

Česká republika

Pražská burza se posunula na nové několikaměsíční maximum. Index PX si připisoval své zisky především v první polovině týdne, celkově posílil o 0,7%. V úvodu pozitivně působila dohoda ohledně pokračování záchranného programu pro Řecko. Z této konstelace těžila především Erste Group, která posílila až nad 670 Kč. Svě zisky však v průběhu týdne postupně ztratila, když investoři upravovali pozice před pátečními výsledky. Ty dopadly mírně lépe, další impuls pro růst se však již nedostavil, když kurz během měsíce vyrostl o více jak 20%. Na týdenní bázi Erste ztratila 2,3%. V úvodu týdne rostla i Komerční banka, která se vrátila nad 5500 Kč, své zisky však rovněž neudržela a zavírala týden slabší o 2,4%. S finančních titulů si tak kladnou výkonnost připsaly pouze akcie VIGu (+3,4%). Hlavním tahounem indexu se po delší době staly akcie ČEZu, které se výraznějším způsobem posunuly nad hranici 600 Kč a posílily o 5,3%. Impulzem pro pohyb po delší době stagnace bylo částečně dění kolem emisních povolenek. Na půdě Evropského parlamentu proběhlo další kolo jednání ohledně reformy systému obchodování. ČEZu se rovněž přiblížilo vrácení 5,3 mld. Kč zaplacených na dani z povolenek v kontextu rozhodnutí Soudního dvoru EU. Růst nad 70 Kč předvedly akcie mediální CME, která měla dle předchozích zkušeností reportovat své výsledky. Termín firma nakonec nepotvrdila a report zatím zveřejněný nebyl. Svě hospodaření v průběhu týdne naopak odkrylo NWR. Výsledky byly zatíženy jak dalšími odpisy, tak jednorázovým pozitivním dopadem proběhlé restrukturalizace. Výraznější dopad na obchodování zveřejněná čísla nepřinesla. Ústup z rekordních hodnot na základě dílčí prodejní objednávky do mělkého trhu zaznamenaly akcie Lobkowicz (-2,5%). Nad 130 Kč se vrátily naopak akcie Fortuny (+2,3%). Akcie O2 oslabily o 1,7%. Po závěru pátečního obchodování byla zveřejněna zpráva o schválení procesu rozdělení firmy.

Index	20.2.2015	27.2.2015	Změna
PX	1015,65	1022,75	+7,10 (+0,70%)

Klíčové události

- HDP (q-q) (4Q - předběžný):** aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 0,2 %
- HDP (y-y) (4Q - předběžný):** aktuální hodnota: 1,5 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 1,3 %

Firemní zprávy

- ČEZ – 24/2** Výbor životního prostředí Evropského parlamentu (EP) hlasoval o návrzích týkající se reformy systému obchodování s emisními povolenkami, konkrétně o vzniku tzv. tržní stabilizační rezervy, do které by měly být přesunuty backloadované emisní povolenky z let 2014 – 2016. Výbor podpořil vznik rezervy, a to od roku 2018. Dnešní hlasování na půdě výboru životního prostředí otevřelo cestu k dalšímu schvalovacímu procesu, jenž by měl být finálně završen plenárním hlasováním na půdě EP. Mezitím by se tedy k dnešnímu návrhu měly postupně vyjadřovat jednotlivé členské státy EU. Očekává se, že členské státy EU by měly zaujmout stanovisko zhruba za měsíc. Nicméně dnešní hlasování výboru je podle našeho názoru důležitou indikací a domníváme se, že nyní existuje větší pravděpodobnost prosazení vzniku tržní stabilizační rezervy než jeho zamítnutí.
- ČEZ – 25/2** Energetická společnost ČEZ dle Hospodářských novin čelí několika žalobám, podle kterých vyplatila příliš nízkou výkupní cenu minoritním akcionářům Severočeských dolů při jejich vytěsnění v roce 2006. Podle mluvčího společnosti by mohly ČEZ žaloby vyjít až na 1,8 mld. Kč, ČEZ je však odmítá jako neoprávněné. ČEZ s 93,1% podílem v Severočeských dolech provedl vytěsnění v první polovině roku 2006 za 1789,2 Kč za akcii. Podobné žalobě ČEZ čelil v minulosti, kdy v minulém roce zaplatil 350 mil. Kč za vyrovnání kvůli vytlačení akcionářů Severomoravské energetiky.
- ČEZ – 26/2** Soudní dvůr Evropské unie (EU) rozhodl, že darovací daň z emisních povolenek uvalená českou vládou v letech 2011 a 2012 na energetické firmy (včetně ČEZu) je v rozporu s unijním právem. Tuzemský

