

### Česká republika

Pražská burza oslabuje již čtyři týdny v řadě a opět se jednalo o pokles výrazný. Index PX oslabil o 2,6% na 926,84 bodů (v bodovém vyjádření téměř totožný výsledek jako minulý týden). V kontextu výprodejů na světových trzích se domácí trh propadnul na letošní minimální úroveň. V průběhu týdne se intraday dostal index PX pod hranici 900 bodů, což byla nejslabší úroveň od července loňského roku. Od ještě většího „debaklu“ zachránila domácí trh částečná změna sentimentu, když se na předprodaných trzích začalo v pátek nakupovat a využívat výrazně nižších cen. Výrazný pokles zaznamenaly akcie telekomunikační společnosti O2, které oslabily o více jak 12%. Zde se však nejednalo pouze o sentiment, ale negativně byla vnímána zpráva o záměru PPF využít finanční asistence ze strany O2 při splacení akvizičního úvěru. Zvýšení zadlužení bylo obecně očekáváno, ale spíše na provozní záležitosti či účely (mimořádná dividenda, zpětný odkup), na kterých budou participovat všichni akcionáři. Pouze o 0,1 Kč oslabily akcie NWR, při současných cenách to je však výrazných 14%. Firma reportovala provozní data za 3Q, která byla díky problémům s těžbou slabší než se očekávalo a došlo zároveň ke snížení výhledu pro letošní rok. V rámci sentimentu se nejvíce obchodovaly akcie ČEZ, Erste a Komerční banky. Nejvíce ztratily akcie ČEZu, které oslabily o více jak 5%. Erste se sice ve čtvrtěk obchodovala pod 455 Kč, ale obrat v samotném závěru týdne poslal akcie zpět nad 480 Kč a titul si nakonec připsal mírný růst o 0,2%. Titulu pomohla v pátek i informace z rakouské centrální banky, kde panuje přesvědčení, že tamní banky jsou dobře připravené na aktuální zátěžové testy (s výjimkou jedné – nebyla jmenována, ale mělo by jít o Volksbank). Komerční banka se obchodovala u 4500 Kč, páteční růst ji poslal zpět k 4700 Kč a oslabila o 2,8%. Fortuna informovala o dalších změnách ve vedení společnosti, titul oslabil o 3,8%. Proti trhu dokázaly jít akcie mediální CME, které posílily o 10%. Ztrátu 4% si připsaly akcie Pegasu, ale byla pouze technického rázu, když se titul přestal obchodovat s právem na dividendu.

Index	10.10.2014	17.10.2014	Změna
PX	951,60	926,84	-24,76 (-2,60%)

#### Klíčové události

- **Index výrobních cen (m-m) (září)** aktuální hodnota: -0,3 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: 0,0 %
- **Index výrobních cen (y-y) (září)** aktuální hodnota: -0,3 %, očekávání trhu: -0,1 %, předchozí hodnota: 0,0 %

#### Firemní zprávy

- **ČEZ** – 13/10 Americko-japonská společnost Westinghouse nabídla České republice, že by financovala část výstavby nových jaderných zdrojů. Společnost podobný model využívá v Bulharsku a Velké Británii. Společnost Westinghouse se účastnila tendru na dostavbu dvou nových bloků jaderné elektrárny Temelín. Energetická skupina ČEZ však tendr, ve kterém se s finanční účastí uchazečů nepočítalo, zrušila, především kvůli neposkytnutí finanční garance ze strany státu.
- **ČEZ** – 15/10 Deutsche Bank snížila doporučení pro akcie ČEZu na „držet“ z původního „koupit“. Cílová cena byla ponechána na úrovni 650 Kč.
- **ČEZ** – 16/10 Dohoda o narovnání mezi ČEZ a Albánií z letošního června vstoupila v účinnost a ČEZ podle ní získá 100 mil. EUR. Dohoda vstoupila v platnost po splnění všech odkladných podmínek. V přepočtu téměř 3 mld. Kč budou vyplaceny postupně do roku 2018. Současně s nabytím účinnosti byl převeden podíl ČEZu v tamní distribuční společnosti zpět na albánský stát.
- **Fortuna** – 14/10 Finanční ředitel loterijní společnosti Fortuna Michal Vepřek odchází po dohodě s majoritním akcionářem ke konci roku z funkce. Dle svých slov po téměř pěti letech ve firmě chce využít novou výzvu ve své kariéře. Ke konci roku odchází i ředitel marketingu Zdeněk Lang.
- **New World Resources** – 12/10 Těžařská společnost NWR oznámila, že OKD do konce roku propustí 300

