

Česká republika

V posledním ze série zkrácených týdnů se index pražské burzy pohyboval ve velmi úzkém pásmu v rozmezí 1005-1010 bodů. Denní změna v žádném z obchodních dnů nebyla vyšší než 0,32%. Celkově si index PX odepsal 0,61%. V průběhu týdne reportovaly své hospodářské výsledky hned tři firmy. Přestože Komerční banka představila výsledky na provozní úrovni mírně slabší než se čekalo a došlo i na snížený výhled, akce reagovaly pouze mírným poklesem zpět na hranici 4500 Kč (-1,12%). Meziroční zlepšení hospodaření zaznamenala mediální CME, ze ztrátového hospodaření se však firma stále nedostala. Úvodní pozitivní reakce v závěru týdne téměř vyprchala, přesto si titul připsal zisk 1,6%. Podstatný růst přijatých sázek pokračuje u Fortuny, na hrubých výhrách a provozní ziskovosti se to však tak výrazně neprojevuje. Titul se vrátil pod hranici 130 Kč a oslabil o 2,4%. Přes 600 Kč se dokázal dostat ČEZ, kde byl přes výrazný krátkodobý růst k vidění pokračující zájem investorů. Vybírání krátkodobých zisků v závěru týdne vrátilo kurz pod psychologickou hranici, titul si přesto připsal lehce pozitivní vývoj (+0,69%). Jedna větší objednávka poslala kurz Pegasu na hranici 590 Kč, kurz se však postupně zotavil a končil opět v blízkosti hranici 600 Kč s nulovou týdenní změnou. Nejrustovějším titulem se při nízké likviditě stal nakonec Unipetrol, který posílil o 1,79%. Na základě dohody mezi italským Eni a maďarským Mol lze očekávat v následujících týdnech konečné vyřešení situace kolem České rafinérské.

Index	2.5.2014	9.5.2014	Změna
PX	1 010,81	1004,69	-6,12 (-0,61%)

Klíčové události

- Průmyslová výroba (r-r) (březen), aktuální hodnota +8,7 %, očekávání trhu +8,0 %, předchozí hodnota +6,7 %
- ČNB uvedla, že se zvyšuje pravděpodobnost, že režim intervencí proti silné koruně vzhledem k nové makro prognóze potrvá dále než do začátku příštího roku, jak původně avizovala. Nová prognóza snižuje výhled inflace, což je jeden z důležitých faktorů při rozhodování o délce intervencí.

Firemní zprávy

- **CME – 7/5** – Mediální skupina CME snížila v 1Q ztrátu, když výsledek podpořily vyšší výnosy díky návratu inzerentů na největším trhu v ČR. Meziroční růst výnosů dosáhl 15,3% na 153,1 mil. USD. Na úrovni provozního zisku OIBDA vykázala společnost ztrátu již pouze 2,3 mil. USD, čistá ztráta dosáhla 48,6 mil. USD. Pro letošní rok vedení očekává výrazné zlepšení výnosů na trhu v ČR, hodnot z roku 2012 se však nepodaří dosáhnout. Předčasné splacení dluhopisů se splatností 2016 sníží firmě úrokové náklady již letos o 25,5 mil. USD. Firma očekává od roku kladné free cash flow. Pro letošní rok odhaduje hodnotu OIBDA na úrovni 80-90 mil. USD
- **Erste Group – 6/5** Brokerská společnost Wood&Company zahájila pokrývání rakouské banky s úvodním doporučením „koupit“ a cílovou cenou 28,8 EUR.
- **Fortuna – 7/5** Fortuna reportovala své hospodářské výsledky za 1Q 2014. Společnost zveřejnila meziroční nárůst celkových přijatých sázek o 17,5 % při úrovni 165,9 mil. EUR a očekávání trhu 164,5 mil. EUR. Tahounem růstu jsou nadále sázky přes internet. Hrubé výhry dosáhly v 1Q 2014 mírně vyšších hodnot 34,1 mil. EUR oproti očekávání analytické obce 33,7 mil. EUR. Výnosy Fortuny za 1Q 2014 byly v souladu s naším očekáváním na úrovni 28,5 mil. EUR. Provozní výsledek hospodaření na úrovni EBITDA reportovala Fortuna meziročně nižší o 17 % ve výši 9,4 mil. EUR při očekávání trhu 9,6 mil. EUR. Fortuna v rámci ranní prezentace potvrdila celoroční výhled růstu EBITDA o 5 - 10 % po očištění o jednorázové vlivy.
- **Komerční banka – 7/5** – Komerční banka zveřejnila výsledky za 1Q 2014, které byly na provozní úrovni byly mírně nižší oproti již tak konzervativnímu očekávání trhu. Společnost vykázala meziročně vyšší čisté úrokové výnosy o 0,4 % při úrovni 5 279 mil. Kč a zůstala tak pod odhady analytiků 5 309 mil. Kč. Čisté výnosy z poplatků