Česká republika

Nejvyšší správní soud již v prosinci 2014 požádal Soudní dvůr, na základě stížnosti společnosti Ško-Energo, o posouzení, zda je darovací daň v rozporu s evropským právem. ČEZ již v průběhu roku 2014 podal žádost o vrácení daně. Navrácení 5,3 mld. Kč by pro ČEZ znamenalo značnou finanční injekci, která by podpořila již tak velmi solidní likvidní pozici společnosti.

- **ČEZ** – 26/2 Raiffeisen Centrobank zvyšuje cílovou cenu energetické společnosti ČEZ na 720 Kč z 670 Kč při stávajícím doporučení „buy“.
- **ČEZ** – 27/2 Fio banka snížila doporučení na „držet“ z původního „akumulovat“. Cílová cena byla ponechána na 616 Kč.
- **Erste Group** – 27/2 Erste Group reportovala své hospodářské výsledky za 4Q 2014, které hodnotíme mírně pozitivně. Společnost vykázala na provozní úrovni mírně vyšší hodnoty, než bylo očekáváno trhem. Erste Bank reportovala meziročně nižší čisté úrokové výnosy o cca 4 % při hodnotě 1 125,6 mil. EUR, což bylo výše oproti odhadu analytiků (1 112 mil. EUR). Reportované hodnoty výnosů z poplatků a provizí na úrovni 497 mil. EUR pozitivně překvapily svou růstovou dynamikou, když odhady analytické obce při úrovni 472 mil. EUR se ukázaly jako příliš konzervativní. O 1,6 % meziročně vyšší celkové provozní výnosy při 1 760 mil. EUR byly tak i vlivem meziročně vyšších výnosů z obchodování nad tržním očekáváním 1 704 mil. EUR. Provozní náklady společnosti za 4Q ve výši 1 003,6 mil. EUR se i vlivem jednorázových efektů ukázaly jako mírně vyšší oproti očekávání trhu (965 mil. EUR). Provozní zisk banky dosáhl vyšší úrovně 757 mil. EUR při odhadu analytiků 738 mil. EUR zejména vlivem meziročně vyšších výnosů z obchodování a poplatkových výnosů. Náklady rizika za 4Q na úrovni 484 mil. EUR jsou v souladu s konsensem analytiků. Erste překvapila výši reportovaného čistého zisku ve výši 42 mil. EUR, zatímco tržní konsensus očekával ztrátu při 16 mil. Management Erste potvrdil výhled skupiny do letošního roku při návratnosti vlastního kapitálu očištěného o nehmotný majetek na 8 – 10 %, což indikuje čistý zisk Erste cca 700 mil. EUR (při dolní hranici intervalu). Provozní úroveň Erste by v letošním roce měla být mírně slabší v návaznosti na loňské odpisy aktiv v Maďarsku a Rumunsku a očekávané přetrvávající prostředí nízkých úrokových sazeb. Bankovní daň a poplatky, zahrnující rovněž příspěvky do fondu na záchranu bank a pojištění vkladů, by v letošním roce měly dosáhnout 360 mil. EUR. Vedení neočekává v letech 2015 a 2016 žádnou velkou akvizici.
- **New World Resources** – 24/2 Za 4Q vykázalo NWR pokles výnosů o 20,3% na 172,3 mil. EUR, což bylo způsobeno především meziročním poklesem prodejní ceny koksovatelného uhlí. Výsledky ovlivnila provedená restrukturalizace, když NWR zaúčtovalo zisk z této transakce ve výši 366,5 mil. EUR. Na úrovni čistého zisku tak společnost vykázala zisk 106,9 mil. EUR. Provozní výsledek EBIT ve výši -197,8 mil. EUR byl ovlivněn rovněž jednorázovým zásahem, když došlo k odpisu aktiv v hodnotě 182,6 mil. EUR. Celoroční výnosy společnosti klesly rovněž o více jak 20% na 676,4 mil. EUR. Celková ztráta dosáhla 21,1 mil. EUR, po očištění o vliv restrukturalizace a odpisů by byla 181 mil. EUR. Hotovost na konci roku dosahovala výše 128 mil. EUR. Čistý dluh na konci roku dosahoval 281 mil. EUR. Výhled pro rok 2015 počítá s produkcí 7,5-8 mil. tun uhlí a prodeji ve výši 8 mil. tun uhlí při prodejním mixu 60% ve prospěch koksovatelného uhlí. Výhled investičních výdajů je podstatně nižší než byl v předchozích obdobích a je plánován v rozsahu 30-40 mil. EUR.
- **Fortuna** - 26/2 Analytici J&T Banky snížili doporučení sázkové společnosti Fortuna na „hold“ z „buy“ při zachování stávající cílové ceny 140 Kč.
- **Vienna Insurance Group** – 16/2
- **O2** – 26/2 Skupina PPF získala v rámci odkupu od drobných akcionářů přibližně 360 tis. kusů akcií, což reprezentuje podíl ve výši zhruba 0,12%.
- **O2** – 27/2 Vedení společnosti O2 rozhodlo o schválení projektu rozdělení společnosti. Do nově založené společnosti bude vyčleněna telekomunikační infrastruktura. Hodnota vyváděného majetku byla znalcem oceněna na 46,9 mld. Kč. Stávající akcionáři O2 obdrží v poměru 1:1 jednu novou akcii nástupnické společnosti, která se bude jmenovat Česká telekomunikační infrastruktura, a.s. Tyto akcie nebudou veřejně obchodovány na evropských regulovaných trzích. Akcionář hlasující na valné hromadě proti tomuto rozdělení, bude mít podle zprávy O2 nárok na odkup nových akcií. S realizací rozdělení společnosti bylo ukončeno jednání o finanční asistenci.