## Česká republika

zaměstnanců. Podle vedení je cílem zefektivnění fungování OKD a vytvoření štihlejší firmy, jejíž podnikání bude udržitelné a konkurenceschopné i při současných mimořádně náročných podmínkách na světovém trhu s uhlím.

- **New World Resources** – 15/10 Těžební společnost NWR zveřejnila objem produkce a prodeje za 3Q 2014. Oproti očekávání zatím nezveřejnila ceny koksovatelného uhlí na 4Q 2014. Hlavní zprávou z dnešního reportu je to, že společnost revidovala směrem dolů svůj celoroční cíl produkce a prodeje z úrovně 9 – 9,5 mil. tun na 8,75 – 9 mil. tun. Prodejní mix uhlí na letošní rok byl potvrzen na úrovni 55 – 60 % ve prospěch koksovatelného uhlí. NWR ve své zprávě oznámilo, že mělo v průběhu letošního třetího čtvrtletí neočekávané problémy s produkcí (geologického charakteru). Produkce uhlí tak za 3Q 2014 činila pouze 1,835 mil. tun, zatímco my jsme předpokládali těžbu kolem úrovně 2,3 mil. tun. Prodeje koksovatelného uhlí za 3Q 2014 dosáhly 1,103 mil. tun a byly tak rovněž slabší než jsme čekali (náš odhad činil 1,28 mil. tun). Pouze prodeje energetického uhlí byly téměř v souladu s naším očekáváním (čekali jsme kolem 1 mil. tun), když byly na úrovni 962 tis. tun. Společnost rovněž oznámila konečné realizované ceny uhlí za 3Q 2014. Koksovatelné uhlí prodávala v průměru za 82 EUR/t (původně sjednaná cena činila 85 EUR/t) a energetické uhlí v průměru prodávala za 52 EUR/t (což je v souladu s průměrnou cenou dojednanou na celý letošní rok ve výši 54 EUR, když v letošním 1Q a 2Q se cena pohybovala na úrovni 60 EUR, resp. 55 EUR/t).
- **New World Resources** – 17/10 Společnost uspořádá dne 3.11.2014 mimořádnou valnou hromadu, na níž budou akcionáři rozhodovat o jmenování dvou členů z řad věřitelů do představenstva společnosti. Právo na dosažení dvou svých zástupců byla s držiteli dluhopisů dohodnuta v rámci provedené restrukturalizace.
- **O2** – 14/10 Telekomunikační společnost vydala tiskové prohlášení, ve kterém zmiňuje žádost od většinového akcionáře PPF Arena 2 o poskytnutí úvěru za primárním účelem částečného splacení akvizičního úvěru, kterým PPF koupila O2. Jedná se o úvěr až do výše 24,8 mld. Kč se splatností 7 let a úrokem splatným spolu s jistinou v den splatnosti úvěru. O2 nemá k dispozici dostatečné prostředky, aby mohla úvěr PPF poskytnout, proto bude muset využít externí zdroje, tzn. na úvěr pro PPF si sama musí půjčit. Představenstvo žádost projednává a provádí analýzu o přípravě nezbytných kroků pro schválení úvěru.

