

Česká republika

Pražská burza navázala na svůj pokles z minulého týdne a opět výrazněji oslabila. Index PX oslabil o 2,77%, což je nevýraznější týdenní pokles od srpnových výprodejů a index se v podstatě vrátil na hodnoty z tohoto období. Závěr týdne byl ovlivněn poklesem v Evropě, kde investoři výrazně negativně reagovali na mírnější opatření ze strany ECB. Týden přitom nezačal vůbec tak špatně, především co se týká objemu obchodů. Pondělní objem přes 3 mld. Kč nebyl na trhu již dlouhou dobu k vidění. Zvýšená aktivita souvisela však především s rebalancem indexů. Dobrý start předvedly akcie Erste, které se rychle dostaly z hranice 750 Kč až přes 800 Kč, kde byly naposledy v úvodu roku 2014. Ještě v rámci úterní seance přišlo vybírání krátkodobých zisků a titul se postupně vracel na nižší úroveň. Z emisí s největším podílem v rámci indexu PX měl však titul i tak suverénně nejlepší výkonnost, když si připsal 1,86%. Slabý byl naopak nadále ČEZ, u kterého sice byly k vidění i obchody přes 470 Kč, ale prodejci měli stále více navrch a titul končil na nových více jak dvouletých minimech se ztrátou 3,44%. Nadále „omílaná“ kauza Dukovan s nízkými cenami energií u investorů převažovali nad nadprůměrným dividendovým potenciálem firmy. Nadějně vypadající obrat u Komerční banky v podobě růstu na 5200 Kč s vysokým objemem se nakonec nepotvrdil a titul se vrátil zpět na hranici 5000 Kč (-2,3%). V červených číslech zakončil týden i VIG (-3,3%), když problémy z poslední doby vyústily k výměně nejvyššího vedení (prezentováno jako rozdílný pohled na budoucí směřování). Valná hromada CETINu rozhodla o vytěsnění minoritních akcionářů a jeden další příběh na domácím trhu bude brzy uzavřen. Nový se však otevřel, když své akcie upsala Kofola. Cena 510 Kč byla na spodní hraně původně stanoveného rozpětí, ale i tak došlo ze strany druhého největšího akcionáře k navýšení počtu prodávaných akcií. U akcií Lobkowicz byla oznámena cena v rámci nabídky převzetí na očekávaných 208 Kč. Titul posílil o 1,9% a do odkupní ceny ještě malý prostor na trhu zbývá. Snížení podílu v O2 ze strany PPF částečně schladilo optimismus některých investorů a titul oslabil o 4%. Krátce po oznámení se obchodoval ještě na podstatně nižších úrovních.

Index	27. 11. 2015	4. 12. 2015	Změna
PX	977,58	950,48	-27,10 (-2,77 %)

Klíčové události

- **Maloobchodní tržby (y-y) (říjen):** aktuální hodnota: 7,4 %, očekávání trhu: 5,5 %, předchozí hodnota: 7,0 %
- **Maloobchodní tržby bez automobilů (y-y) (říjen):** aktuální hodnota: 5,6 %, očekávání trhu: 4,5 %, předchozí hodnota: 5,1 %

Firemní zprávy

- **CETIN 3/12** – Valná hromada v souladu se zákonem o obchodních korporacích rozhodla o povinném odkupu akcií (vytěsnění minoritních akcionářů). Žádost podal většinový vlastník PPF, který vlastní 95 % akcií. Cena akcie, za kterou minoritní akcionáři budou muset akcie prodat, byla stanovena na 172,40 Kč za akcii. Protiplnění se uskuteční prostřednictvím PPF banka a.s.
- **Erste Group 7/12** - JP Morgan zařadila mezi Top picks 2016 v rámci bankovního sektoru rovněž akcie Erste Group. Rakouská banka je ve společnosti s Lloyds, Danske, Credit Suisse a dvou německých zástupců Commerzbank a Deutsche Bank.
- **New World Resources 25/11** –
- **Kofola 2/12** - Společnost Kofola ČeskoSlovensko oznámila, že v rámci veřejné nabídky akcií (IPO) bylo na akciové trhy umístěno celkem 1,5 mil. akcií za 510 Kč. S akciemi se bude obchodovat na pražské burze a RM-SYSTÉMu pod tickerem BABKOFOL. Druhý největší akcionář, společnost Enterprise Investors, prodává 1225 tis. stávajících akcií a společnost Kofola ČeskoSlovensko navyšuje základní kapitál o dalších 275 tis. akcií. Celkově tak bylo upsáno 1,5 mil. akcií za 510 Kč. Objednávky individuálních investorů byly uspokojeny celé, objednávky institucionálních investorů byly kráceny. Společnost původně zamýšlela umístit 1,1 mil. akcií (Kofola by upsala 275 tis. akcií, akcionář Enterprise Investors by prodal 825 tis. akcií) při indikativní ceně 500 až 650 Kč.