Očekávané události

- 3/3 ČEZ – hospodářské výsledky 4Q
- 5/3 Fortuna – hospodářské výsledky za 4Q

Polsko

Varšavská burza, po předchozím nevýrazném týdnu, kdy téměř stagnovala (+0,08 %), tentokrát vykázala výraznější mezitýdenní růst. Hlavní index WIG20 v pátek zakončil na hladině 2367,10 a za celý týden posílil o 0,77 %. Nejvíce se v týdnu dařilo akciím plynárenské firmy PGNiG, které posílily o 9,35 % w/w na 5,03 PLN a dostaly se tak na nejvyšší úroveň od konce loňského listopadu. Investoři pozitivně vnímali zprávy týkající se vyjednávání o novém kontraktu s ruským Gazpromem. Gazprom údajně PGNiG nabízí snížení ceny plynu v novém dlouhodobém kontraktu (bez uvedení bližších informací). Naopak nejztrátovějším titulem týdne byly akcie obchodníka a distributora spotřebního zboží Eurocash, které odepsaly 13,8 % w/w na 33,40 PLN. Firma reportovala výsledky za 4Q 2014, výnosy a čistý zisk skončily pod očekáváním trhu, akcie tak reagovala negativně. Solidní výsledky za svůj 2. fiskální kvartál představil ukrajinský zemědělský producent Kernel. Čistý zisk dosáhl úrovně 54,8 mil. USD po ztrátě 9,1 mil. USD vykázané ve stejném období loňského roku. Analytici očekávali o něco slabší zisk, a to ve výši 49,5 mil. USD. EBITDA zisk vzrostl z loňské úrovně 57,6 mil. USD na 142,4 mil. USD zejména díky vyšším maržím z prodeje slunečnicového oleje. Prodeje slunečnicového oleje meziročně vzrostly o 6 % na 278 tis. tun a prodeje obilí se zvýšily o 5 % y/y na 1,4 mil. tun. Akcie Kernelu mezitýdenně stouply o 1,9 % na 32 PLN. Své výsledky za 4Q 2014 představila rovněž Alior Bank. Její čistý zisk ve výši 101 mil. PLN překonal tržní konsensus posazený na úrovni 91,5 mil. PLN. Management předpokládá, že banka letos dosáhne dvouciferného meziročního tempa růstu čistého zisku, což je v souladu s prognózami analytiků, jenž předpokládají čistý zisk za rok 2015 ve výši 360 mil. PLN. Přestože výsledky Alior Bank nevyzněly špatně, tak akcie za celý týden ztratila 2,36 % na 82,79 PLN. Banka Zachodni oznámila, že dokončila prodej 17% podílu v pojišťovacích společnostech BZ WBK-Aviva TUnZ a BZ WBK-Aviva TUO společnosti Aviva International Ltd. Tato transakce by měla Bance Zachodni přinést zisk ve výši 461,7 mil. PLN. Akciemi Bank Zachodni se v uplynulém týdnu dařilo a posílily o 2,29 % na 335 PLN.