### Očekávané události

- 22/10 – Unipetrol – hospodářské výsledky za 3Q

## Polsko

Polská burza po třech týdnech poklesů v řadě otočila směr a v uplynulém týdnu mírně posílila. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2401,13 a mezitýdenně tak vzrostl o 0,36 %. Dařilo se energetickým titulům PGE a Tauron. Konkrétně akcie Tauronu za celý týden posílily o 2,56 % na 5,21 PLN, když investoři pozitivně vnímali zprávu, že Tauron nebude mít zájem o koupi uhelného dolu od státní společnosti Kompania Weglowa. Dle manažera Tauronu Stanislava Tokarskiho společnost nepotřebuje navyšovat svůj uhelný potenciál. Akcie konkurenční PGE vzrostly o 3,29 % w/w na 21,33 PLN. Dle měsíčního reportu polské komoditní burzy forwardové ceny elektřiny na příští rok v září meziměsíčně stouply o 0,2 % na 173,30 PLN/MWh. To rovněž povzbudilo výše zmíněné energetické tituly. Plynárenský koncern PGNiG ve 3Q 2014 prodal 3,55 mld. m<sup>3</sup> plynu, z toho vlastní produkce činila 1,06 m<sup>3</sup>. Společnost dále prodala 262 tis. tun ropy. Akcie PGNiG mezitýdenně vzrostly o 2,52 % na pátečních 4,88 PLN. Uhelná společnost Bogdanka prozatím odložila plány na modernizaci a další rozvoj své teplárny a elektrárny (jenž jsou začleněny do dceřiné společnosti Leczynska Energetyka), a to z důvodu obtížných podmínek na trhu. Pokud se podmínky zlepší, tak management Bogdanky nevyloučil, že se k plánům na modernizaci vrátí. Akcie Bogdanky za celý týden mírně vzrostly o 0,83 % na 109,90 PLN. Naproti tomu výrazněji propadly akcie konkurenční uhelné firmy JSW, které odepsaly 9,71 % w/w na 27,99 PLN a drží se tak na historických minimech. Na rozdíl od Bogdanky se produkce JSW téměř výhradně orientuje na koksovateľné uhlí, jehož ceny se však stále pohybují na velmi nízkých úrovních. Hospodaření Bogdanky (která se naopak více zaměřuje na produkci a prodej energetického uhlí) je tak v posledním roce daleko stabilnější, než je tomu u JSW, která v posledním období spadla do ztráty.

Index	10.10.2014	17.10.2014	Změna
WIG20	2 392,62	2401,13	+8,51 (+0,36 %)

### Klíčové události

- 14/10 – Zahraniční obchod v srpnu skončil v deficitu 64 mil. EUR, což bylo pod očekávání, když analytici očekávaly přebytek 235 mil. EUR. Přebytek za předchozí měsíc byl výrazněji revidován směrem dolů z 393 mil. EUR na 71 mil. EUR.
- 15/10 – Deflační tlaky ve spotřebitelském segmentu byly v září o něco mírnější. Spotřebitelské ceny totiž meziměsíčně stagnovaly (analytici očekávali 0,1% pokles) po předchozím poklesu o 0,4 % v srpnu. Meziročně stále pokračuje deflace, když se ceny snížily o 0,3 % (trh předpokládal 0,4% pokles), což bylo stejné tempo poklesu jako v srpnu.
- 16/10 – Zaměstnanost se v září vyvíjela v souladu s očekáváním, když meziměsíčně stagnovala (po předchozím 0,1% růstu) a meziročně vzrostla o 0,8 % (po předchozím 0,7% růstu v srpnu).
- 17/10 – Průmyslová produkce se v září po slabém srpnu vzpamatovala a překonala očekávání trhu. Meziměsíčně vzrostla o 16,5 % (tržní konsensus byl nastaven na růst 14,5 %) a meziročně přidala 4,2 %, zatímco ekonomové prognózovali 2,7% růst.
- 17/10 – Inflační tlaky na nabídkové straně ekonomiky jsou stále velmi mizivé. Výrobní inflace zůstala v září na meziroční bázi záporná, konkrétně výrobní ceny klesly o 1,6 % (trh čekal pokles o 1,5 % y/y, v srpnu výrobní ceny klesly o 1,5 %). Meziměsíčně ceny v souladu s očekáváním mírně vzrostly o 0,1 %, nicméně tempo růstu oslabilo, když v srpnu činilo 0,3 %.

