

Česká republika

Pražská burza zaznamenala druhý výrazně růstový týden v řadě. Index PX si připsal silných 4,52% a posunul se na nejvyšší hodnoty od června 2014. Přestože pro celkový sentiment byly důležité dvě události – vyjednávání o Ukrajině a řeckém dluhu, domácí trh žil tentokrát spíše z konkrétních informací u jednotlivých titulů. Erste Group posílila o téměř 13%. V úvodu týdne se maďarská vláda společně s rozvojovou bankou EBRD dohodly na kapitálovém vstupu do maďarské divize Erste. Součástí dohody je i postupné snížení bankovních daní v Maďarsku. Dohoda signalizuje prostor pro podstatné zlepšení podmínek pro bankovní ústavy, které na tamním trhu působí. Erste smazala svým růstem „gap“ z loňského léta, který následoval po oznámení výrazné ztráty pro rok 2014 v kontextu problémů v Rumunsku a právě Maďarsku. Komerční banka posílila o téměř 9%, když banka reportovala velmi dobrá čísla za 4Q. Lepší výsledky než očekávání byly prakticky na všech úrovních. Navrhovaná dividendy ve výši 310 Kč je rovněž vyšší než očekával trh. VIG posílil o necelé 1%. Svě výsledky představil i operátor O2. Pokles hospodaření pokračuje, pro investory bylo rovněž zklamáním absence komentáře ohledně dividendy a výhledu pro rok 2015. Titul oslabil o 2,44%. Podstatně hůře než trh si vedl i ČEZ, který oslabil o 0,2%. Titul v posledních týdnech postrádá výraznější impulzy a drží se v relativně úzkém pásmu. Do blízkosti 130 Kč se postupně vrátila Fortuna (+2,3%). Na dlouho neokupované území přes 700 Kč se dostal Pegas (+2,9%). Mírné vylepšení historického maxima, ale při absenci výraznějších objemů, zaznamenaly akcie Lobkowicz (+0,3%). Schválení podpory pro důl Paskov ze strany EK výraznější impuls do obchodování nepřineslo, titul stagnoval na úrovni 0,45 Kč.

Index	6.2.2015	13.2.2015	Změna
PX	979,15	1023,36	+44,21 (+4,52 %)

Klíčové události

- **CPI (m-m)** (leden): aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: -0,2 %, předchozí hodnota: -0,1 %
- **CPI (y-y)** (leden): aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: -0,2 %, předchozí hodnota: 0,1 %
- **Míra nezaměstnanosti** (leden): aktuální hodnota: 7,7 %, očekávání trhu: 7,8 %, předchozí hodnota: 7,5 %
- **HDP (q-q)** (4Q - první, předběžný): aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,6 %, předchozí hodnota: 0,4 %
- **HDP (y-y)** (4Q - první, předběžný): aktuální hodnota: 1,3 %, očekávání trhu: 1,9 %, předchozí hodnota: 2,4 %

Firemní zprávy

- **ČEZ – 10/2** Podle generálního ředitele Daniela Beneše se ČEZ zajímá o koupi německých vodních elektráren, které se chystá prodávat švédská společnost Vattenfall.
- **Erste Group – 9/2** Na tiskové konferenci v Budapešti potvrdil premiér Orban společně s EBRD kapitálový vstup maďarské vlády do tamější divize Erste. Stát a rozvojová banka mají získat každý po 15% a posílit kapitál tamní banky. Maďarský premiér rovněž uvedl, že vláda v jednotlivých krocích sníží bankovní daň. V roce 2016 by měla dle Orbana klesnout bankovní daň o 60 mld. HUF. Podle vládních činitelů stát neplánuje další nákupy podílů v hlavních maďarských bankách. Součástí dohody je i nový rozvojový program v objemu 550 mil. EUR, který bude Erste úvěrovat.
- **Komerční banka – 12/2** Komerční banka reportovala velmi dobré hospodářské výsledky za 4Q, které vnímáme pozitivně. Reportovaná čísla banky na provozní úrovni byla na všech úrovních vyšší oproti analytickému konsensu. Celkové provozní výnosy KB dosáhly za 4Q úrovně 7 810 mil. Kč oproti očekávání trhu 7 664 mil. Kč. Rovněž čistý zisk ve výši 3 331 mil. Kč přebil analytický konsensus při 3 037 mil. Kč. Komerční banka dosáhla za 4Q 2014 o 1,6 % meziročně vyšší čisté úrokové výnosy ve výši 5 414 mil. Kč, přičemž analytický konsensus počítal s 5 400 Kč. Výnosy z poplatků a provizí byly rovněž oproti očekávání analytické obce silnější, když meziročně poklesly „jen“ o 3,3 % k úrovni 1 703 mil. Kč. Provozní zisk Komerční banky dosáhl ve 4Q hodnoty