Index	20.2.2015	27.2.2015	Změna
WIG20	2348,94	2367,10	+18,16 (+0,77 %)

Klíčové události

- 24/2 – Lednová míra nezaměstnanosti činila 12 % a byla tak v souladu s očekáváním trhu. Meziměsíčně stoupla o 0,5 procentního bodu, když v prosinci byla ve výši 11,5 %. Polský trh práce tak v posledních měsících mírně ztrácí kondici, míra nezaměstnanosti vzrostla již po třetí v řadě. V meziročním srovnání je však letošní lednové číslo stále lepší, když v loňském lednu se nezaměstnanost pohybovala kolem 14 %.
- 27/2 – Podle finálního údaje se polské HDP ve 4Q 2014 meziročně zvýšilo o 3,1 % a mezikvartálně o 0,7 %. Jde tak o mírné vylepšení prvního odhadu, který hovořil o 3% meziročním, resp. 0,6% mezičtvrtletním růstu.
- 27/2 – Podle únorového průzkumu NBP zůstalo inflační očekávání domácností na příštích 12 měsíců neměnné, tedy na úrovni 0,2 %. S tímto číslem trh počítal.

Firemní zprávy

- 24/2 – **PGNiG** – Bank Zachodni snížila cílovou cenu na akcie plynárenského koncernu PGNiG o 4 % na 4,80 PLN, investiční doporučení bylo ponecháno na „držet“.
- 25/2 – **Eurocash** – analytici Bank Zachodni dále navýšili cílovou cenu na akcie velkoobchodního řetězce Eurocash o 13 % na 39,80 PLN, doporučení ponechali na stupni „držet“.
- 26/2 – **Eurocash** – velkoobchodník a distributor spotřebního zboží Eurocash ve 4Q 2014 meziročně navýšil tržby o 5,2 % na 4,45 mld. PLN, analytici však očekávali 4,69 mld. PLN. Provozní zisk EBITDA vzrostl o 26,8 % y/y na 157,3 mil. PLN, což mírně překonalo tržní konsensus ve výši 153,9 mil. PLN. Čistý zisk za 4Q 2014 mírně poklesl o 3,3 % y/y na 72,3 mil. PLN, což však zklamalo očekávání trhu na úrovni 87,3 mil. PLN.

Očekávané události

- 4/3 – Polská centrální banka bude rozhodovat o základní úrokové sazbě. Analytici tentokrát očekávají snížení sazby o 0,25 procentního bodu na 1,75 %.
- **Výsledky firem** za 4Q 2014: 5/3 – plynárenská společnost PGNiG
6/3 – petrochemická společnost Lotos