### Firemní zprávy

- **14/10 – PZU** – analytici Wood&Company zvýšili cílovou cenu na akcie pojišťovny PZU ze 459,90 PLN na 524,60 PLN. Doporučení ponechali na stupni „držet“. Jedním z faktorů, který napomohl navýšit cílovou cenu, bylo snížení nákladů na vlastní kapitál.
- **14/10 – Asseco Poland** – softwarová firma Asseco Poland pracuje na založení své pobočky v Saudské Arábii. Již dříve společnost otevřela své zastoupení v Africe, konkrétně v Etiopii, Nigerii a Angole.
- **15/10 – Tauron** – energetická firma Tauron oznámila, že nebude mít zájem o koupi jednoho z dolů státní uhelné společnosti Kompania Weglowa. Ta se v posledních měsících nachází v ekonomických problémech a polská vláda se snaží hledat řešení.

### Očekávané události

- 23/10 – Maloobchodní tržby za září. Očekávání: 0,0 % m/m, 2,4 % y/y po předchozích -1,1 % m/m a 1,7 % y/y v srpnu.
- 23/10 - Míra nezaměstnanosti za září. Očekávání: 11,6 % po předchozích 11,7 % v srpnu.
- Výsledky společností za 3Q 2014: 22/10 – petrochemická firma PKN Orlen  
22/10 – telekomunikační firma Orange Polska

## USA

Zámořské akciové trhy pokračovaly v poklesech čtvrtý týden v řadě, když převažovaly obavy z globálního růstu, silného dolaru a eboly. Největší výprodeje se odehrály ve středu, kdy index S&P 500 ztrácel v jednu chvíli 3% a zaznamenal tak nejhorší intraday propad od listopadu 2011. Utlumení prodejní nálady přišlo až v závěru týdne, když zapůsobila holubičí slova člena Fedu Jamese Bullarda o tom, že by měl FED zvážit ukončení programu nákupu dluhopisů (QE) naplánovaného na tento měsíc. Pátečnímu obchodování po delší době výrazněji převažovali býci, kteří značně zkorigovaly dosavadní týdenní propady. Celkově za uplynulý týden Dow Jones ztratil 0,99%, S&P 500 klesl o 1,02% a technologický Nasdaq spadl z hlavních indexů nejméně (-0,42%). Byla zveřejněna příznivá data v podobě zářijové průmyslové produkce, nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti, počtu nově zahájených staveb v měsíci září a také spotřebitelská důvěra, která nečekaně vystoupala až na hodnoty z roku 2007. Naopak slabší čísla byla prezentována u maloobchodních tržeb. Z jednotlivých sektorů si nejlépe vedl průmysl (+2,26%), základní materiály (+0,68%) a v kladných číslech uzavřely týden také utility (+0,15%). Ostatní odvětví skončila v záporných hodnotách, největší pokles zaznamenaly tituly ze sektoru zdravotní péče (-2,85%) a necyklického spotřebního zboží (-2,25%). Naplno se rozeběhla také výsledková sezóna, kde převažovaly bankovní domy, ale s výsledky přišly také velké technologické společnosti. Největší světový výrobce čipů Intel přes dobrá kvartální čísla a pozitivní výhled oslaboval. Velký propad v řádu desítek procent po kvartálních výsledcích zažily akcie poskytovatele internetové televize Netflix, kde se investorům nelíbil pokles tempa růstu nových předplatitelů. Celkově se výsledková sezóna rozjíždí nadějně a firmy zatím nezmiňují rizika v podobě silného dolaru. Apple představil novou generaci tabletů iPad Air 2, který je údajně nejtenčí na světě.