Česká republika

4 356 mil. Kč, což představuje 5,2% meziroční nárůst. Náklady rizika ve výši 211 mil. Kč představují výrazně lepší hodnoty ve srovnání s analytickým konsensem 369 mil. Kč. Za celý rok 2014 banka vydělala 12,99 mld. Kč (+3,6% y/y). Provozní výnosy mírně klesly o 0,7% na 30,68 mld. Kč. Lepší ziskovost jde na vrub nižším provozním nákladům a především nižším rezervám a opravným položkám k úvěrům (-25% y/y). Návrh dividendy za rok 2014 počítá s výplatou 310 Kč na akcii při výplatním poměru 90,7 % a hrubém dividendovém výnosu 6 %. Pro rok 2015 čeká vedení růst úvěrového portfolia o 5-6%. Výnosy z poplatků budou nadále klesat a to o očekávaná 3%. Náklady rizika v retailové části budou srovnatelné s rokem 2014, u korporátního segmentu by mělo dojít k mírnému nárůstu. Výplatní poměr by se měl zvýšit na 80-100% čistého zisku.

- **Komerční banka - 13/2** HSBC zvýšila cílovou cenu pro akcie KB na 5200 Kč z původních 5000 Kč. Doporučení zůstalo n stupni „neutral“. Navýšení cílové ceny provedla i Credit Suisse a to na 5000 Kč z původních 4150 Kč.
- **New World Resources – 12/2** Evropská komise (EK) schválila státní finanční pomoc pro Důl Paskov patřící společnosti NWR. Společnost to oznámila ve své tiskové zprávě. Dohoda mezi českou vládou a NWR podepsaná v dubnu 2014 tak schválením ze strany EK nabývá plné formální platnosti. Dohoda z dubna 2014 spočívá v tom, že česká vláda poskytne NWR 600 mil. Kč (cca 22 mil. EUR) na pokrytí sociálních výdajů související s uzavřením dolu (tedy v podstatě na pokrytí odstupného pro propuštěné horníky). Výměnou za to se NWR zavázalo, že Důl Paskov bude provozován až do konce roku 2017. Podle původních plánů chtěl management společnosti zavřít tento vysoce nerentabilní důl již na konci roku 2014. Důl Paskov je ze čtyř dolů, jenž NWR provozuje, nejztrátovější. V letech 2013 a 2014 NWR na tomto dole prodávalo přes jednu miliardu korun ročně (cca 40 – 50 mil. EUR ročně). Důl Paskov zaměstnával zhruba 2500 horníků. Společnost postupně snižuje stavy v tomto dole. Podle dnešního vyjádření tiskového mluvčího Marka Síbrta společnost letos plánuje propustit z Paskova 300 lidí. Další zhruba pětistovce zaměstnanců bude nabídnut dobrovolný odchod. Důl by letos mělo opustit i cca 800 tzv. kontraktorů (tedy horníků, jenž nejsou v zaměstnaneckém poměru, ale pracují na základě dodavatelských smluv).
- **O2 – 11/2** Operátor O2 představil hospodářské výsledky za 4Q, resp. uplynulý rok 2014. Provozní zisk na úrovni OIBDA ve 4Q klesl o 20 %. Společnost meziročně horší výsledky přičítá zostřující se konkurencí na trhu a probíhající transformací. Dařilo se O2 Slovakia, které vzrostl počet smluvních zákazníků o 10,8 %. Výnosy ve 4Q2014 meziročně klesly na 11,670 mld. Kč z 11,732 mld. Kč za 4Q loňského roku. Za celý rok 2014 dosáhly 44,840 mld. Kč. Provozní zisk na úrovni OIBDA ve 4Q meziročně klesl o 20 % na 4,205 mld. Kč z 5,271 mld. Kč. Za celý rok klesl o 13 % na 16,010 mld. Kč. Čistý zisk ve 4Q meziročně klesl o 50 % na 967 mil. z 1,952 mld. Kč. Za celý rok 2014 klesl o 30 % na 3,998 mld. Kč. Společnosti meziročně klesl počet aktivních zákazníků v ČR na 5068,8 tis. z 5101,5 tis. zákazníků na konci roku 2013. Lépe se společnosti dařilo na Slovensku, kde počet aktivních zákazníků meziročně vzrostl na 1684 tis. z 1539,5 tis. Počet zákazníků s chytrými telefony, které na celkových prodejkách telefonů činí 77 %, vzrostl o 5,3 procentních bodů na 40 %. Díky nim vzrostl v roce 2014 výnos z mobilních datových služeb o 16,7 %. Počet zákazníků připojení VDSL meziročně vzrostl o 16,1 %. Zákazníků O2 TV přibýlo 18 %, jejich počet dosáhl 184 tis. Společnost dokončuje analýzu možného oddělení velkoobchodní a infrastrukturní divize od maloobchodní divize. Dividenda ani výhled na rok 2015 nebyly komentovány.