USA

Zámořské akciové trhy v úvodu týdne mírně navýšily svá historická maxima, přesto na týdenní bázi lehce oslabily. Výjimkou byl pouze technologický Nasdaq, který rostl čtvrtý týden v řadě (+0,15%). Dow Jones zakončil na červené nule (-0,04%) a širší S&P 500 odepsal 0,27%. Únor tak byl mimořádně silný, hlavní indexy rostly okolo 5,5% a dokázaly tak smazat lednové ztráty a dostat se od začátku roku do kladných čísel. Velmi sledované bylo vystoupení Janet Yellenové v Senátu, kde šéfka FEDu dala najevo, že zvyšování sazeb není stále ještě aktuální a ubezpečila, že FED nejprve změní rétoriku, a až poté začne sazby zvyšovat. Poslední únorový týden byl také bohatý na zveřejněná makro-data. Zpřesněný údaj o vývoji zámořské ekonomiky v posledním čtvrtletí loňského roku vyšel mírně negativně, když byl původní růst 2,6% snížen na 2,2%. Za celý loňský rok americké hospodářství rostlo o 2,4%. Spotřebitelská důvěra se v únoru mírně zhoršila, inflace se v lednu propadla do záporu, objednávky zboží dlouhodobé spotřeby naopak v lednu vzrostly mnohem více, než se očekávalo. Z jednotlivých sektorů se dařilo zejména telekomunikacím (+1%), spotřebnímu zboží a těsně v zeleném zakončily týden také tituly zdravotní péče. Největší ztráty zaznamenal energetický sektor (-2%), utility (-1,2%) a průmyslové akcie (-1%). Uplynulý týden byl ve znamení hospodářských výsledků především amerických maloobchodníků. Například Target překonal tržní odhady na úrovni zisku i tržeb, ale představil slabší výhled a akcie tak zavřely kolem nuly. J.C. Penney výsledky úplně neklamalo, ale z důvodu slabšího výhledu akcie padaly o 7%. Z Dow Jones indexu se dařilo především akciím největšího řetězce rychlého občerstvení McDonald's (+5%) a nápojovému gigantovi Coca-Cola (+3,2%). Největší propad byl k vidění u výrobce letadel Boeing (-4,7%) a výrobce čipů Intel (-3,4%). Zlato i stříbro na týdenní bázi posilovali, ale za celý měsíc ztratili 5,5% respektive 4%. Americký dolar pokračoval v posilování a v páru s eurem se v pátek dostal pod hladinu 1,12. Ropa WTI odepsala přes 1% a zavírala týden pod 50 dolarovou hranicí.

Index	20.2.2015	27.2.2015	Změna
Dow Jones Industrial Average	18 140,44	18 132,70	-7,74 (- 0,04 %)
S&P 500	2 110,30	2 104,50	-5,80 (-0,27 %)
NASDAQ Composite	4 955,97	4 963,53	+7,56 (+0,15 %)

Klíčové události

- **23/2 – Index aktivity Chicago Fed (leden):** aktuální hodnota: 0,13, očekávání trhu: 0,05, předchozí hodnota: -0,05 / revize: -0,07.
- **23/2 – Index výrobní aktivity dallaského Fedu (únor):** aktuální hodnota: -11,2, očekávání trhu: 0,0, předchozí hodnota: -4,4.
- **24/2 – Index spotřebitelské důvěry (únor):** aktuální hodnota: 96,4, očekávání trhu: 99,5, předchozí hodnota: 102,9.
- **26/2 – CPI (y-y) (leden):** aktuální hodnota: -0,1 %, očekávání trhu: -0,1 %, předchozí hodnota: 0,8 %.
- **26/2 – Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (leden):** aktuální hodnota: 2,8 %, očekávání trhu: 1,6 %, předchozí hodnota: -3,4 % / revize: -3,7 %.
- **27/2 – Index spotřebitelské důvěry University of Michigan (únor - konečný):** aktuální hodnota: 95,4 b., očekávání trhu: 94,0 b., předchozí hodnota: 93,6 b.
- **27/2 – Růst HDP (q-q) (anualizováno) (4Q - revize):** aktuální hodnota: 2,2 %, očekávání trhu: 2,0 %, předchozí hodnota: 2,6 %.