Index	10.10.2014	17.10.2014	Změna
Dow Jones Industrial Average	16 544,10	16 380,41	-163,69 (-0,99%)
S&P 500	1 906,13	1 886,76	-19,37 (-1,02%)
NASDAQ Composite	4 276,24	4 258,44	-17,80 (-0,42%)

### Klíčové události

- 14/10 – Velkoobchodní zásoby (m-m) (srpen): aktuální hodnota: 0,7 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,1 % / revize: 0,3 %.
- 15/10 – Maloobchodní tržby (m-m) (předběžný) (září): aktuální hodnota: -0,3 %, očekávání trhu: -0,2 %, předchozí hodnota: 0,6 %.
- 15/10 – Podnikové zásoby (srpen): aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,4 %.
- 17/10 – Spotřebitelská důvěra dle University of Michigan (říjen – předběžný): aktuální hodnota: 86,4 b., očekávání trhu: 84,0 b., předchozí hodnota: 84,6 b.

### Firemní zprávy

- **Citigroup – 14/10** – Třetí největší americká banka Citigroup před otevřením trhů oznámila růst zisku o 6,6 %. Důvodem jsou vyšší výnosy z oblasti obchodování dluhopisů a z poskytování půjček. Čistý zisk za 3Q 2014 se meziročně zvýšil z 3,23 mld. dolarů (1 dolar na akcii) na 3,44 mld. dolarů (1,07 dolaru na akcii). Bez jednorázových položek činil upravený zisk 1,15 dolaru na akcii, což překonává očekávání analytiků oslovených agenturou Bloomberg na úrovni 1,12 dolaru na akcii. Banka rovněž oznámila odchod pro běžné klienty z 11 zemí (včetně ČR). CEO Michael Corbat plánuje se zaměřit na poskytování bankovních služeb pro podnikové klienty. Půjčky firmám vzrostly o 2,8 %, zatímco revolvingové formy úvěrů jako kreditní karty získaly 1,1 %.
- **JP Morgan – 14/10** – Největší americká banka JP Morgan oznámila nárůst zisku. Analytiky překvapil sice nárůst výnosů v oblasti obchodování s dluhopisy, nicméně zisk očekávali vyšší. Čistý zisk za 3Q 2014 činil 5,6 mld. dolarů (1,36 dolarů na akcii), přičemž v minulém roce banka vykázala ztrátu ve výši 380 mil. dolarů (17 centů na akcii). Náklady na právní služby snížily zisk o 1 mld. dolarů (26 centů na akcii), což je více, než se očekávalo. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali upravený zisk na akcii 1,39 dolaru v rozpětí 1,30 – 1,50 dolaru. Výnosy vzrostly o 5,4 % na 25,2 mld. dolarů, zatímco analytici očekávali 24,4 mld. dolarů.
- **Johnson & Johnson – 14/10** – Společnost Johnson & Johnson zabývající se zdravotní péčí oznámila výsledky za třetí čtvrtletí a zvýšila výhled pro celý rok 2014. Na výsledcích, které překonaly očekávání analytiků, se pozitivně projevil stále vysoký prodej léku proti žloutence. Zředený zisk na akcii, očištěný o prodej části diagnostické divize a další položky, vzrostl na 1,50 USD z 1,365 USD za třetí čtvrtletí loňského roku. Tržby Johnson & Johnson meziročně vzrostly o 5,1 % (o 5,8 % po očištění o měnový vliv) na 18,467 mld. USD z loňských 17,575 mld. USD. Společnosti se dařilo především v USA, kde tržby vzrostly o 11,6 %, ve zbytku světa klesly o 0,3 % (vzrostly o 1 % po očištění o měnový vliv).
- **Intel – 15/10** – Největší výrobce čipů na světě oznámil výsledky hospodaření za třetí kvartál končící v září. Intelu se povedlo zvýšit tržby za 3Q na 14,6 mld. USD (+8 %). Čistý zisk dosáhl 3,32 mld. USD (+12 %) neboli 66 centů na jednu akcii. Pro čtvrtý kvartál letošního roku Intel plánuje dosáhnout tržeb 14,7 mld. USD. Dařilo se dvěma největším divizím - prodeji komponentů do osobních počítačů (meziročně +9 %) a do serverů (+16 %). Intel v uplynulém kvartálu generoval 5,7 mld. USD provozního cashflow, z kterého většinu rozdělil mezi své akcionáře (1,1 mld. USD v podobě dividend a 4,2 mld. USD na zpětný odkup celkového počtu 122 mil. vlastních akcií). Ve schváleném programu na zpětný odkup tak ještě zbývají akcie v objemu 16,4 mld. USD.