Očekávané události

-

Polsko

Varšavská burza poprvé po třech týdenních růstech v řadě zaznamenala pokles. Hlavní index WIG20 v pátek zakončil na úrovni 2346,95 bodu a mezitýdenně tak oslabil o 0,32 %. Mezi tituly, kterým se v uplynulém týdnu dařilo, patřily akcie telekomunikační společnosti Orange Polska, které posílily o slušných 5,62 % w/w na 9,40 PLN. Firma totiž pozitivně překvapila svými výsledky za 4Q 2014, když realizovala čistý zisk 30 mil. PLN, zatímco analytici předpokládali ztrátu ve výši 24,6 mil. PLN. Dalším pozitivním impulsem bylo oznámení (návrh) dividendy ve výši 0,50 PLN na akcii, což je stejná úroveň jako v loňském roce. Trh očekával nižší dividendu s ohledem na plánované rozsáhlejší investice do vysokorychlostního mobilního internetu. Akcie Orange Polska na tyto zprávy v pátek reagovaly skokovým růstem až o 11 %, což byl nejsilnější růst od roku 2001! Volatilním obchodováním si v týdnu prošly akcie uhelné společnosti JSW. V polovině týdne akcie JSW ztrácely přes tři procenta, když horníci pokračovali ve stávkě, která byla zahájena na konci ledna. Polská premiérka Kopaczová sdělila, že JSW bude muset snížit náklady, aby se vyhnulo bankrotu. Vyzvala odbory, aby neblokovaly jednání a dojednaly s managementem JSW dohodu. Zdá se, že situace se uklidnila v pátek, kdy byla mezi JSW a odbory podepsána dohoda, která obsahuje např. úspory v objemu 280 mil. PLN. Jednou z podmínek odborů byla rezignace šéfa společnosti Jaroslawa Zagorowského. Ten oznámil, že je připraven rezignovat k 17. únoru, pokud budou odbory souhlasit s šesti denním pracovním týdnem a pokud se horníci v pondělí vrátí do práce. Akcie na páteční zprávy reagovaly silným 10% růstem (největší růst od 4. února) a za celý týden si nakonec připsaly 3,8% zisk na úroveň 23,25 PLN. Nedařilo se akciím Bank Pekao, které mezitýdenně oslabily o 1,05 % na 188,30 PLN. Banka představila meziročně slabší výsledky za 4Q 2014, nicméně téměř v souladu s očekáváním trhu.