Firemní zprávy

- **Home Depot – 24/2 –** Společnost Home Depot, provozovatel maloobchodní sítě s vybavením pro domácnost a zahradu, dnes oznámila výsledky za 4Q 2014. Společnost za 4Q představila zisk na akcii na úrovni 1 USD (za stejné období minulého roku 0,73 USD na akcii). Tržby dosáhly 19,16 mld. USD (v posledním kvartálu minulého roku 17,7 mld. USD). Jak zisk, tak tržby překonaly odhady analytiků, kteří v průměru předpovídali zisk 0,89 USD na akcii při tržbách 18,89 mld. USD. Akcionáře jistě potěšila i zpráva o schválení tříletého programu zpětného odkupu akcií o celkovém objemu 18 mld. USD, jen v následujícím roce by společnost měla provést buyback o objemu 4,5 mld. USD. Společnost také zvýšila čtvrtletní dividendu o 26 % na 0,59 USD na akcii. Home Depot dokázal vytěžit z rostoucích cen nových bytů v USA, které tlačí američany k větším opravám jejich současného bydlení. Zároveň společnost investovala do zlepšení logistiky, což má za následek zkrácení doručovací doby a lepší zásobení obchodů. Pro rok 2015 společnost očekává zisk v rozmezí od 5,11 do 5,17 USD na akcii a růst tržeb o 3,5-4,7 %. Z tohoto pohledu bývá tradičně nejsilnějším obdobím jaro, kdy většina domácností provádí opravy po zimě.
- **Macy's – 24/2 –** Společnost reportovala ve 4Q zisk 2,44 USD na akcii (před rokem 2,31 USD na akcii). Tržby činily 9,36 mld. USD (před rokem 9,2 mld. USD). Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali zisk 2,4 USD na akcii a tržby 9,39 mld. USD. Akcie společnosti Macy's (M) se obchodují v pre-marketu za 64 USD (-0,25 %). 14 analytiků z 27 doporučuje Macy's k nákupu, 11 držet a 1 prodat. Průměrná cílová cena je 67,9 USD. Tržní kapitalizace společnosti je 22,2 mld. USD.
- **First Solar – 24/2 –** Společnosti First Solar a SunPower, dva největší výrobci solárních panelů v USA plánují společně IPO, jehož datum zatím nebylo oznámeno, zástupci obou společností však tento záměr potvrdili. Ač jsou v oblasti obnovitelných zdrojů joint-ventures celkem obvyklou praxí, obvykle se jedná o

USA

spojení odlišných zdrojů energie. V tomto ohledu by bylo propojení First Solar a SunPower první svého druhu, neboť obě společnosti se zabývají výrobou solární energie. Hlavními motivy k tomuto kroku jsou zefektivnění nákladové struktury a sdílení technologií vyvinutých jednotlivými společnostmi. Akcie společnosti First Solar (FSLR) reagovaly za zprávu 10% růstem na 54,7 USD. Akcie společnosti SunPower (SPWR) zaznamenaly dokonce 11,5% růst a v pre-marketu se obchodují za 31 USD. Tržní kapitalizace dosahuje u First Solar 5 mld. USD, v případě SunPower potom 3,7 mld. USD. Obě společnosti dnes po uzavření trhů oznámí výsledky za uplynulé čtvrtletí.