Česká republika

- **Lobkowicz 4/12** – Nový vlastník pivovarnické skupiny Lobkowicz, společnost Lapasan, zveřejnila povinnou nabídku převzetí v rámci získání svého podílu. V rámci nabídky je navržena cena 208 Kč, která odpovídá prodejní ceně, za kterou Lapasan získal podíl od původních majitelů. Nabídky není pro akcionáře povinná, pokud ji však budou chtít využít, mají možnost do 15.1.2016.
- **Pegas Nonwovens 1/12** – Fio banka zvýšila investiční doporučení pro akcie Pegasu na "akumulovat" z předchozího „držet“. Cílová cena byla ponechána na 805 Kč.
- **Pegas Nonwovens 3/12** – Společnost v týdnu od 26.11. do 2.12. odkoupila celkem 36.283 ks svých vlastních akcií v celkovém objemu cca 25,6 mil. Kč. Oproti předchozím týdnům se zpětný odkup zintenzivnil. Celkově společnost z 5% limitu již odkoupila akcie s podílem 3,69%.
- **StockSpirit 4/12** - Management likérky Stock Spirits Group v posledních dnech koupil akcie společnosti za v přepočtu přibližně 10 mil. Kč. Nákupy managementu přichází po propadu akcií na historická minima kvůli sníženému výhledu pro letošní rok. Analytici J. P. Morgan v analýze uvádí, že predikce vývoje polského trhu je obtížná. Vrcholový management likérky Stock Spirits Group od 30. 11. 2015 do 3. 12. 2015 na londýnské burze koupil necelých 264 tis. akcií v průměru za 104 pence. Celkem tak manažeři a jejich příbuzní koupili akcie za 274 tis. liber, v přepočtu za přibližně 10,245 mil. Kč. Akcie společnosti si koupili výkonný ředitel Christopher Heath, finanční ředitelka Lesley Jackson, provozní ředitel Ian Croxford, který zároveň dočasně vede společnost v Polsku, a někteří další lidé z vedení společnosti. Za propadem na historická minima stojí snížení ziskového výhledu. K tomuto kroku management přistoupil 27. 11. v návaznosti na propad listopadových objednávek z Polska, které v roce 2014 činilo 58 % tržeb skupiny a na kterém se společnost potýká delší dobu s problémy.
- **O2 30/11** Skupina PPF, jakožto majoritní akcionář společnosti O2, prodala na trhu akcie s podílem ve výši 0,84%. Snížení podílu souviselo s podporou likvidity, když PPF snížení podílu realizovala v zvýšené poptávky související s návratem titulu do indexu MCSI.
- **O2 3/12** - O2 zahájilo spolupráci s Českými Radiokomunikacemi, diverzifikuje tak poskytovatele infrastruktury. Společnost O2 Czech Republic oznámila, že uzavřela smlouvu s Českými Radiokomunikacemi, které budou O2 dodávat datové linky pro korporátní klientelu. O2 tak může nabízet služby i v oblastech, kde dosavadně výhradní dodavatel infrastruktury, dříve vyčleněná společnost CETIN, nemá pokrytí. Uzavření spolupráce s Českými Radiokomunikacemi je v souladu s dříve deklarovanou strategií nezávislého fungování společností O2 a CETIN, které mají stejného majoritního vlastníka, společnost PPF. O2 v prohlášení uvedlo, že smlouvy s dalšími partnery jsou v jednání. "Do budoucna chceme využívat významnou část konektivity od jiných poskytovatelů, než je společnost CETIN," uvedl Tomáš Budník, generální ředitel O2 Czech Republic.
- **Vienna Insurance Group 2/12** – Rakouská pojišťovna VIG oznámila několik změn v nejvyšším vedení společnosti. Nejvýznamnější změnou je odchod Petera Hageny z čela představenstva rakouské pojišťovny k 31.12.2015. Hlavním důvodem k odchodu údajně byly rozdílné představy o budoucím směřování společnosti. Dozorčí rada společnosti dnes jmenovala i Hagenova následovníka – stane se jím Elisabeth Stadler, která by v této pozici měla setrvat do poloviny roku 2018. Složení představenstva tedy bude od příštího roku následující: Elisabeth Stadler (CEO), Martin Simhandl (CFO), Franz Fuchs, Roland Gröll, Judit Havasi a Peter Höfingler.
- **Unipetrol 24/11** – Společnost Unipetrol oznámila zahájení rekonstrukce etylénové jednotky v Záluží, na které se budou podílet společnosti Linde a Technip. Hlavní objem prací Unipetrol svěřil německé společnosti Linde, italská společnost Technip dodá čtyři nové pyrolyzní pece a další technologické komponenty. Se společností Technip Unipetrol spolupracuje také na výstavbě nové polyetylenové jednotky. Unipetrol zopakoval dříve indikované termíny. Částečný provoz jednotky (na 65% výkon) by měl být obnoven v červenci 2016. Plný provoz je velmi hrubě odhadován na říjen 2016. Společnost uvádí, že obnovení částečného provozu by mělo dovolit zvýšení kapacity litvínovské rafinerie.
- **Unipetrol 4/12** Společnost Unipetrol oznámila rafinérské a petrochemické marže za měsíc listopad. Rafinérská marže se meziměsíčně zvýšila z 2,9 na 5,6 USD/barel. Kombinovaná petrochemická marže vzrostla ze 797 na 827 EUR/t. Petrochemická marže z olefinů klesla z 305 na 303 EUR/t, zatímco marže z polyolefinů se zvýšila ze 492 na 524 EUR/t. Provozní výsledky pozitivně projevily i růst rozdílu mezi ropou Brent a ruskou Ural. Rozdíl se meziměsíčně zvýšil z 2,5 na 3,2 USD/barel.

