,01 mld. USD (+5 %) neboli 1,32 USD na jednu akcii. Firma na základě vývoje za prvních devět měsíců roku zvýšila očekávaný růst jádrového zisku na akcii (očištěného o pohyby měnových kurzů) na 9 % oproti původním 8 %. PepsiCo prozatím odrazila nátlak aktivistického vlastníka Trian Fund, který se společnost snažil rozdělit na dvě a oddělit tak byznys s nápoji od občerstvení.
- **Tesla – 10/10** – Americký výrobce automobilů Tesla uvedl inovovanou verzi automobilu „Model S“ s druhým motorem. Všechny verze Modelu S nyní podporují funkce autopilota. Nová verze nejrychlejšího modelu má o 10 milí delší dojezdovou vzdálenost a dosáhne rychlosti 100 km/h ve 3,2 vteřinách, o vteřinu dříve než model s jedním motorem. Druhý motor posiluje řízení na vlhké nebo zmrzlé vozovce. To ocení řidiči v severních oblastech, kde rostou prodeje Tesly, např. v Norsku, ve kterém je nákup elektromobilů podpořen daňovými úlevami.
- **Family Dollar – 10/10** – Diskontní řetězec Family Dollar oznámil hospodářské výsledky za uplynulé čtvrtletí, na kterých se negativně projevilo odpisy a náklady spojené s restrukturalizací a plánovaným spojením s Dollar Tree. Zředěný zisk na akcii klesl o 66 % na 0,30 USD z 0,88 USD za stejné období loňského roku. Zředěný zisk na akcii očištěný o náklady spojené s restrukturalizací a očekávaným spojením s Dollar Tree klesl na 0,73 USD z 0,86 USD za poslední čtvrtletí druhého roku. Tržby za uplynulé čtvrtletí vzrostly o 4,5 % na 2,61 mld. USD z 2,5 mld. USD za stejné období loňska. Porovnatelné tržby z obchodů v provozu déle než rok vzrostly o 0,3 %.

### Očekávané události

- 15. 10. Maloobchodní tržby, Podnikové zásoby, Běžová kniha (FED)
- 16. 10. Průmyslová výroba (září)
- 17. 10. Projev Yellenové v Bostonu (FED)
- 17. 10. Spotřebitelská důvěra dle Michiganské Univerzity

### Výsledková sezóna

- 14. 10. Intel, Citigroup, Wells Fargo, Johnson
- 15. 10. American Express, Bank of America, BlackRock, eBay, Netflix, Las Vegas Sands
- 16. 10. Delta Airline, Goldman Sachs, Google, SanDisk
- 17. 10. Bank of New York Mellon, General Electric, Morgan Stanley,

## Německo

Německý akciový index DAX prožil velmi náročný týden, ve kterém ztratil 4,42% své hodnoty z konce minulého týdne. Od začátku roku se pohybuje níže o více než 8% a od svého červencového vrcholu u 10 tisíc bodů ztratil již přes 12%. V uplynulém týdnu byla zveřejněna data z německého průmyslu, která poklesla nejvíce od roku 2009. K tomu se přidal také slabší export a snížená predikce MMF pro světový ekonomický růst včetně zvýšené pravděpodobnosti recese v eurozóně. Jsou vidět známky, že i nejsilnější německá ekonomika prochází znatelným zpomalením a investoři tak reagují prodejními příkazy. Přední ekonomické instituty snížily odhad růstu také přímo Německu a podobně jako MMF, ECB i některé státy vyzývají vládu Angely Merkelové k uvolnění fiskální politiky a podpoře růstu i investic. Rizika dalšího ekonomického růstu v Evropě ovlivňovaly také další světové trhy, ale evropské indexy si prošly poklesem největším. Prezident ECB Mario Draghi uvedl, že banka nezvedne úrokové sazby do roku 2017. Výrobce softwaru SAP klesl ve středu o téměř 4 % z důvodu zhoršeného výhledu hospodaření. Největší propad (-8,67%) z hlavního indexu za celý týden zaznamenal výrobce čipů Infineon Technologies, jehož konkurent oznámil pokles tržeb a celý sektor „Semiconductors“ po zprávě prudce ztrácel. Nedařilo se také strojírenskému koncernu Siemens, který se propadl o více než 8,5% díky poklesu zakázek průmyslových podniků. Přes 8% ztrácela také letecká společnost Lufthansa, které rozhodně neprospívají stávky vlastních pilotů a rostoucí případy eboly. Obavy ze smrtícího onemocnění mohou do dění na akciových trzích v následujících dnech a týdnech také výrazněji promluvit. V zelených číslech zakončily týden z indexu DAX pouze dvě společnosti, farmaceutická firma Fresenius (+0,72%) a plynárenská skupina Linde (+0,47%). V příštím týdnu bude zajímavé sledovat výsledky indexu ZEW, údaj o inflaci a také plně se rozjíždějící výsledkovou sezónu v zámoří.