Index	6.2.2015	13.2.2015	Změna
WIG20	2354,47	2346,95	-7,52 (-0,32 %)

Klíčové události

- 13/2 – Polská ekonomika ve 4Q 2014 podle očekávání zpomalila své tempo růstu. Meziročně stoupla o 3 % po 3,3% růstu vykázaném ve 3Q 2014. Očekávání analytiků bylo nastaveno na 3,1% růst. Mezikvartálně se HDP zvýšilo o 0,6 % po 0,8% růstu v předchozím čtvrtletí (revize z 0,9 %), což bylo přesně v souladu s tržním konsensem. Jedná se o předběžná čísla (první odhad) polského statistického úřadu.
- 13/2 - Zahraniční obchod se v prosinci propadl do deficitu ve výši 633 mil. EUR po mírném přebytku 103 mil. EUR vykázaném v listopadu. Číslo zklamalo očekávání trhu, když analytici prognózovali nižší deficit na úrovni 295 mil. EUR.
- 13/2 – Deflace v polské ekonomice stále pokračuje. Spotřebitelské ceny se v lednu meziročně snížily o 1,3 % a prohloubily tak svůj pokles z předchozího měsíce, kdy se snížily o 1 %. Tržní konsensus počítal s 1,2% poklesem. Meziměsíčně ceny poklesly o 0,2 % po předchozím snížení o 0,3 % v prosinci. Analytici očekávali deflaci ve výši 0,1 %. Deflační tlaky jsou způsobené zejména externím faktorem v podobě nedávného propadu cen ropy na světových trzích. Proto centrální bankéři zatím nereagují změnou své měnové politiky a ponechávají základní sazbu na úrovni 2 %.

Firemní zprávy

- 9/2 – **Lotos** – petrochemická firma Lotos plánuje rozjet testovací produkci ve svém ropném poli v Baltském moři v průběhu letošního roku. Akcie Lotos mezitýdenně mírně posílily o 0,16 % na 24,72 PLN.
- 11/2 – **Bank Pekao** – banka ve 4Q 2014 vykazovala meziroční pokles čistého zisku o 6 % na 691 mil. PLN, což bylo téměř v souladu s očekáváním trhu ve výši 685,9 mil. PLN. Čistý úrokový výnos poklesl o 7 % y/y na 1,06 mld. PLN a výnosy z poplatků klesly o 8,7 % na 499,7 mil. PLN. Management banky navrhnul dividendu ze zisku roku 2014 ve výši 10 PLN na akcii, což implikuje dividendový výnos kolem úrovně 5,3 %.

Očekávané události

- 17/2 – Zaměstnanost za leden. Očekávání: 0,7 % m/m, 1,5 % y/y po předchozích 0,0 % m/m a 1,1 % y/y v prosinci.
- 18/2 – Průmyslová produkce za leden. Očekávání: -2,8 % m/m, 2,6 % y/y po předchozích -2,3 % m/m a 8,4 % y/y v prosinci.
- 18/2 – Výrobní inflace za leden. Očekávání: -0,4 % m/m, -2,9 % y/y po předchozích -1,0 % m/m a -2,5 % y/y v prosinci.
- 18/2 – Maloobchodní tržby za leden. Očekávání: -22,2 % m/m, 0,9 % y/y po předchozích 19,6 % m/m a 1,8 % y/y za prosinec.
- Výsledky firem za 4Q 2014:** 17/2 – energetika PGE
19/2 – oděvní firma LPP

USA

Zámořské trhy zaznamenaly druhý růstový týden v řadě, když z hlavních indexů nejvíce posílil technologický Nasdaq (+3,2%) a dostal se tak na nejvyšší hladinu od roku 2000. Široký S&P 500 přidal na týdenní bázi 2% a stanovil v závěru týdne nové historické maximum vzdálené pouhé 3 body od hladiny 2 100 bodů. Dow Jones rostl sice nejméně (+1,1%), ale podařilo se mu zavřít nad 18 000 body v těsné blízkosti historického maxima. Akcie rostly především díky naději na vyřešení situace kolem Řecka, mírové dohodě na Ukrajině a solidních firemních výsledcích. Z jednotlivých sektorů se dařilo především informačním technologiím (+4,3%), základním materiálům (+3%) a na pozadí rostoucích cen ropy také energetickému odvětví (+2,6%). Naopak slabý výsledek byl k vidění u defenzivních sektorů, telekomunikace vzrostly pouze o 0,1% a utility dokonce ztratily 3,3%. Po velmi dobrých kvartálních číslech vyskočily akcie Cisco Systems o 8%. Naopak banka American Express po oznámení ukončení spolupráce s firmou Costco Wholesale v oblasti vydávání kreditních karet ztratila přes 8%. Velmi živo byl na poli cestovatelských serverů, společnost Expedia (+15%) oznámila koupi konkurenční firmy Orbitz za 1,3 mld. dolarů, tedy s 25% premii proti závěrečné ceně předchozího dne. Akviziční apetit se promítl také do vývoje akcií dalšího cestovatelského portálu TripAdvisor, který sice svými kvartálními čísly příliš nenadchnul, ale možnost, že by firma byla dalším akvizičním cílem vyhnala akcie společnosti o více než 20% výše. Akcie Tesla Motors po výsledcích klesaly až pod 200dolarovou hranici, na týdenní bázi odepsaly téměř 6% a od zářiových maxim jsou o 30% levnější.