Česká republika

a provizí byly rovněž mírně nižší oproti očekávání trhu při úrovni 1 690 mil. Kč (konsensus 1 709 mil. Kč). Provozní zisk banky dosáhl nižší úrovně 4 441 mil. Kč při odhadu analytiků 4 460 mil. Kč. Reportované náklady rizik v 1Q 2014 byly rovněž spíše zklamáním, když vykazaly vyšší hodnoty na úrovni 518 mil. Kč, než bylo očekávání analytické obce při úrovni 477 mil. Kč. Čistý zisk Komerční banky dosáhl za 1Q 2014 úrovně 3 081 mil. Kč. V rámci konferenčního hovoru vedení snížilo výhled pro letošní rok. Úvěrové portfolio vzroste o 3-5% (dříve predikováno 5-7%). Adekvátně tomu se snížilo očekávání pro růst úrokových výnosů na 1% (původně +2% y/y). Provozní výnosy vedení očekává slabší o 1% (dříve čekali +1%). Pozitivněji se oproti původnímu předpokladu vedení tváří na náklady rizika

- **Telefonica** – 5/5 – Telekomunikační společnosti Telefonica CR a T-Mobile se dohodly na sdílení mobilních sítí čtvrté generace (LTE). Dohoda se týká celého území vyjma Prahy a Brna. Po prvotních testech by měl být komerční provoz sdílení sítě zahájen v druhé polovině roku.
- **Unipetrol** – 7/5 Maďarská skupina MOL podepsala dohodu o převzetí menšinového podílu italské Eni v České rafinérské. Na základě předkupního práva musí být tento podíl však nejprve nabídnut Unipetrolu jako většinovému akcionáři. Cena transakce nebyla zveřejněna.

Očekávané události

- 12/5 Spotřebitelské ceny
- 13/5 ČEZ, Stock Spirit – výsledky za 1Q
- 14/5 NWR, Telefonica – výsledky za 1Q
- 15/5 Philip Morris – výsledky za 1Q
- 15/5 HDP za 1Q

Polsko

Polský akciový trh v uplynulém týdnu, po předchozí stagnaci, zaznamenal výraznější pokles o téměř dvě procenta. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2387,81 a mezitýdenně tak odepsal 1,82 %. Nejvíce ztrátovým titulem byly akcie těžaře uhlí Bogdanka, jenž za celý týden propadl o 8,45 % na 113,80 PLN. Společnost totiž za první letošní kvartál vykázala slabší zisky než očekávali analytici. V reakci na výsledky pak analytici Deutsche Bank snížili doporučení na tento titul z „koupit“ na „držet“, cílovou cenu ponechali na úrovni 130 PLN. I přes lepší než očekávaný čistý zisk za 1Q 2014 akcie Alior Bank mezitýdenně poklesly o 1,76 % na 78,10 PLN. Svezly se tak s celkovým negativním sentimentem, když celý polský bankovní sektor v uplynulém týdnu zaznamenal ztráty. Naopak nej růstovějším titulem týdne byly akcie plynárenské firmy PGNiG. Společnost svými zisky za 1Q 2014 překonala odhady analytiků, když pozitivně působily zejména nižší provozní náklady (nižší náklady na nákup plynu). Hospodářské výsledky za první čtvrtletí představil také provozovatel obchodů s oděvy LPP. Ty byly lepší než očekávání analytiků (čistá ztráta 14,9 mil. PLN oproti očekávané ztrátě 23,4 mil. PLN; EBIT 48,4 mil. PLN oproti očekávaným 23,8 mil. PLN), akcie LPP na to v celotýdenní bilanci reagovaly mírně pozitivně, když posílily o 0,65 % na 7700 PLN.

Index	2.5.2014	9.5.2014	Změna
WIG20	2432,06	2387,81	-44,25 (-1,82 %)

Klíčové události

- 7/5 – Polská centrální banka v souladu s očekáváním ponechala základní úrokovou sazbu na úrovni 2,5 %. Ta tak zůstává od loňského července stabilní. Centrální banka nezměnila ani svůj výhled úrokových sazeb, když tvrdí, že by měly zůstat stabilní do konce letošního třetího čtvrtletí. Aktuálně centrální bankéři nemají důvod měnit svojí měnovou politiku, když polská ekonomika mírně ožívuje (není důvod k poklesu základní sazby) a na druhou stranu inflace se pohybuje na nízkých úrovních (není tedy ani důvod k růstu sazby).
- 7/5 – Oficiální rezervy Polské centrální banky v dubnu činily 102,5 mld. USD, což je meziměsíční pokles o 0,3 mld. USD.