Index	3.10.2014	10.10.2014	Změna
DAX	9 195,68	8 788,81	-406,87 (-4,42%)

### Klíčové události

- 7/10 - Průmyslová výroba (m-m) (sezónně očištěno) (srpen): aktuální hodnota: -4,0 %, očekávání trhu: -1,5 %, předchozí hodnota: 1,9 %. Průmyslová výroba (y-y) (očištěno o počet pracovních dní) (srpen): aktuální hodnota: -2,8 %, očekávání trhu: -0,5 %, předchozí hodnota: 2,5 %.

### Firemní zprávy

- Lufthansa – 7/70** – Pokračující stávky pilotů táhnou akcie Lufthansy (LHA; -5,50 %) do červených čísel. Nynější stávce pilotů nákladních letadel se firma vyhne tak, že přesune odlety na pozítří. Přibližně polovina nákladu Lufthansa přepravuje v nákladovém prostoru linkových letadel, tyto spoje nebyly stávkou dotčeny.
- BMW Group – 10/10** – Automobilový výrobce luxusních vozů BMW oznámil pokračující růst prodeje svých vozů. Za měsíc září celá skupina prodala 200 tisíc vozů, z toho tradiční značka BMW tvořila 167 tisíc automobilů. Meziročně tak došlo k růstu 5,3% respektive 6,1%. Světová jednička v kategorii luxusních automobilů včera také obdržela zvýšené doporučení od americké banky JP Morgan s cílovou cenou 105 EUR a doporučením „overweight“. Akcie se aktuálně obchodují u hranice 80 EUR. Prodeje koncernu BMW za prvních 9 měsíců roku 2014 vzrostly o 6,5 % na 1,53 mil. automobilů. Značka BMW zaznamenala meziroční 9,1% růst prodaných automobilů na 1,32 mil. Meziroční prodeje značky Mini klesly o 7,5 % kvůli výměně modelů, v září však značka prodala rekordních 32 tis. automobilů. Prodeje značky Rolls-Royce za prvních devět měsíců meziročně vzrostly o 24,3 %. BMW také meziročně prodalo o 7,8 % motorek více. BMW zveřejní hospodářské výsledky za uplynulé čtvrtletí 4. listopadu.
- Daimler – 10/10** – Mercedes-Benz, který spadá pod koncern Daimler, zaznamenal nejúspěšnější září ve své 88leté historii. Značce pomohly prodeje nových modelů v Číně. Mercedes-Benz za prvních devět měsíců prodal 1,26 mil. osobních automobilů, meziročně o 11,1 % více. Značka Mercedes-Benz meziročně prodala o 12,5 % automobilů více, Smart zaznamenal pokles o 9,4 %. Na konci listopadu začne značka Smart prodávat nové modely Fortwo a Forfour. Daimler zveřejní hospodářské výsledky za třetí čtvrtletí 23. října před otevřením trhů.
- Volkswagen – 10/10** – Koncern Volkswagen v prvních devíti měsících prodal 7,4 mil. automobilů, o 5,3 % víc než loni. Audi meziročně prodalo o 10 % automobilů více, značce se dařilo především v Asii a Pacifiku. Porsche prodalo o 13,3 % více automobilů, Seat o 10,5 %. Česká automobilka Škoda celosvětově prodala o 13 % automobilů více, dařilo se jí především v Západní Evropě, kde prodeje vzrostly o 18,5 %. Prodeje značky Bentley vzrostly o 19 %. Příliš se nedařilo značce Volkswagen, prodeje osobních automobilů vzrostly o 3 %, prodeje užitkových vozů klesly o 3,9 %. Volkswagen zveřejní hospodářské výsledky za uplynulé čtvrtletí 30. října.

### Očekávané události

- 14. 10. Index Zew (hodnocení současné situace a očekávání)
- 15. 10. Inflace

## Upozornění

**Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka.** Veškeré informace uvedené na [www.fio.cz](http://www.fio.cz) jsou poskytovány společností Fio banka, a.s. Fio banka je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s., tvůrcem trhu emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na trhu Standard) a všech emisí obchodovaných na trhu Prime, kromě TMR a VGP.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fio banky. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny, nebo s ohledem na vývoj na trhu a jiné skutečnosti, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio banka doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio banka nenes odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio banka prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5 % na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5 % na základním kapitálu Fio banky. Fio banka nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio banka nebyla v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvědoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není odvozena od obchodů Fio banky nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio banka předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio banky dohlíží Česká národní banka. Více informace o Fio bance naleznete na [www.fio.cz](http://www.fio.cz).

### Za Fio banka, a.s. dokument vytvořili

David Brzek (makléř), Josef Dudek (makléř), Pavel Hadroušek (makléř), Daniel Marván (makléř), David Lamač (makléř), Tomáš Plundra (analytik), Martin Varecha (makléř), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Martin Bernat (analytik), Vojtěch Cinert (analytik), Jan Tománek (analytik)

### Kontaktní údaje

Fio banka, a.s., Millennium Plaza, V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1  
Telefon: + 420 224 346 493; email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz), web: [www.fio.cz](http://www.fio.cz)