Očekávané události

- **7/12 Průmyslová výroba**
- **9/12 Spotřebitelské ceny**

Polsko

Varšavská burza se v posledních dvou týdnech nachází pod relativně silným prodejním tlakem. Po více než 4% poklesu z předchozího týdne přišel další, tentokrát 3,5% propad. Hlavní index WIG20 tak v pátek uzavřel na hodnotě 1868,24 a dostal se na nejnižší úroveň od července 2009. Růst zaznamenaly pouze tři tituly, konkrétně Pekao bank (+0,58 % w/w na 139,80 PLN), Bank Zachodni (+3,16 % w/w na 274,50 PLN) a obchodní řetězec Eurocash (+4,08 % w/w na 54,60 PLN). Akcie Eurocash byly podpořeny slovy ministra financí, že vládní návrhy týkající se plánované daně z obratu pro maloobchodní řetězce ještě nejsou tak propracované a ještě bude probíhat diskuse o budoucí podobě této daně. To nová daň z aktiv uvalená na banky a pojišťovny je v podstatě hotovou věcí a měla by být s velkou pravděpodobností zavedena od února 2016. Většina bankovních titulů, včetně pojišťovny PZU (viz. níže ve firemních zprávách), tak byla opětovně pod prodejním tlakem. Nejvíce akcie Alior Bank, které odepsaly 8,25 % w/w na 65,25 PLN. Nedařilo se rovněž akciím PKO Bank, jenž mezitýdenně klesly o 2,8 % w/w na 25,82 PLN. Pod silným prodejním tlakem stále zůstávaly energetické tituly. Akcie Energa za celý týden poklesly o 12,96 % na 12,02 PLN, zaznamenaly největší ztrátu v rámci indexu WIG20 a dostaly se na nová historická minima. Nová polská premiérka Beata Szydlo oznámila, že bude potřeba investovat do rozšíření uhelné elektrárny Ostroleka, jenž patří do skupiny Energa. Tento investiční projekt byl v roce 2012 pozastaven kvůli potížím s financováním a obecně kvůli tehdejší nepříznivým podmínkám ve stavebnictví. Analytici vnímají dokončení této investice (jejíž objem by měl činit cca 6 mld. PLN) jako riziko pro budoucí hospodaření Energy a mohla by ohrozit budoucí dividendovou politiku. Do této doby měla Energa (v níž drží polský stát 25% podíl) největší dividendový výnos v rámci indexu WIG20 a vyplácela cca 90 % svého nekonsolidovaného čistého zisku. Na nových historických minimech se nachází rovněž akcie konkurenční energetiky Tauron, které tentokrát poklesly o 8,45 % w/w na 2,60 PLN. Prodejce módních oděvů LPP vykázal v listopadu meziroční nárůst tržeb o 13 % na 430 mil. PLN, nicméně odhadovaná hrubá marže opětovně meziročně klesla o 4 procentní body na 55 %. Akcie LPP podlely negativnímu sentimentu a odepsaly 4 % w/w na 6624,40 PLN.