Firemní zprávy

- 8/5 – Bogdanka** – těžař uhlí Bogdanka za 1Q 2014 realizoval čistý zisk 62,4 mil. PLN, meziročně nižší o 10,7 %. To nenaplnilo očekávání analytiků na úrovni 79,4 mil. PLN. Provozní zisk EBIT klesl o 4,1 % y/y na 86 mil. PLN, což rovněž zklamalo tržní konsensus posazený na hladině 98,3 mil. PLN. Pouze výnosy byly v souladu s očekáváním analytiků, když za 1Q 2014 meziročně vzrostly o 11,8 % na 481,5 mil. PLN. Společnost potvrdila svůj letošní celoroční cíl produkce uhlí v rozmezí 9,3 – 10 mil. tun. Letošní plán CAPEX byl rovněž potvrzen, a to na úrovni 708 mil. PLN.
- 8/5 – Alior Bank** – banka za 1Q 2014 vykázala meziroční nárůst čistého zisku o 53,4 % na 68,4 mil. PLN a překonala očekávání trhu ve výši 66,6 mil. PLN. Analytici pro letošní rok očekávají, že čistý zisk banky vzroste o 49 % na 339,7 mil. PLN, což management banky označil jako dosažitelnou úroveň.
- 9/5 – PGNiG** – plynárenský koncern PGNiG v 1Q 2014 meziročně zvýšil čistý zisk o 10,3 % na 1,18 mld. PLN, což bylo lepší než očekávání trhu na úrovni 1,02 mld. PLN. EBITDA zisk vzrostl o 10 % y/y na 2,18 mld. PLN a rovněž překonal tržní konsensus posazený na hladině 2,11 mld. PLN.

Očekávané události

- 14/5 – Spotřebitelská inflace (CPI) za duben. Očekávání: 0,3 % m/m, 0,7 % y/y po předchozích 0,1 % m/m a 0,7 % y/y za březen.
- 15/5 – HDP za 1Q 2014 (první odhad). Očekávání: 3,1 % y/y, 0,9 % q/q po předchozích 2,7 % y/y a 0,6 % q/q ve 4Q 2013.
- 15/5 – Zahraniční obchod za březen. Očekávání: schodek 136 mil. EUR po předchozím přebytku za únor 179 mil. EUR

USA

Akcie v USA v prvním květnovém týdnu většinou nenavázaly na zisky z konce dubna a připsaly si ztráty. Úvod týdne byl ve znamení růstu, a to především díky dobrým makro-datům ze sektoru služeb. Internetové společnosti pokračovaly ve výprodejích, v úterý mohli poprvé obchodovat zaměstnanci a někteří další investoři s akciemi Twitter a výsledkem byl propad o více než 17 %. Ze středečního zasedání FED vzešly najevo uklidňující informace o pokračování podpory ekonomiky, protože zaměstnanost a inflace je stále daleko od představ FED. Situace na Ukrajině se během uplynulého týdne nezlepšila a její další vývoj může značně ovlivňovat akciové trhy. Z hlavních indexů zakončil týden v plusu pouze Dow Jones, který si nakonec připsal + 0,43 % a dosáhl nového závěrečného maxima. Širší index S&P 500 mírně ztratil – 0,14 % a technologický Nasdaq odepsal dokonce – 1,26 %. Sektorově se nejvíce dařilo akciím z telekomunikačního odvětví (+ 2,21 %), naopak nejhůře si vedl sektor informačních technologií (- 1,11 %) a utilit (- 1,45 %). Horkou novinkou byla informace, že největší čínský internetový prodejce Alibaba se chystá v USA vstoupit na burzu, což by mohl být největší primární úpis akcií v historii technologického sektoru. O další velkou zprávu se postaral Apple, který se chystá na největší akvizici firmy. Společnost jedná o převzetí výrobce sluchátek a provozovatele služby na streamování hudby Beats Electronics v hodnotě 3,2 miliardy dolarů.