Index	6.2.2015	13.2.2015	Změna
Dow Jones Industrial Average	17 824,29	18 019,35	+195,06 (+1,09 %)
S&P 500	2 055,47	2 096,99	+41,52 (+2,02 %)
NASDAQ Composite	4 744,39	4 893,84	+149,44 (+3,15 %)

Klíčové události

- **10/2 – Velkoobchodní zásoby (m-m) (prosinec):** aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,8 %
- **12/2 – Maloobchodní tržby (m-m) (předběžný) (leden):** aktuální hodnota: -0,8 %, očekávání trhu: -0,4 %, předchozí hodnota: -0,9 %.
- **12/2 – Podnikové zásoby (prosinec):** aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,2 %.
- **13/2 – Index spotřebitelské důvěry University of Michigan (únor - předběžný):** aktuální hodnota: 93,6 b., očekávání trhu: 98,1 b., předchozí hodnota: 98,1 b.

Firemní zprávy

- **Coca-Cola – 10/2 –** Společnost Coca-Cola, největší světový výrobce a distributor nealkoholických nápojů, dnes představila výsledky za 4Q 2014. Zisk na akcii dosáhl hodnoty 0,44 USD, což odpovídá zisku 770 mil. USD. Společnost dále reportovala tržby ve výši 10,87 mld. USD. Analytici oslovení agenturou Bloomberg v průměru očekávali zisk 0,42 USD na akcii při tržbách 10,76 mld. USD. 15 analytiků doporučuje akcii k nákupu, 14 držet a 4 prodat. Průměrná cílová cena činí 44 USD. Společnosti se podařilo zvýšit podíl na trhu s nealkoholickými nápoji. Prodeje perlivých nápojů vzrostly (+1 % ve 4Q, za celý rok 0 %) v případě neperlivých nápojů společnost dosáhla ještě většího růstu (+2 % za 4Q a +4 % za celý rok). Pro 1Q 2015 společnost očekává ztráty z devizových pozic, způsobené především silným americkým dolarem. V roce 2015 by společnost dále chtěla uskutečnit zpětný odkup akcií ve výši 2–3 mld. USD (v roce 2014 Coca-Cola odkoupila akcie za 2,6 mld. USD).
- **CVS Health – 10/2 –** Společnost CVS Health (dříve CVS Caremark), americký řetězec lékáren a poskytovatel zdravotní péče, dnes reportovala výsledky za 4Q 2014. Největší poskytovatel léků na předpis v USA reportoval zisk 1,21 USD na akcii (meziroční růst o 8,4 %). Tržby společnosti za 4Q vzrostly o 13 % na 37,1 mld. USD. Ve 4Q společnost vyplatila akcionářům na dividendách 317 mil. USD a odkoupila 14,1 mil. vlastních akcií za celkem 1,2 mld. USD. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali tržby 36 mld. USD a zisk 1,2 USD na akcii. Sama společnost očekávala před třemi měsíci zisk na akcii pro 4Q 2014 ve výši 1,18 až 1,21 USD. V září loňského roku společnost přestala ve svých lékárnách prodávat tabákové výrobky. 4Q 2014 je tak pro CVS prvním obdobím bez příjmů z těchto výrobků (cca 2 mld. USD ročně). Výpadek příjmů z tabáku se společnosti daří nahrazovat růstem prodeje v segmentu léků na předpis.
- **výsledky za 4Q2014.** Tržby se zvýšily o 4,3 % díky větší poptávce po mléku na 2,4 mld. dolarů, zatímco analytici oslovení agenturou Reuters očekávali tržby na úrovni 2,43 mld. dolarů. Společnost dosáhla čistého zisku 5,3 mil. dolarů (6 centů na akcii), přičemž ve stejném období před rokem Dean Foods zaznamenala ztrátu ve výši 37,7 mil. dolarů (40 centů na akcii). Loňské výsledky negativně ovlivnily náklady s předčasným splacením dluhu ve výši 63,4 mil. dolarů. Společnost zklamala analytiku u výhledu zisku na příští čtvrtletí. Dean Foods očekává zisk na akcii v rozpětí 12-22 centů na akcii, přičemž analytici očekávali 22 centů. Zpracovatel mléka dále očekává, že ceny surového mléka v roce 2015 klesnou, což povede ke snížení nákladů na jeho zpracování.
- **Mondelez – 11/2 –** Mondelez ve 4Q dosáhl zisku 0,47 USD na akcii (očekávání analytiků bylo nastaveno na 0,43 USD na akcii). Tržby dosáhly 8,83 mld. USD a zaostaly tak za očekáváním trhu (9,08 mld. USD). Mondelez je americký výrobce sušenek a sladkostí. V jeho portfoliu se nacházejí mj. společnosti Oreo,