Index	27. 11. 2015	4. 12. 2015	Změna
WIG20	1 936,05	1 868,24	-67,81 (-3,50 %)

Klíčové události

- 30/11 – Podle finální revize polská ekonomika ve 3Q 2015 meziročně vzrostla o 3,5 %, zatímco první odhad hovořil o 3,4% růstu. Na mezikvartální bázi došlo k potvrzení 0,9% růstu.
- 30/11 – Deflace ve spotřebitelských cenách (podle předběžných údajů) pokračovala i v listopadu. Meziročně ceny klesly o 0,5 % po předchozím 0,7% poklesu v říjnu. Analytici očekávali mírnější pokles, a to ve výši 0,4 %. Meziměsíčně spotřebitelské ceny stagnovaly (po 0,1% růstu v říjnu), zatímco trh předpokládal 0,1% růst.
- 1/12 – Aktivita v polském zpracovatelském průmyslu měřené indexem PMI zaznamenala v listopadu minimální změny. Index dosáhl úrovně 52,1 bodu a meziměsíčně poklesl o 0,1 bodu. Analytici naopak očekávali růst na 52,6 bodu. Oproti říjnu tak došlo ke zmírnění tempa růstu polského průmyslu, stále se však index nachází (již od loňského října) nad 50ti bodovou hranicí značící růst.
- 2/12 – Polská centrální banka svým rozhodnutím nepřekvapila trhy a ponechala základní úrokovou sazbu na úrovni 1,5 %. Ta tak zůstává nezměněna již od letošního března.

Firemní zprávy

- 1/12 – **mBank, PZU** – mBank oznámila započítání prodeje svého 0,55% podílu v pojišťovně PZU. Konkrétně se jedná o 4,71 mil. ks akcií. Akcie PZU za celý týden odepsaly 6,85 % na 35,64 PLN. Akciím mBank se dařilo lépe, když mezitýdenně klesly pouze o 0,38 % na 302,85 PLN.

Očekávané události

- 7/12 – Oficiální rezervy NBP za listopad. Předchozí hodnota za říjen činila 100,8 mld. USD.

USA

Zámořské akciové trhy díky páteční rally dokázaly uzavřít týden mírně v kladných hodnotách. Indexy Dow Jones a Nasdaq si připsaly shodně 0,3 %, široký S&P 500 posílil o 0,1 %. Po velmi klidném předchozím týdnu jsme tak byli svědky volatilního obchodování, kdy se s pravidelností střídaly ztrátové dny s těmi ziskovými. V pondělí končilo listopadové obchodování a předposlední měsíc roku patřil po výrazném říjnovém růstu spíše ke konsolidačnímu. Indexy Dow Jones a S&P 500 posílily za listopad od 0,1 do 0,3 % a dá se říci, že investoři se chystali na obchodování v závěru roku. To je letos jednoznačně ve znamení centrálních bank, když ECB odhalila změny monetární politiky již ve čtvrtek. Trhy nakonec čekaly výraznější opatření. Evropské a potažmo americké akcie reagovaly poklesy. V samotném závěru týdne však US indexy výrazně posilovaly, když je podpořila data z amerického trhu práce. US ekonomika totiž vytvořila v listopadu 211 tisíc pracovních míst a výrazně tak stouply sázky na prosincový start růstu úrokových sazeb. Nacházíme se tedy aktuálně v situaci, kdy dobrá data znamenají pozitivní vliv pro akciové obchodování a dlouho očekávaný růst sazeb je investory pravděpodobně již v cenách aktiv započítán. Navíc je stále více zřejmé, že FED s následným zvyšováním sazeb v roce 2016 nebude pospíchat a dá příležitost, aby trhy postupně utahování měnové politiky úspěšně vstřebaly. Z Běžové knihy FEDu vyplynulo, že US ekonomika pokračuje v mírné expanzi. Dle banky se již pomalu začínají projevovat známky nedostatku pracovních míst a tlaku na růst mezd. V závěru týdne zasedal také ropný kartel OPEC a dle očekávání nezměnil výši současné těžby ropy. Navíc se v brzké době očekává zvýšení nabídky díky nové ropě z Íránu. Cena ropy WTI i Brent klesla za týden o 4,2 %. Naopak drahé kovy po delší době výrazněji posílily, když zlato vzrostlo o 2,7 % a stříbro o 3,3 %. Z indexu Dow Jones nejvíce vzrostla cena akcií softwarového Microsoftu (+3,7 %), který uzavřel hlubší spolupráci s Hewlett-Packard Enterprise v oblasti cloudu. Dařilo se také UnitedHealth Group (+3 %) či Procter&Gamble (+2,8 %). Na pozadí klesajících cen ropy se nevedlo akciím Exxon Mobile (-2,9 %). Výrazněji za tržním vývojem zaostal také Caterpillar (-1,7 %) či Nike (-1,5 %). Rostoucí cena zlata pomohla těžaři Newmont Mining (+17,7 %), solidní růst předvedla také největší americká aerolinka American Airlines (+7,9 %).