Index	2.5.2014	9.5.2014	Změna
Dow Jones Industrial Average	16 512,89	16 583,34	+70,45 (+0,43%)
S&P 500	1 881,14	1 878,48	-2,66 (-0,14%)
NASDAQ Composite	4 123,90	4 071,87	-52,03 (-1,26%)

Klíčové události

- Index nákupních manažerů Markit ve službách (duben - konečný): aktuální: 55,0, odhady: 54,5, předchozí: 54,2
- ISM index aktivity mimo zpracovatelský sektor - kompositní (duben): aktuální: 55,2, odhady: 54,0, předchozí: 53,1
- Obchodní bilance (březen) aktuální hodnota: -\$40,4 mld., očekávání trhu: -\$40,0 mld., předchozí hodnota: -\$42,3 mld. / revidováno: -\$41,9 mld.
- Produktivita mimo zemědělství (1Q předběžný) aktuální hodnota: -1,7 %, očekávání trhu: -1,2 %, předchozí hodnota: 1,8 % / revize: 2,3 %
- Velkoobchodní zásoby (m-m) (březen) aktuální hodnota: 1,1 %, očekávání trhu: 0,5 %, předchozí hodnota: 0,5 % / revize: 0,7 %

Firemní zprávy

- **Pfizer – 5/5** – Farmaceutický gigant Pfizer uvedl výsledky za první kvartál. Jeho zisky meziročně poklesly z 2,75 miliard dolarů na 2,33 miliardy. V ziscích na akcii jde o pokles z 38 centů na 36 centů. Co se zisků po revizi týče, tak ty poklesly z 57 centů na 51. Příjmy meziročně klesly z 12,41 miliard na nyníšších 11,35. Analytici oslovení agenturou Factset očekávali zisky po revizi ve výši 55 centů na akcii při příjmech 12,04 miliard dolarů, což se nenaplnilo. Pfizer ale potvrdil svůj výhled na celý rok, na který očekává zisky na akcii mezi 2,20 a 2,30 dolary, při příjmech v rozmezí 49,2 - 51,2 miliard. Dle firmy jsou nyníšší výsledky v souladu s předpoklady a reflektují tak pokračující ztrátu exkluzivity jejích produktů, končící spolupráci firmy v několika oblastech a nelehké provozní prostředí. Upravená nabídka Pfizeru pro firmu AstraZeneca byla zamítnuta v pátek.
- **Estée Lauder – 5/5** - Již v pátek uvedla holdingová firma Estée Lauder, že zisky za první kvartál jí meziročně vzrostly o 19%. Za úspěchem stojí hlavně zvýšená poptávka po make-upových produktech a péči o pleť. Estée Lauder skýtá stejnoujmenou značku, dále značku Clinique či Origins. Hlavním trhem je pro firmu USA, kde její prodeje vzrostly o 8,5%. Make-up produkty se prodávaly o 12% více a dosáhly tržeb za 1,13 miliardy dolarů. Produkty péče o pleť se prodávaly o 10% více a zaznamenaly tržby v hodnotě 1,02 miliardy dolarů. Prodeje vůní se také zvedly, a to o celých 16%, přičemž zařídily tržby 270,5 milionů dolarů. Čistý zisk za třetí fiskální čtvrtletí, které skončilo 31. března, činil pro firmu 213,2 milionů dolarů (54 centů na akcii), což je meziroční zlepšení ze 178,8 milionů (45 centů na akcii). Zisky po revizi dosáhly na 64 centů na akcii. Čisté prodeje vzrostly o 11% na 2,55 miliard dolarů, a o 12%, pokud nebereme v úvahu negativní dopady měnových konverzí.
- **Tyson Foods – 5/5** - Potravinářská firma operující na trzích s masem a hotovými jídly Tyson Foods, která je součástí indexu S&P 500, uvedla výsledky svého druhého fiskálního čtvrtletí. Zisky meziročně vzrostly z 95 milionů na 213 milionů dolarů (z 26 centů na 60 centů na akcii). Zisky po revizi se zvedly z 36 na 60 centů na akcii. Příjmy se vyšplhaly meziročně z 8,38 miliard na 9,03 miliard dolarů. Analytici očekávali dokonce ještě vyšší zisky, a to 63 centů na akcii. Možné příjmy odhadovali na úrovni 8,79 miliard, což bylo překonáno. Silné příjmy firma vysvětluje zvýšenou poptávkou po svých kuřecích výrobcích. Firma uvádí, že celkové prodeje za tento rok by mohly dosáhnout na hodnotu 37 miliard dolarů.
- **Delta Air Lines – 6/5** - Delta Air Lines, americké aerolinky oznámily plán zvýšit dividendu a odkoupit zpět akcie. Valná hromada letecké společnosti se usnesla na zvýšení dividendy o 50 % na 0,09 USD od čtvrtletí počínajícího v září roku 2014. Společnost se také usnesla na zpětném odkupu akcií v hodnotě 2 mld. USD. Předseda valné hromady, Daniel Carp řekl, že se podařilo posílit rozvahu společnosti snížením zadluženosti a penzijních

USA

závazků. Díky tomu může společnost vyplatit svým akcionářům vyšší dividendu.