USA

- Nabisco nebo Cadbury. Tržní kapitalizace společnosti přesahuje 60 mld. USD.
- **Time Warner – 11/2** – Společnost ohlásila meziroční pokles zisku na akcii z 1,07 USD na 0,98 USD. Tržby společnosti meziročně klesly o 1 % na 7,53 mld. USD. Analytici oslovení společností Zacks Investment Research očekávali dosažení zisku 0,94 USD na akcii při celkových tržbách 7,54 mld. USD. Za rok 2014 tak Time Warner dosáhl tržeb 27,36 mld.USD a zisku 3,83 mld. USD (4,34 USD na akcii). Společnost se dále rozhodla k 10% zvýšení čtvrtletní dividendy na 0,35 USD na akcii. Pro rok 2015 společnost očekává nárůst zisku k úrovni 4,6 až 4,7 USD na akcii. Společnost by se také chtěla více zaměřit na spotřebitele, kteří sledují TV přes internet.
 - **PepsiCo – 11/2** – Společnost reportovala zisk ve výši 1,12 USD na akcii (1,31 mld. USD). Tržby za 4Q dosáhly 19,95 mld. USD. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali zisk 1,08 USD na akci při celkových tržbách 19,78. Společnosti se tak v posledním kvartálu minulého roku podařilo mírně překonat očekávání analytiků. Pod společnost PepsiCo spadají mj. značky Pepsi, Lays nebo Gatorade. Tržní kapitalizace společnosti je 146,7 mld. USD.
 - **Western Union – 11/2** – Navzdory nižším tržbám, které nakonec činily 1,41 mld. USD (meziroční pokles o 1 %, analytici očekávali 1,44 mld. USD) se společnosti podařilo dosáhnout 28% růstu zisku na hodnotu 0,42 USD na akcii a celkem výrazně tak překonat konsenzus trhu, který byl nastaven na 0,34 USD na akcii (0,33-0,37 USD). Zisk na akcii za rok 2014 dosáhl hodnoty 1,59 USD. Akcionáře jistě potěšila i zpráva o 24% zvýšení čtvrtletní dividendy na 0,155 USD na akcii (předchozí hodnota: 0,125 USD, očekávání trhu: 0,125 USD). Za překvapivě dobrými výsledky společnosti stojí především snížení nákladů, které dokázalo převážit nižší tržby a ztráty z devizových operací.
 - **Nvidia – 12/2** – Výrobce grafických čipů Nvidia včera po uzavření trhů oznámil výsledky za 4Q fiskálního roku 2015, které překonaly očekávání analytiků oslovených agenturou Reuters. Čistý zisk se meziročně zvýšil z 147 mil. dolarů (25 centů na akcii) na 193 mil. dolarů (35 centů na akcii). Upravený zisk na akcii činil 43 centů, zatímco analytici očekávali 29 centů. Tržby meziročně vzrostly o 9 % na 1,25 mld. dolarů, přičemž analytici očekávali 1,203 mld. dolarů. Nvidia očekává v příštím čtvrtletí tržby na úrovni 1,16 mld. dolarů s odchylkou 2 %. Výhled tržeb je lepší, než očekávali analytici na úrovni 1,15 mld. dolarů. Ve 4Q se snížily tržby z prodeje čipů Tegra o 15 % na 112 mil. dolarů. Prodeje větších grafických čipů zvýšily tržby o 13 % na 1,07 mld. dolarů.