## USA

- **Bank of America – 15/10** – Bank of America za 3Q dosáhla zisku 168 mil. USD, tedy podstatně méně než ve stejném období před rokem, kdy dosáhla zisku 2,5 mld. USD. Na vině je vyrovnání soudních sporů s americkou vládou. Po započtení dividend u prioritních akcií dosáhla BofA na jednu akcii ztrátu jednoho centu. Tržby bance meziročně poklesly o 1,5 % na 21,2 mld. USD a zůstaly tak za odhady analytiků. Banka byla v srpnu shledána vinnou ve sporu s americkým ministerstvem spravedlnosti a zaplatila dosud nejvyšší pokutu udělenou jedné firmě ve výši 16,7 mld. USD. Před vypuknutím finanční krize banka prodávala chybné hypoteční cenné papíry.
- **BlackRock – 15/10** – Největší správce investic na světě BlackRock Inc. oznámil růst zisku o 26 % díky navýšení hotovostních pozic investorů, tím se zvýšila hodnota spravovaných aktiv a vybralo se více poplatků za jejich správu. Čistý zisk se zvýšil ze 730 mil. dolarů (4,21 dolaru na akcii) na 917 mil. dolarů (5,37 dolaru na akcii). Bez jednorázových položek činil upravený zisk 5,21 dolaru, což je nad očekávání analytiků oslovených agenturou Bloomberg na úrovni 4,66 dolaru na akcii. Společnost BlackRock vydělává na poplatcích, které jsou založené na množství spravovaných peněz.
- **eBay – 16/10** – Společnost eBay včera reportovala výsledky za 3Q a potvrdila záměr vyčlenit platební divizi PayPal. eBay již před dvěma týdny oznámila záměr vyčlenit platební divize PayPal do samostatné společnosti, která bude veřejně obchodována, v příštím roce. Tržby z jádrového aukčního prodeje meziročně vzrostly o 6 % a nadále čelí zpomalujícímu tempu růstu. Naopak divize PayPal utržila o 20 % více než před rokem. Opačný vývoj v divizích dává za pravdu investorům, v čele s Carlem Icahnem, snažícím se o rozdělení firmy. Celkové tržby za 3Q vzrostly o 12 % na 4,35 mld. USD. Čistý zisk klesl o 2,3 % na 673 mil. USD neboli 54 centů na jednu akcii. Pro poslední čtvrtletí roku firma očekává tržby v blízkosti 4,9 mld. USD a celoroční výhled tržeb tak snížila o 250 mil. USD na 17,9 mld. USD.
- **Goldman Sachs – 16/10** – Výsledky investiční banky Goldman Sachs překonaly konsensus analytiků, akcie nicméně v pre-marketu oslabují přes dvě procenta. Goldman Sachs ve 3Q dosáhla tržeb 8,39 mld. USD (+25 %) a čistého zisku 2,24 mld. USD (+48 %) neboli 4,57 USD na jednu akcii. Za tímto výrazným zlepšením stojí horší výkonnost v třetím kvartále loňského roku, kdy banka utrpěla značné ztráty z měnových obchodů. Rentabilita vlastních aktiv ROE za uplynulý kvartál dosáhla výše 11,8 %. Banka dále zvýšila čtvrtletní dividendu o pět centů na 60 centů na akcii.