- **Office Depot – 6/5** - Office Depot, akcie amerického výrobce a dodavatele kancelářských potřeb silně vystřelily nahoru po otevření trhu poté, co společnost oznámila zlepšený výhled hospodářských výsledků za první čtvrtletí, které překonaly očekávání. Společnost zvýšila svůj výhled hospodářských výsledků za první čtvrtletí tohoto roku na 160 mil. USD z původně odhadovaných 140 mil. USD. Zároveň společnost odhalila plán na uzavření 400 svých poboček napříč Spojenými státy, který přispěje také v budoucnu ke zvýšení zisku.
- **Twitter – 6/5** - Akcie sociální sítě Twitter dnes výrazně klesají ve vysokém objemu. Důvodem poklesu je výprodej akcií největších investorů po vypršení lhůty, která omezovala jejich nakládání s akciemi. Přestože hlavní akcionáři společnosti Twitter zdůraznili, že své akcie nadále drží, tak se chvíli po zahájení obchodování naskytlo více jak 500 mil. akcií volných k obchodování.
- **Walt Disney – 7/5** - Zábavní společnost Walt Disney reportovala za druhý kvartál, končící v březnu, tržby 11,6 mld. dolarů (+10 %) a čistý zisk 1,9 mld. dolarů (+27 %). Zředěný zisk na jednu akcii tak dosáhl 1,11 dolaru oproti 0,79 dolaru před rokem (+41 %). Nejdůležitější divizí dle prodejů nadále zůstává televizní segment (+4 %), který tvoří necelou polovinu tržeb. Největší růst příjmů ale zaznamenala filmová divize Walt Disney Studios (+35 %), která rostla především díky úspěchu animovaného filmu Frozen, jenž přinesl 1,2 mld. dolarů. Během prvního pololetí letošního fiskálního roku společnost odkoupila zpět vlastní akcie v objemu 3,25 mld. dolarů a v dividendách vyplatila další 1,5 mld. dolarů.
- **Jacobs Douwe Egberts – 7/5** - Mondelez Int. plánuje odklonit svou divizi s kávou a spojit ji s privátní Douwe Egberts Master Blenders. Sloučením pod novou značkou Jacobs Douwe Egberts se sídlem v Nizozemsku tak vznikne společnost s tržbami přesahujícími 7 mld. dolarů. Trh s kávou tak zažije spojení druhého a třetího největšího hráče, kteří dohromady hodlají konkurovat jedničce na trhu Nestlé. Nestlé aktuálně patří zhruba 23 procentní podíl na trhu s kávou, nový hráč Jacobs Douwe Egberts na trhu bude ovládat 17 procentní podíl.
- **AVG – 9/5** - Poskytovatel bezpečnostního softwaru AVG Technologies dosáhl v 1Q tržeb 93,5 mil. dolarů (-10,7 %). Tržby od stálých předplatitelů sice vzrostly na 67,3 mil. dolarů (+19 %), ale příjmy z platformy klesly na 26,3 mil. dolarů (-45 %). Za tímto poklesem stojí změny při spolupráci s Googlem, hlavním odběratelem bezpečnostních služeb, a ukončením vyhledávání pro třetí strany. „Společnost AVG zaznamenala dobrý začátek letošního roku, který je důležitý z hlediska strategické transformace na poskytování online zabezpečení. Důležité je, že jsme spustili novou aplikaci AVG Zen, která poskytuje jednoduchý přístup k službám v rámci připojených zařízení a jsme velice optimističtí ohledně naší budoucnosti na rostoucím trhu online zabezpečení," uvedl CEO firmy Gary Kovacs. Počet aktivních uživatelů ke konci čtvrtletí vzrostl na 187 mil. (+5,6 % q/q) a počet mobilních uživatelů dosáhl 81 mil. (+19 % q/q). Čistý zisk v 1Q dosáhl 17,9 mil. dolarů (-27 %) neboli 0,34 dolaru na jednu akcii. Upravený zisk pak dosáhl 30 mil. dolarů (-5,7 %) čili 0,56 dolaru na akcii. Provozní cashflow klesl na 32,7 mil. dolarů (-24,5 %). Pro letošní rok společnost potvrdila výhled tržeb v rozmezí 365 - 405 mil. dolarů. Čistý zisk na jednu akcii očekává 1 - 1,3 dolaru a upravený zisk na akcii 1,80 - 2,10 dolaru. Dlouhodobý dluh firmy se snížil o 25 mil. dolarů a nyní tak dosahuje minimální výše jen 5 mil. dolarů. Otázkou zůstává, zdali se po splacení zbylé části dluhu bude společnost ochotna podělit o své zisky s akcionáři v podobě výplaty dividend. Během prvního kvartálu firma odkoupila zpět 536 tisíc vlastních akcií za průměrnou cenu 16,23 dolaru.
- **Tesla – 9/5** - Americká automobilka Tesla svými výsledky za první kvartál překonala očekávání analytiků, nicméně její akcie reagovaly propadem o 11,3 %. Automobilka v 1Q ohlásila tržby 620,5 mil. dolarů (+10,4 %) a hrubou marži ve výši 25,3 %. Ztráta činila 50 mil. dolarů neboli 40 centů na jednu akcii (po zisku 11,2 mil. dolarů v 1Q 2013, který byl prozatím jediným kvartálem, kdy automobilka dosáhla zisku). Firma dále vygenerovala 61 mil. dolarů provozního cashflow (-5 %). Počet dobíjecích stanic Tesly roste raketovým tempem, když byla nedávno otevřena stá stanice a ještě letos firma hodlá spustit provoz dalších dvou set stanic. Modelu S, prozatím jediného prototypu vozidla značky Tesla, se prodalo 6457 vozů. Ke konci roku byl měl být znám i prototyp druhého vozidla, SUV s názvem Model X, který se dostane do prodeje až na jaře příštího roku. Ke konci letošního roku by také měla být zahájena stavba Gigafactory, obří továrny na výrobu lithium-iontových baterií, která by se měla dostat do provozu v roce 2017. Pro druhý kvartál automobilka plánuje prodat 7500 nových vozů a doufá, že se jí podaří dosáhnout kladného zisku, ač minimálního. Pro celý rok společnost odhaduje investice CAPEX v objemu 650 - 850 mil. dolarů. Investovat hodlá především do zvýšení výrobní kapacity, do nových prodejních a dobíjecích míst, do vývoje nového Modelu X a do továrny na výrobu baterií.