Index	27. 11. 2015	4. 12. 2015	Změna
Dow Jones Industrial Average	17 798,49	17 847,63	+49,14 (+0,28 %)
S&P 500	2 090,11	2 091,69	+1,58 (+0,08 %)
NASDAQ Composite	5 127,52	5 142,27	+14,75 (+0,29 %)

Klíčové události

- **1/12 – ISM ve výrobě (listopad):** aktuální hodnota: 48,6, očekávání trhu: 50,5, předchozí hodnota: 50,1.
- **2/12 – Změna zaměstnanosti ADP (listopad):** aktuální hodnota: 217 tis., očekávání trhu: 190 tis., předchozí hodnota: 182 tis.
- **3/12 – Průmyslové objednávky (říjen):** aktuální hodnota: 1,5 %, očekávání trhu: 1,4 %, předchozí hodnota: -1,0 % / revize: -0,8 %.
- **4/12 – Změna pracovních míst mimo zemědělství (listopad):** aktuální hodnota: 211 tis., očekávání trhu: 200 tis., předchozí hodnota: 271 tis. / revize: 298 tis. **Míra nezaměstnanosti (listopad):** aktuální hodnota: 5,0 %, očekávání trhu: 5,0 %, předchozí hodnota: 5,0 %.
- **4/12 – OPEC:** Organizace zemí vyvážejících ropu (OPEC) se na dnešním zasedání rozhodla pokračovat v současné politice a stanovila denní limit produkce na úrovni 31,5 mil. barelů. Zprávu přinesla agentura Reuters s odkazem na dva účastníky jednání. Maximální objem produkce celé organizace se tedy od posledního zasedání zvýšil o 1,5 mil. barelů. Není však jasné, zda je do tohoto čísla zahrnuta i produkce Indonésie, která se stává novým členem organizace.

Firemní zprávy

- **BHP Billiton – 1/12 –** Těžař komodit BHP Billiton (BHP) dnes oznámil, že očekává pokles nákladů na těžbu mědi a v reakci plánuje v dlouhém období zvýšit produkci. CEO společnosti Daniel Malchuk zůstává v dlouhém období na poptávku po mědi optimistou. Náklady na produkci by měly ve finančním roce 2017 klesnout až na 1,08 dolaru za libru, zatímco společnost očekává v roce 2016 1,21 dolaru za libru. Finanční rok 2017 končí v červnu roku 2016. Daniel Malchuk dále uvedl, že očekává v roce 2016 produkci mědi na úrovni 1,5 mil. tun, což je pokles oproti roku 2015 ve výši 1,7 mil. tun.
- **Morgan Stanley – 2/12 –** Podle informací Wall Street Journal investiční banka Morgan Stanley plánuje propustit stovky zaměstnanců z divize obchodování dluhopisů a měn. Mohlo by se jednat až o 25 % z celkového počtu zaměstnanců. Potenciální snížení počtu zaměstnanců odráží možnost, že by nižší aktivita klientů mohla pokračovat i v blízké budoucnosti. Negativně se projevují nové kapitálové požadavky, které penalizují velké

USA

banky při držení rozsáhlých pozic v dluhopisech a jiných dluhových instrumentech.