- **Target – 25/2** – Společnost poskytující prodej zboží online Target Corp (TGT) oznámil výsledky za 4Q fiskálního roku 2015. Výsledky pozitivně ovlivnil nárůst tržeb v období svátků. Upravený zisk očištěný o jednorázové položky činil 1,50 dolaru na akcii, zatímco analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali 1,46 dolaru na akcii. Oznámený zisk překonal i výhled společnosti na úrovni 1,47 dolaru na akcii. Tržby společnosti se zvýšily na 21,751 mld. dolarů při očekávání analytiků na úrovni 21,626 mld. dolarů. Target ruší obchodní zájmy v Kanadě, protože zde dosahoval ztrát. CEO společnosti Brian Cornell usiluje o zaměření na americký trh.
- **Macy's – 25/2** – Prodejce oblečení Macy's oznámil výhled zisku na příští rok, který zklamal analytiky. Společnost zaznamenala špatné prodejní výsledky v období svátků. Zisk na akcii by se měl pohybovat v rozmezí 4,70-4,80 dolaru na akcii, zatímco analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali 4,84 dolaru na akcii. Čistý zisk za 4Q 2014 se meziročně snížil z 811 mil. dolarů na 793 mil. dolarů. Upravený zisk očištěný o jednorázové položky činil 2,44 dolaru, což překonává očekávání analytiků na úrovni 2,40 dolaru na akcii. Tzv. porovnatelné tržby se podle společnosti v příštím roce mají zvýšit o 2 %. Macy's rovněž plánuje navýšit investice o 12 % na 1,2 mld. dolarů.
- **Dollar Tree – 25/2** – Americký diskontní řetězec Dollar Tree (DLTR) zklamal výhledem na příští rok, když nadále pracuje na uzavření dohody o akvizici jiného řetězce Family Dollar Stores. Na druhé straně kvartální výsledky očekávání analytiků překonaly. Dollar Tree očekává na příští rok zisk na akcii v rozmezí 3,30-3,50 dolaru na akcii při tržbách v rozpětí 9,21-9,45 mld. dolarů. Analytici oslovení agenturou Reuters očekávali zisk na akcii 3,57 dolaru a tržby 9,40 mld. dolarů. Nabídka k převzetí konkurenčního Family Dollar v hodnotě 8,5 mld. dolarů je prozatím ve schvalovacím procesu Federální obchodní komise (FTC). Dohoda by se podle společnosti mohla uzavřít do 27. dubna. Dollar Tree plánuje uzavřít 300 obchodů, aby splnil případné regulační požadavky FTC.
- **Hewlett-Packard – 25/2** – Technologická společnost Hewlett-Packard nepotěšila akcionáře výhledem na druhé čtvrtletí fiskálního roku. Podle společnosti by se měl upravený zisk očištěný o jednorázové položky pohybovat v rozmezí 84-88 centů na akcii. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali zisk 95 centů na akcii. HP očekává celoroční zisk v rozpětí 3,53-3,73 dolaru, přičemž analytici očekávali 3,95 dolaru. Výsledky HP negativně ovlivňuje silný dolar, protože dvě třetiny tržeb pochází mimo USA. Ačkoliv se s posilováním dolaru počítalo, tak dopad silného dolaru bude podle společnosti větší, než očekávala. Rovněž už několik let dochází k větší míře využívání cloudových služeb. Tento způsob online ukládání dat snižuje tržby poskytovatelům tradičních zařízení. Za posledních 12 měsíců dolar vůči euru posílil o 21 %. Podíl tržeb HP mimo USA ve fiskálním roce 2014 činil 65 %, zatímco u IBM se jednalo o 55 % a u společnosti Intel dokonce 83 %.
- **Continental Resources – 25/2** – Continental Resources těžící ropu a plyn v Severní Dakotě oznámila po uzavření trhů výsledky za 4Q 2014. Čistý zisk se snížil z 132,8 mil. dolarů (36 centů na akcii) na 114 mil. dolarů (31 centů na akcii). Upravený zisk očištěný o jednorázové položky se meziročně zvýšil z 0,62 dolaru na akcii na 1,14 dolaru. Čistý zisk zahrnuje snížení hodnoty aktiv o 394 mil. dolarů kvůli nízkým cenám ropy a změnám v plánech těžby. Výnosy společnosti se meziročně zvýšily z 811 mil. dolarů na 1,3 mld. dolarů. Analytici oslovení agenturou Reuters očekávali upravený zisk 0,55 dolaru na akcii při výnosech 1,02 mld. dolarů.

Očekávané události

- 2. 3. Osobní příjmy, osobní výdaje, Index nákupních manažerů Markit, ISM ve výrobě
- 4. 3. Běžová kniha FED
- 5. 3. Průmyslové objednávky
- 6. 3. Nezaměstnanost (únor)

Výsledková sezóna

- 2. 3. Berkshire Hathaway
- 3. 3. AutoZone, Best Buy,
- 4. 3. Abercrombie & Fitch
- 6. 3. Staples, Foot Locker

Německo

Německé akcie pokračovaly ve spanilé jízdě podpořené především očekávaným kvantitativním uvolňováním ze strany ECB. Index DAX si v uplynulém týdnu připsal další 3% (rostl sedmý týden v řadě) a za celý únor tak posílil o více než 6%. Od začátku roku jsou německé akcie výše již o neuvěřitelných 15%. Několikrát během týdne jsme tak byli svědky nových historických rekordů. Spotřebitelská důvěra GfK se pro březen dostala na 13letá maxima, nezaměstnanost zůstala dle očekávání na solidních 6,5%. Údaj o spotřebitelských cenách potvrdil deflaci. Z jednotlivých titulů v indexu DAX si připsaly ztrátový týden pouze dvě společnosti, Continental (-0,9%) a Lufthansa (-1,5%). Ostatních 28 firem zaznamenalo zisky, nejvíce zdravotnický Fresenius (+14%), utility E.ON (+8,3%) či RWE (+7,1%), nebo farmacie Bayer (+6,1%). V příštím týdnu odstartují očekávané nákupy dluhopisů ze strany Evropské centrální banky a bude tak velmi zajímavé sledovat, jak moc je tento proces v cenách akcií již započítán. Po tak výrazném růstu je přinejmenším mírné vybírání zisků, či korekce téměř žádoucí. Otázkou ale zůstává, co konkrétně bude daný spouštěč a kdy k němu případně dojde. Pokračující růst, především evropských akcií, v dalších týdnech nelze také vyloučit.