Očekávané události

- 13. 5. Maloobchodní tržby (duben)
- 14. 5. Průmyslové ceny (duben)
- 15. 5. Spotřebitelské ceny (duben)
- 15. 5. Průmyslová produkce (duben)
- 16. 5. Spotřebitelská důvěra

Výsledková sezóna

- 14. 5. Cisco, Deere, Macy's
- 15. 5. Wal-Mart, Nordstrom
- 16. 5. Urban Outfitters

Německo

Německý index DAX rostl druhý týden v řadě, když si připsal 0,27%. Jako krátkodobá hladina odporu se však potvrdila úroveň kolem 9600 bodů, nad kterou se index výrazněji nedostal. Podporou pro pozitivní vývoj bylo čtvrtěční zasedání centrálních bankéřů, když prezident ECB opět zopakoval připravenost bankéřů k mimořádným opatřením. V Německu pokračovala plným proudem výsledková sezona, když reportovala podstatná část společností z báze indexu DAX30. Největší po výsledkový pohyb zaznamenaly akcie Henkelu, které si připsaly přes 7%. Zisk byl lepší než očekával trh, když výsledky podpořila především dobrá poptávka z rozvíjejících se trhů jako Turecko, Rusko či Čína. Téměř 3% si připsala největší evropská strojírenská firma Siemens. Firma v rámci výsledků kromě převzetí vybraných aktiv od Rolls-Royce i úsporný plán s očekávaným dopadem 1 mld. EUR. Meziroční zlepšení hospodářských výsledků poslalo akcie Salzgirteru do zisk o téměř 7%. Vedení ponechalo výhled beze změny. Nedařilo se Deutsche Bank, která oslabila o 2,3%. Pokles u Allianz (2,6%) jde na vrub rozhodnému datu pro dividendu.

Index	2.5.2014	9.5.2014	Změna
DAX	9 556,02	9 581,45	+25,43 (+0,27%)

Klíčové události

- **6/5 Maloobchodní prodeje MoM (březen)** aktuální hodnota: +0,3 %, očekávání trhu: -0,2 %, předchozí hodnota: +0,4 % / revidováno: +0,1 %, **Maloobchodní prodeje YoY (březen)** aktuální hodnota: +0,9 %, očekávání trhu: +1,0 %, předchozí hodnota: +0,8 % / revidováno: +1,0 %
- **7/5 Průmyslové objednávky m-m (březen)** aktuální hodnota: -2,8 %, očekávání trhu: +0,3 %, předchozí hodnota: +0,6 % / revidováno: +0,9 %, **Průmyslové objednávky WDA (r-r) (březen)**, aktuální hodnota: +1,5 %, očekávání trhu: +4,3 %, předchozí hodnota: +6,1 % / revidováno: +6,5 %
- **8/5 ECB** ponechala podle očekávání svoje úrokové sazby beze změny. Hlavní úroková sazba tak zůstává na rekordním minimu 0,25%. Na tiskové konferenci ve 4:30 prezident Mario Draghi uvede podrobnější komentář k rozhodnutí centrální banky.