- **Yahoo – 2/12** – Vedení společnosti Yahoo oznámilo, že plánuje tento týden řadu setkání, na kterých zváží prodej internetových služeb, které vykazují slabší výsledky. Důležitým tématem rovněž má být pokračování plánu vyčlenění investice ve společnosti Alibaba, ve které společnost vlastní akcie za více než 30 mld. dolarů. Společnost Yahoo má významné podíly v asijských společnostech. Yahoo vlastní 15 % akcií ve společnosti Alibaba a hodnota akcií dosahuje přibližně 32 mld. dolarů. Ve společnosti Yahoo Japan má Yahoo podíl 35 % a hodnota činí přibližně 8,5 mld. dolarů. Investiční společnost Starboard Value s podílem ve společnosti minulý měsíc požádala Yahoo, aby zrušila plán vyčlenění investice ve společnosti Alibaba a místo toho hledala kupce pro internetové služby.
- **Brown-Forman – 2/12** – Společnost Brown-Forman, která se zabývá produkcí vín a destilátů, dnes před otevřením trhu zveřejnila hospodářské výsledky za 2Q fiskálního roku 2016. Meziročně nižší tržby (viz tabulka výše) společnost vyvážila poklesem nákladů, když odbytové a administrativní náklady klesly o 4 % na 171 mil. USD, náklady na marketing klesly o 7 % na 115 mil. USD. Pro celý fiskální rok 2016 společnost i nadále očekává 6-7% růst tržeb, který by měl společně s mírným zlepšením hrubé marže vést k meziročnímu růstu provozního zisku o 8-10 %. Čistý zisk na akcii společnost očekává v rozmezí 3,4-3,6 USD.
- **Qualcomm – 2/12** – Americký výrobce čipů Qualcomm dnes zveřejnil dohodu s čínskou společností Xiaomi. Čínský výrobce mobilních telefonů tímto získá licenci ke 3G a 4G zařízením. Dle CEO společnosti Xiaomi (Lei Jun) bude hrát nově získaná licence důležitou roli v inovaci produktů společnosti.
- **Avago – 3/12** – Společnost Avago Technologies, která se zabývá výrobou a prodejem analogových, smíšených a elektronických komponent, zveřejnila po včerejším closu hospodářské výsledky za fiskální 4Q 2015. Tržby z pokračujících operací vzrostly meziročně o 15 % na 1,85 mld. USD. Hrubá marže z pokračujících operací dosáhla 1,15 mld. USD a meziročně tak vzrostla o 4 procentní body na 62 % celkových tržeb. Vedle tržeb a hrubé marže vzrostly také provozní náklady, které dosáhly 338 mil. USD (před rokem 303 mil. USD). Čistý zisk z pokračujících operací vzrostl meziročně o 181 mil. USD na 737 mil. USD.
- **Avon – 4/12** – Přední výrobce kosmetiky Avon Products se údajně nachází v pokročilé fázi jednání o odprodeji americké divize private equity firmě Cerberus Capital Management. Zprávu dnes přinesl deník Wall Street Journal s odvoláním na interní zdroj, který si nepřál být jmenován. Součástí transakce by měla být také investice do společnosti Avon, díky které by Cerberus stal největším akcionářem společnosti. Wall Street Journal však zmiňuje, že transakce zatím nebyla společností potvrzena a je pravděpodobné, že její případné podmínky se budou ještě měnit.

Očekávané události

- 9. 12. Velkoobchodní zásoby
- 11. 12. Maloobchodní tržby (listopad), Podnikové zásoby (říjen), Spotřebitelská důvěra University of Michigan (prosinec)