 - **Tesla Motors – 12/2** – Tesla reportovala ztrátu na akcii ve výši 0,13 USD (celková ztráta za 4Q 108 mil. USD, před rokem ztráta 16 mil. USD). Tržby činily 957 mil. USD (před rokem 615 mil. USD). Analytici očekávali zisk na akcii 0,316 USD a tržby 1,22 mld. USD, což se společnosti naplnit nepodařilo. V roce 2014 společnost prodala celkem 35 tis. vozů, kvůli zpoždění ve výrobě a problémům s distribucí však na trh dodala pouze 31 655 vozů (z toho 55 % v Severní Americe, 30 % v Evropě a 15 % v Asii-Pacifiku). Pro rok 2015 společnost očekává růst tržeb z 3,2 mld. USD na 6 mld. USD, počet prodaných vozů by měl vzrůst na 55 tis. (v současné době je již zákazníci rezervováno 10 tis. vozů typu S a 20 tis. vozů typu X). Dodávky modelu X, který by měl v portfoliu společnosti doplnit luxusní sedan Model S, by měly být zahájeny ve 3Q 2015. Tesla se v nadcházejícím roce hodlá více zaměřit na zahraniční trhy, především na Čínu, kde někteří zákazníci zaznamenali problémy s dobíjením automobilů a prodejům se zde obecně příliš nedařilo. Elon Musk (CEO společnosti) věří, že společnost bude v horizontu tří let schopna uvést na trh cenově dostupnější Model 3. Musk dále věří, že Tesla Motors má potenciál dosáhnout do roku 2025 tržní kapitalizace 700 mld. USD (dnes 26 mld. USD) a očekává, že v roce 2020 by společnost mohla poprvé dosáhnout čistého zisku.
 - **Cisco – 12/2** – Společnost Cisco, dominantní hráč na poli síťových prvků, včera po uzavření trhů oznámila výsledky za druhý kvartál fiskálního roku 2015. Společnost zveřejnila zisk 0,53 USD na akcii (před rokem 0,47 USD na akcii). Tržby dosáhly 11,9 mld. USD a meziročně tak vzrostly o 7 %. Cisco také oznámilo zvýšení čtvrtletní dividendy z 0,19 USD na 0,21 USD. Analytici očekávali zisk 0,51 USD na akcii při tržbách 11,8 mld. USD.

Očekávané události

- 18. 2. Zápis z lednového zasedání FED
- 19. 2. Philadelphia FED Index

Výsledková sezóna

- 17. 2. Goodyear Tire&Rubber, Fossil Group
- 18. 2. Garmin
- 19. 2. Wal-Mart Stores, Priceline Group, Newmont Mining
- 20. 2. Deere

Německo

Evropské akcie včetně německých v uplynulém týdnu posilovaly, hlavní index DAX dokázal v pátek poprvé v historii překonat hranici 11 000 bodů a přes částečné odevzdání zisků uzavřel týden na nových maximech s týdenním ziskem 1,1%. Podporou akciím byly překvapivě dobré výsledky HDP Německa i celé eurozóny a především dohodnuté příměří na východě Ukrajiny a uklidnění situace kolem Řecka. Na druhou stranu je trochu s podivem, že výsledky jednání kolem řeckého dluhu, ze kterých nevzešel v podstatě žádný konstruktivní závěr, měly takový vliv na akciové trhy. Jednání, kde by mohlo dojít například k prodloužení stávajícího mezinárodního programu úvěrové pomoci, bylo přesunuto na pondělí. Také mírová dohoda o zastavení bojů na Ukrajině byla v minulosti již několikrát porušena a bohužel žádný další pozitivní výsledek z minského sjezdu zástupců Ruska, Německa, Ukrajiny a Francie nevzešel. Z jednotlivých titulů v indexu DAX si vedl nejlépe producent stavebních materiálů HeidelbergCement (+5%), o 4,7% posílila banka Deutsche Bank a téměř 3% přidaly akcie chemičky BASF. Na opačném konci týdenního žebříčku skončily akcie letecké společnosti Lufthansa (-2,9%), která se stále potýká se stávkami svých pilotů. Po kvartálních výsledcích se nedařilo ani spotřební společnosti Biersdorf, která oslabila o 2,6%.