Firemní zprávy

- **BMW – 6/5** - Německá luxusní automobilka BMW reportovala hospodářské výsledky za první čtvrtletí roku 2014. Čistý zisk automobilky BMW se zvýšil o 11 % na 1,46 mld. EUR oproti 1,31 mld. EUR v předchozím roce. Zisk před započtením úroků a daní (EBIT) dosáhl výše 2,09 mld. EUR ve srovnání s 2,04 mld. EUR v předešlém roce. Tržby automobilky se zvýšily o 3,9 % na 18,24 mld. EUR, a tak zůstaly za očekáváním analytiků nastaveném na 18,3 mld. EUR. Automobilka ve svém prohlášení uvedla, že letos očekává rekordní růst prodeje a zisku, když plánuje prodat více jak 2 mil. vozů.
- **Volkswagen – 6/5** - Německá automobilka Volkswagen (VOW3) vyvíjí nízkorozpočtové auto, které by se mělo začít prodávat pod zcela novou značkou koncernu Volkswagen do konce roku 2016. Výkonný ředitel Hans Demant řekl, že cena nového vozu, který se bude vyrábět a primárně prodávat na čínském trhu, by se měla pohybovat zhruba kolem 7000 USD. Přesto nevyloučil možnost rozšíření prodeje i do jiných zemí. Nejasností ovšem zůstává název nové značky, o kterém se bude teprve rozhodovat.
- **Bayer – 6/5** - Německá farmaceutická společnost se dohodla s americkou konkurenční společností Merck & Co na koupi jejich výrobní divize. Bayer za koupi výrobní divize volně prodejných léků a zdravotních doplňků zaplatí 14,2 mld. USD. Společnosti se také dohodly na vzájemné spolupráci ohledně vývoje a prodeje nového léku na léčbu smrtelné nemoci plic. Merck za tuto spolupráci zaplatí společnosti Bayer 1 mld. USD a další dodatečné platby v případě splnění prodejních cílů. Bayer se po této transakci stane druhou největší farmaceutickou společností na světě, která se primárně zaměřuje na volně dostupné léky bez předpisu.
- **Adidas – 6/5** - Výrobce sportovního oblečení a obuvi Adidas vykázal za první kvartál 2014 o třetinu menší čistý zisk 204 mil. EUR (očekávání 217 mil. EUR). Pokles tržeb byl na úrovni -6 % (3,5 mld. EUR), což zapříčinil především pokles příjmů v americké divizi golfových potřeb TaylorMade. Společnost uvedla, že na výsledky měly negativní dopad poklesy kurzů měn rozvíjejících se trhů, především ruského rublu. Rozvojové země se na celkových tržbách Adidasu podílejí zhruba polovinou.
- **Dialog Semiconductor 7/5** - Společnost Dialog Semiconductor, kterou nadále držíme v modelovém TradeFiu, dnes ohlásila velmi solidní čísla za první kvartál. Tržby vzrostly na 221 mil. dolarů (+23 %). Klíčový trh mobilních systémů, který tvoří téměř 80 % celkových tržeb, rostl o 16 %. Čistý zisk dosáhl 14,1 mil. dolarů (+43 %) neboli 0,34 dolaru na jednu akcii. Hrubá marže se zvýšila o více než pět procentních bodů na 43,3 %. Provozní zisk EBIT vzrostl na 23 mil. dolarů (+39 %) a provozní marže pak dosáhla 14,6 %. Očekávání společnosti pro druhý kvartál odráží nižší výkonnost z důvodu sezónnosti. Tržby by měly dosáhnout 195 - 210 mil. dolarů (meziroční růst poblíž 25 %), hrubá marže by měla zůstat stejná jako v prvním kvartálu, tzn. meziročně znatelně výše. Pro celý rok je pak očekáván další silný růst tržeb, kterému by mělo napomoci další rozšíření portfolia produktů pro smartphony a tablety a větší zaměření na rychle rostoucí čínský trh přenosných zařízení. Výsledky za 2Q budou ohlášeny 30. července.
- **Henkel – 7/5** - Německý výrobce drogistického zboží Henkel, reportoval za 1Q tržby ve výši 3,9 mld. eur (-2,6