- **Google – 17/10** – Tržby Googlu za třetí čtvrtletí meziročně vzrostly o 20 % na 16,52 mld. USD z 13,75 mld. USD za stejné období loňského roku. Analytici S&P Capital IQ očekávali o něco vyšších 16,58 mld. USD. Základní zisk na akcii, očištěný o výsledky prodané Motoroly a další položky, meziročně vzrostl na 6,35 USD z 5,63 USD, analytici očekávali 6,53 USD.
- **General Electric – 17/10** – Průmyslové divizi amerického konglomerátu General Electric se podařilo ve třetím čtvrtletí snížit náklady, zisk překonal očekávání analytiků. Objednávky na vybavení vzrostly o 31 %. Tržby za třetí čtvrtletí vzrostly na 36,2 mld. USD z 35,72 mld. USD za stejné období loňského roku. Tržby z průmyslových operací vzrostly o 3 % na 26 mld. USD. Společnosti se dařilo především v dopravě (tržby meziročně +10 %) a dodávkách pro průmysl fosilních paliv (7% růst tržeb). Tržby finanční divize klesly o 1 %. Očištěný zisk z pokračujících operací vzrostl na 0,38 USD z 0,36 USD za stejné období minulého roku.
- **Morgan Stanley – 17/10** – Americká banka Morgan Stanley ve třetím čtvrtletí překonala odhady analytiků. Dařilo se jí na trhu s akciemi i na trhu cenných papírů s pevným výnosem. Zisk na akcii vzrostl téměř na dvojnásobných 0,84 USD z 0,45 USD za třetí čtvrtletí loňského roku. Očištěný zisk na akcii dosáhl 0,65 USD a překonal tak 0,54 USD, které čekali analytici oslovení agenturou Bloomberg.
- **Google – 17/10** – Na výsledcích internetové společnosti Google se projevil zpomalující tržby z reklam, zvýšené investice do datacenter a nových pracovníků, prodej společnosti Motorola Mobility a vyšší efektivní daňová sazba. Tržby Googlu za třetí čtvrtletí meziročně vzrostly o 20 % na 16,52 mld. USD z 13,75 mld. USD za stejné období loňského roku. Analytici S&P Capital IQ očekávali o něco vyšších 16,58 mld. USD. Základní zisk na akcii, očištěný o výsledky prodané Motoroly a další položky, meziročně vzrostl na 6,35 USD z 5,63 USD, analytici očekávali 6,53 USD.

### Očekávané události

- 22. 10. Index spotřebitelských cen (září)
- 23. 10. Index nákupních manažerů Markit

### Výsledková sezóna

- 20. 10. Apple, IBM, Halliburton, Texas Instruments,
- 21. 10. Coca-Cola, McDonald's, Verizon, Yahoo!
- 22. 10. Boeing, Dow Chemical, AT&T,
- 23. 10. Under Armour, Caterpillar, Amazon, Microsoft, GM, American Airlines
- 24. 10. Procter & Gamble, Ford Motor, Wynn Resorts