Index	6.2.2015	13.2.2015	Změna
DAX	10 846,39	10 963,40	+117,01 (+1,08 %)

Klíčové události

- **12/2 – CPI (y-y) (leden - konečný):** aktuální hodnota: -0,4 %, očekávání trhu: -0,3 %, předchozí hodnota: -0,3 %.
- **13/2 – HDP (bez sezónního očištění) (y-y) (4Q - předběžný):** aktuální hodnota: 1,6 %, očekávání trhu: 1,2 %, předchozí hodnota: 1,2 %.
- **6/2 –**

Firemní zprávy

- **Commerzbank – 12/2 –** Druhá největší německá banka Commerzbank dnes před otevřením trhů oznámila výsledky za 4Q. Čistý zisk se meziročně zvýšil z 64 mil. eur na 77 mil. eur. Do výsledků se příznivě projevil pokles rezerv na úvěrové ztráty z 451 mil. eur na 308 mil. eur. Analytici oslovení agenturou Reuters očekávali čistý zisk ve výši 58,5 mil. eur. Provozní zisk vzrostl z 90 mil. eur na 98 mil. eur. Podle vyjádření banky by rezervy na úvěrové ztráty měly být v roce 2015 stabilní. CEO společnosti Martin Blessing řekl, že dochází k navyšování půjček německým spotřebitelům a propouštění tisíců zaměstnanců. Finanční ředitel banky Stephan Engels očekává, že dojde k navýšení hotovosti na pokrytí případných pokut a vyrovnaní za rok 2014. Engels na konferenčním hovoru s analytiky oznámil, že probíhají diskuze s americkými úřady ohledně právních ustanovení.
- **ThyssenKrupp – 13/2 –** Německý ocelářský koncern zaznamenal růst tržeb a návrat čistého zisku. Sledovaný ukazatel očištěného EBITu z pokračujících operací skončil těsně pod odhady. Oslovené analytiky však zklamal přehledem o peněžních tocích. Tržby společnosti ve 1QFY2015 meziročně vzrostly na 10,044 mld. EUR z 9,088 mld. USD za 1Q loňského fiskálního roku. Společnost v 1Q dosáhla čistého zisku 50 mil. EUR (0,09 EUR na akcii), ve stejném období loňského roku dosáhla ztráty 65 mil. EUR (0,12 EUR na akcii). Očištěný zisk z pokračujících operací na úrovni EBIT meziročně vzrostl na 317 mil. EUR z 245 mil. EUR.
- **Beiersdorf – 13/2 –** Německá spotřební společnost stojící např. za značkou Nivea představila výsledky za rok 2014. Společnosti vzrostly tržby, na úrovni čistého zisku však zaznamenala pokles. Nivea vyplatí dividendu ve stejné výši 0,7 EUR jako v loňském roce. Tržby v roce 2014 vzrostly na 6,285 mld. EUR z 6,141 mld. EUR za rok 2013. Čistý zisk meziročně klesl na 529 mil. EUR z 534 mil. EUR za rok 2013. Očištěný zisk na úrovni EBIT meziročně vzrostl na 861 mil. EUR z 814 mil. EUR. Společnost v roce 2015 očekává organický růst tržeb v rozmezí 3 až 5 %, organické tržby v roce 2014 vzrostly o 4,7 %.

Očekávané události

- 17. 2. Index ekonomické nálady ZEW (únor)
- 20. 2. Index nákupních manažerů (únor)

Výsledková sezóna

- 18. 2. Deutsche Boerse

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

Za Fio banka, a.s. dokument vytvořili

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