Hospodářské výsledky

- 8. 12. AutoZone
- 9. 12. Costco Wholesale
- 10. 12. Adobe Systems

Německo

Evropské akciové trhy nemají za sebou vůbec vydařený týden, když především zklamání z kroků Evropské centrální banky poslalo akciové indexy do značných ztrát. Evropský DJ Euro STOXX 600 klesl o 3,4 % a německý index DAX ztratil dokonce téměř 5 %, což byl nejméně propad od srpnového globálního výprodeje. Hlavní událostí týdne bylo čtvrtěční zasedání ECB. Banka rozhodla o dalším monetárním uvolnění za cílem podpořit ekonomiku a především růst spotřebitelských cen. Snížení depozitní sazby o 0,1 bodu a prodloužení nákupu dluhopisů do března roku 2017 bylo nakonec pro trhy málo. Očekávání byla nastavena na ještě razantnější opatření, když mnoho investorů chtělo vidět především navýšení měsíčního objemu nákupu aktiv. Na druhé straně však šéf ECB Mario Draghi potvrdil, že banka udělá vše, co bude v jejich silách a možnostech pro rychlý návrat inflace k blízkosti cíle 2 %. ECB si tak ponechala další manévrovací prostor pro nadcházející zasedání a není tak vyloučeno, že v případě pokračujících neuspokojivých marko dat banka znovu zakročí (například právě zvýšením objemu QE). Po prvotním zklamání převážně většiny trhu tak můžeme být svědky postupného a možná zdravějšího růstu evropských akcií, které bude dále podporovat nejen uvolněná měnová politika, ale i velmi levná ropa a obecně slabé euro. Evropská měna však v návaznosti na zasedání ECB posílila v rámci dne nejvíce od března 2009 (+3,1 %) a za celý týden euro získalo vůči americkému dolaru 2,7 %. Spekulace ohledně vyčlenění divize obnovitelných zdrojů energie pomáhali energetickému gigantovi RWE (+7,2 %). Přes záporný vývoj indexu dokázaly zakončit v kladných číslech také akcie společností Lufthansa (+3,6 %), Infineon, Volkswagen (oba +2,5 %) a Adidas (+1,6 %). Volkswagen v listopadu zaznamenal první vážnější pokles prodeje od vypuknutí skandálu kolem testů emisí. Firma oznámila listopadový propad prodeje značky VW v USA meziročně o 25 %, když hlavní příčinou bylo zastavení prodeje problémových naftových vozů. V případě Adidasu se hovoří o prodeji hokejové divize Reebok-CCM. Na druhém konci žebříčku skončily s velkým náskokem akcie průmyslové společnosti Linde (-18 %). Firma zklamala profit warningem v divizi prodeje plynu.

Index	27. 11. 2015	4. 12. 2015	Změna
DAX	11 293,76	10 752,10	-541,66 (-4,80 %)

Klíčové události

- **30/11 – Maloobchodní tržby (m-m) (říjen):** aktuální hodnota: -0,4 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,0 %.
- **30/11 – CPI (m-m) (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,0 %.
- **3/12 – Depozitní sazba ECB (3. prosince):** aktuální hodnota: -0,300 %, očekávání trhu: -0,300 %, předchozí hodnota: -0,200 %.

Firemní zprávy

- **ThyssenKrupp – 30/11** – Společnost ThyssenKrupp Marine Systems nabídla stavbu flotily ponorek pro australskou armádu v tavných docích za cenu srovnatelnou s dodávkou ponorek postavených v Německu. Cílem tohoto kroku je vítězství v tendru, za kterým stojí jeden z nejlukrativnějších vojenských kontraktů na světě s hodnotou dosahující 50 mld. AUD.
- **Vonovia – 30/11** – Realitní společnost Vonovia má i nadále zájem o převzetí konkurenční Deutsche Wohnen. Akcionáři společnosti dnes 78% podílem odhlasovali navýšení kapitálu za účelem výše zmíněné akvizice. Společnost Deutsche Wohnen v pátek oznámila nákup 14 tis. bytů za 1 mld. USD, někdy označováno jako tzv. „Harald portfolio“.
- **Linde – 1/12** – Průmyslová společnost Linde (LIN) s významnou profilací v distribuci plynu dnes snížila výhled zisku již potřetí za letošní rok. Výhled se snižuje u distribuce kyslíku a dusíku, u kterých jsou významní zákazníci ocelárny a nemocnice. Akcie na zprávu reagují propadem o 14 %. Provozní zisk by se v roce 2017 měl pohybovat v rozpětí 4,2 mld. – 4,5 mld. EUR, což je o 300 mil. méně, než činil předchozí výhled.
- **RWE – 1/12** – Energetická společnost RWE oznámila, že zvažuje vyčlenění (spin-off) obnovitelných zdrojů a rozvodné sítě do nové společnosti. Akcie RWE po zprávě před polednem vyskočily až o 8,5 %, aktuálně akcie rostou o více než 5 %.

Očekávané události

- 7. 12. Průmyslová výroba
- 8. 12. HDP za 3Q v eurozóně
- 9. 12. Obchodní bilance
- 11. 12. Inflace (listopad)

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 nenese 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 (makléř), Martin Varecha (makléř), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Vojtěch Cinert (analytik), Jan Tománek (analytik), Tomáš Spousta (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