## Německo

Aktiové trhy v Německu na konci minulého týdne zastavily výprodeje a po třech ztrátových týdnech se dokonce zvedly do kladných hodnot. Index DAX především díky pátečnímu tříprocentnímu růstu celkově za uplynulý týden vzrostl o 0,69%. Obava ze zpomalení evropského růstu v čele s nejsilnější německou ekonomikou byla hlavním katalyzátorem korekce, která na trhy dorazila. Německý index ZEW se propadl jak z pohledu současné situace, tak i vyjádřeno očekáváním. Uprostřed týdne byly k vidění výprodeje na evropských a zámořských trzích, index DAX ve středu uzavřel dokonce v těsné blízkosti ročního minima na 8 572 bodech. Poté však následovaly holubičí výroky členů amerického Fedu a pozitivní nálada se přesunula také do Evropy. Podporou německým automobilkám byla zveřejněná čísla nově registrovaných automobilů za září, která v Evropě stoupla o 6,4%. Nejvíce růstovým titulem z indexu DAX byl výrobce pneumatik Continental, který rostl přes 9%. Významně posílily také akcie letecké společnosti Lufthansa (+7,22%). Nejslabším titulem byla banka Deutsche Bank (-4,84%), nedařilo se také energetickým společnostem RWE (-4,67%) a E.ON (-2,15%). V nadcházejícím týdnu odstartuje výsledková sezóna v Německu, když svá kvartální čísla představí SAP, Daimler a BASF.

Index	10.10.2014	17.10.2014	Změna
DAX	8 788,81	8 850,27	+61,46 (+0,70%)

### Klíčové události

- 14/10 – Průzkum ZEW - index současných podmínek (říjen): aktuální hodnota: 3,2, očekávání trhu: 15,0, předchozí hodnota: 25,4. Průzkum ZEW - index očekávání (říjen): aktuální hodnota: -3,6 b., očekávání trhu: 0,0 b., předchozí hodnota: 6,9 b.
- 15/10 – CPI (m-m) (září - konečný): aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: 0,0 %. CPI (y-y) (září - konečný): aktuální hodnota: 0,8 %, očekávání trhu: 0,8 %, předchozí hodnota: 0,8 %.
- 16/10 - CPI (eurozóna) (m-m) (září): aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,1 %. CPI (eurozóna) (y-y) (září): aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,3 %.

### Firemní zprávy

- **Daimler – 14/10** – Automobilka Daimler oznámila růst cash flow z průmyslových operací o 80 % za 3Q díky silnějším prodejm aut značky Mercedes-Benz. Cash flow za 3Q činilo 2,9 mld. eur. Provozní zisk divize Mercedes vzrostl o 29 % na 1,61 mld. eur. K růstu zisku pomohlo více než zdvojnásobení prodejm vlajkové lodi sedanu třídy S. Globální dodávky se za prvních 9 měsíců roku 2014 zvýšily o 13 % na 1,2 mil. kusů. CEO společnosti Dieter Zetsche oznámil, že proběhly investice do nových modelů a technologií v divizi Mercedes. Rovněž plánuje snížit náklady, aby se zvýšily marže.
- **Deutsche Telekom – 10/10** – Deutsche Telekom a Orange uvažují o prodeji EE, své joint venture společnosti ve Velké Británii. Operátor EE by mohl vlastníkům přinést přibližně 16 mld. EUR. Podle zdrojů seznámených se situací Deutsche Telekom a Orange zvažují prodej EE, největšího britského operátora s největším počtem zákazníků. Jako nejpravděpodobnější se jeví vstup EE na burzu, případně prodej jinému operátorovi nebo finančnímu investorovi. Ani jedna ze společností údajně nemá zájem vykoupit podíl druhé společnosti. Společnost EE měla na burzu vstoupit již letos, vlastníci však IPO odvolali kvůli strategickému přehodnocení plánů. Deutsche Telekom tento týden také odmítnul nabídku francouzského lliadu převzetí amerického operátora T-Mobile, která byla nakonec zvýšena na 18 mld. USD.

### Očekávané události

- 23. 10. Index nákupních manažerů ve zpracovatelském sektoru a ve službách
- 24. 10. Spotřebitelská důvěra

### Výsledková sezóna

- 20. 10. SAP
- 23. 10. Daimler
- 24. 10. BASF

## 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)