Německo

%), když se negativně do hospodaření promítly především změny devizových kurzů. Bez jejich započtení prodeje rostly o 4,3 %. Nejvíce se dařilo zvýšit prodej ve dvou největších segmentech - prací a čistící prostředky (+6 %) a lepidla (+4 %). Čistý zisk dosáhl 456 mil. eur (+13,2 %) neboli 1,04 eura na jednu akcii. Pro celý rok 2014 společnost potvrdila výhled organického růstu tržeb o 3 - 5 %. Dále vedení odhaduje růst upraveného zisku na akcii v řádu vyšších jednociferných čísel a provozní marži 15,5 %.

- **Siemens – 7/5** - Siemens, německé průmyslové konsorcium oznámilo hospodářské výsledky za druhé fiskální čtvrtletí. Společnost Siemens se podařilo zvýšit zisk napříč několika svými obchodními segmenty o 12 % na 1,12 mld. EUR. Tržby poklesly o 1,9 % z důvodu nevýhodných směnných kurzů. Zároveň však oznámila pokles nových zakázek o 13 % na 18,43 mld. EUR. Dle společnosti stojí za zvýšením zisku nová úsporná politika a vyšší příjmy z divizí infrastruktury, zdravotnictví a strojírenství. Siemens navíc oznámil významné strukturální změny ve vedení společnosti. Společnost také potvrdila akvizici podstatné části elektrického segmentu britské společnosti Rolls-Royce. Sloučení kovo-zpracovatelské jednotky spolu se stejnou jednotkou japonské společnosti Mitsubishi Heavy Industrie.
- **Allianz – 7/5** Allianz, největší evropská pojišťovna dnes oznámila předběžné hospodářské výsledky za první čtvrtletí tohoto roku. Tržby pojišťovny vzrostly o 6,3 % na 34 mld. EUR ve srovnání s 32 mld. v předešlém roce. Čistý zisk naopak klesl o 4 % na 1,64 mld. EUR oproti 1,71 mld. EUR v minulém roce. Provozní zisk dosáhl úrovně 2,72 mld. EUR ve srovnání 2,8 mld. EUR v předcházejícím roce. Dle dnešního vyjádření generálního ředitele Michaela Diekmanna, úrazové, nemovitostní a životní pojištění předčilo očekávání společnosti a naplňuje tak plán na dosažení provozního zisku na úrovni cca 10 mld. EUR.
- **Metro - 9/5** - Německý řetězec velkoobchodů Metro reportoval ztrátu za druhé fiskální čtvrtletí, částečně způsobenou silným eurem, pozdějšími velikonoci a prodejem hypermarketu Real Eastern Europe. Firma však potvrdila svůj výhled na celý rok. Ztráta se meziročně propadla z 16 milionů EUR na letošních 269 milionů. Prodeje klesly o 7,6% na 14,3 miliard EUR. Minulý rok dosáhla firma příjmů ve výši 40 milionů EUR , přičemž letos vykazuje ztrátu bez úroků, daní a odpisů ve výši 40 milionů. Výkyvy měn v Rusku a Turecku nepříznivě poznamenaly prodeje. Změny v holdingovém portfoliu také výsledkům nepřidaly. Tyto změny za uplynulý rok zahrnují uzavření obchodů Media Markt Store v Číně a uzavření dvou obchodů Cash and Carry v Egyptě. Plány na IPO ruské divize Cash and Carry byly v březnu po nepříznivých podmínkách spojených s děním na Ukrajině odloženy. V prvním kvartálu však holding otevřel celosvětově na 36 nových obchodů. Vedení však na tento fiskální rok potvrdilo EBIT ve výši 1,75 miliardy EUR, což je podobné číslo jako před rokem. Metro však stále očekává mírný nárůst prodejů. Kvůli slabému rozvoji trhu se spotřební elektronikou Metro snížilo svůj výhled na EBIT pro obchody Media-Saturn, které tak dorovnají minulý rok. Původně firma očekávala vyšší EBIT, než loni.

Očekávané události

- 13. 5. Index ZEW (květen)
- 14. 5. Spotřebitelské ceny (konečný údaj, duben)
- 15. 5. HDP za 1Q

Výsledková sezóna

- 13. 5. ThyssenKrupp, E.ON
- 14. 5. RWE, K+S
- 15. 5. Deutsche Post, Merck

Upozornění

Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka. Veškeré informace uvedené na www.fio.cz jsou poskytovány společnostmi 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 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), Rudolf Plachý (analytik), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Martin Bernat (analytik), Matěj Pára (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