Index	20.2.2015	27.2.2015	Změna
DAX	11 050,64	11 401,66	+351,02 (+3,18 %)

Klíčové události

- **23/2 – Index IFO podnikatelského klimatu (únor):** aktuální hodnota: 106,8, očekávání trhu: 107,6, předchozí hodnota: 106,7. **Index IFO očekávání (únor):** aktuální hodnota: 102,5, očekávání trhu: 103,0, předchozí hodnota: 102,0.
- **24/2 – CPI (m-m) (leden):** aktuální hodnota: -1,6 %, očekávání trhu: -1,6 %, předchozí hodnota: -0,1 %. **CPI (y-y) (leden - konečný):** aktuální hodnota: -0,6 %, očekávání trhu: -0,6 %, předchozí hodnota: -0,6 %.
- **26/2 – Míra nezaměstnanosti (únor):** aktuální hodnota: 6,5 %, očekávání trhu: 6,5 %, předchozí hodnota: 6,5 %.
- **26/2 – Spotřebitelská důvěra GfK (březen):** aktuální hodnota: 9,7 b.m, očekávání trhu: 9,5 b., předchozí hodnota: 9,3 b.

Firemní zprávy

- **Bayer – 26/2 –** Společnost Bayer, působící v oblasti farmacie, zdravotnictví, agrochemie a chemie materiálů, představila výsledky za 4Q 2014. Společnost zklamala na úrovni čistého zisku kvůli vyšším nákladům, výhled společnosti však analytici považují za uspokojivý. Bayer vyplatí dividendu 2,25 EUR. Tržby společnosti ve 4Q roku 2014 meziročně vzrostly na 11,039 mld. USD z 9,888 mld. USD. Výsledek podpořilo oslabující euro a konsolidace portfolia lékárenských produktů. Tržby za celý FY14 ve výši 42,24 mld. USD překonaly horní mez výhledu společnosti 42 mld. USD. Podpořily je lepší tržby z léčiv nedávno uvedených na trh (Xarelto, Eylea, Stivarga, Xofigo a Adempas) ve výši 2,9 mld. USD. Oproti předpovědi Bayeru. Čistý zisk ve 4Q meziročně klesl o 51 % na 224 mil. EUR (0,27 EUR na akcii) z 455 mil. EUR (0,55 EUR na akcii) za čtvrté čtvrtletí roku 2013. Na poklesu se projeví vyšší náklady na výzkum a vývoj (R&D) a prodejní náklady.
- **BASF – 27/2 –** BASF, největší světová chemická společnost, představila výsledky za 4Q a FY14. Na výsledcích se negativně projevil propad cen ropy a geopolitická situace. Pozitivně analyticky překvapila agrikulturní divize. Společnost navrhla vyplacení dividendy 2,80 EUR. Tržby společnosti ve 4Q roku 2014 klesly na 18,047 mld. EUR z 18,149 mld. EUR za 4Q roku 2013. Čistý zisk společnosti meziročně vzrostl o více než čtvrtinu na 1,418 mld. EUR (očištěný zisk na akcii) z 1,128 mld. EUR. Očištěný zisk na úrovni EBIT vzrostl na 1,459 mld. EUR z 1,419 mld. EUR. Tržby chemické divize klesly o 3 %. Tržby Wintershallu, zahrnujícího aktivity společnosti v oblasti ropy a plynu, klesly také o 3 %. Tržby zbylých divizí vzrostly, nejvíce se dařilo agrikulturní divizi, jejíž tržby meziročně vzrostly o 25 %.

Očekávané události

- 2. 3. Index nákupních manažerů Markit/BME
- 3. 3. Maloobchodní tržby
- 5. 3. Průmyslové objednávky
- 6. 3. Průmyslová produkce

Výsledková sezóna

- 3. 3. Merck
- 5. 2. Adidas, Continental

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