

Česká republika

Index PX na týdenní bázi v podstatě stagnoval, o výrazné pohyby na jednotlivých emisích však nouze rozhodně nebyla. Silný růst zaznamenala domácí burza hned v úvodu týdne, následně o zisky index PX postupně přicházel a uzavřel slabší o 0,21%. Nejvíce pozitivních bodů přidávaly akcie Erste Group, které se postupně posunuly až k hranici 740 Kč (+4,74 %). Titul se dostal na nejvyšší hodnoty od konce února 2014. Ostatní finanční tituly nereflektovaly pozitivní vývoj Erste a spíše ztrácely. Komerční banka oscilovala v rozmezí 5200-5300 Kč. Týden zakončila slabší o 0,7%. Ještě výraznější ztrátu si připsaly akcie VIG (-2,7%), které se nad hranicí 1000 Kč příliš dlouho neudržely. Hlavní brzdou slabšího vývoje, přes podstatně nižší váhu v indexu oproti minulosti, se staly akcie telekomunikační společnosti O2. Firma sice vykazovala velmi dobrá čísla za 1Q, trhu však dominovali spekulace o vyřazení titulu z indexu MSCI, což by byla další rána pro fondy, které v pozicích přes probíhající rozdělení společnosti ještě zůstaly. Titul oslabil o 15% a dostal se na úroveň historických minimálních hodnot. Informace o vyřazení nebyla oficiálně potvrzena, v minulosti se o ní již hovořilo, přesto to k takto výraznému poklesu stačilo. Potvrzené vyřazení z regionálních indexů ze strany MSCI bylo naopak u Fortuny (-2,4%) a VIGu, kde to částečnou brzdou rovněž bylo. V plném proudu pokračovala výsledková sezona. U ČEZu se kromě čísel samotných pozorně sledovaly informace ohledně dividendy a dividendové politiky. Navrhovaných 40 Kč je stejná výše jako loni a odpovídá novému výplatnímu poměru 60-80% upraveného zisku. Titul na týdenní bázi stagnoval a uzavíral na 637 Kč se ziskem 0,16%. Čistý ziskem se blýsklo NWR, výsledek jde však na vrub pouze účetní operaci a provozní výsledek byl i v 1Q nadále ztrátový při výrazném poklesu tržeb. Titul se drží nadále v blízkosti historických minim (+4%). Provozní data zveřejnily i pivovary Lobkowicz. Slabší exporty částečně kompenzoval vývoj na domácím trhu, na burze výrazněji reakce k vidění nebyla (-0,4%). S dalším zlepšením petrochemických marží a nadále vysokými rafinérskými maržemi se přes 160 Kč vrátily akcie Unipetrolu (+4%). Šest růstových seancí v řadě si připsal Pegas a opětovně posunul mnohaletá maxima (+4,85%).

Index	7.5.2015	15.5.2015	Změna
PX	1 028,05	1 025,94	-2,11 (-0,21 %)

Klíčové události

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

Firemní zprávy

- **ČEZ – 12/5** Energetická společnost ČEZ zveřejnila své hospodářské výsledky za 1Q 2015. Výnosy za první letošní čtvrtletí překonaly naše odhady, když dosáhly úrovně 53 mld. Kč, zatímco my jsme předpokládali 49,6 mld. Kč. Hlavní příčinu spatřujeme v mírně lepší výrobě elektřiny, než jsme odhadovali (17900 GWh vs. náš odhad 17600 GWh) a v mírně lepších tržbách z prodeje plynu, uhlí a tepla než činily naše predikce. Na druhou stranu jak provozní zisky, tak čistý zisk byl mírně pod našimi očekáváními (a rovněž pod odhady trhu). Provozní zisk EBITDA dosáhl úrovně 19,1 mld. Kč (-9,9 % y/y), zatímco náš předpoklad činil 19,7 mld. Kč. Hlavní negativní vliv do EBITDA měl podle očekávání tuzemský segment výroba a obchod, a to kvůli předpokládanému meziročnímu poklesu realizačních (prodejních) cen elektřiny. Na úrovni EBIT společnost dosáhla zisku ve výši 12 mld. Kč (naš odhad 12,9 mld. Kč). Do lehce slabšího EBITu než jsme čekali se, kromě výše zmíněného vlivu na úrovni EBITDA, projevíly také mírně vyšší odpisy, než jsme předpokládali. Čistý zisk za 1Q 2015 byl ve výši 7,6 mld. Kč (-23,2 % y/y) a zejména díky provozním vlivům byl mírně pod naším odhadem na úrovni 8,2 mld. Kč.

Česká republika

ČEZ dále potvrdil výhled letošní EBITDA (70 mld. Kč) a letošního čistého zisku (27 mld. Kč) a hlavně zveřejnil návrh dividendy z ložského čistého zisku. Konkrétně ČEZ navrhuje vyplatit dividendu ve výši 40 Kč na akcii, což je v souladu s naším očekáváním. Dividenda odpovídá nové dividendové politice, která počítá s výplatou 60-80% upraveného zisku.

- **Erste Group** – 11/5 Analytici Exane BNP Paribas zvýšili cílovou cenu Erste na 27 EUR z 25 EUR při stávajícím doporučení „outperform“.
- **Fortuna** – 14/5 S platností od 29.5.2015 dojde k vyřazení sázkové společnosti z báze indexu MSCI Czech Republic Index.
- **Komerční banka** – 7/5 Analytici Raiffeisen Bank zvýšili cílovou cenu Komerční bance na 5850 Kč z 5400 Kč při stávajícím doporučení „buy“.
- **New World Resources** – 13/5 Těžební společnost NWR představila své hospodářské výsledky za 1Q 2015. Výnosy v 1Q 2015 meziročně poklesly o 21,6 % na 135,2 mil. EUR, když hlavní negativní vliv plynul z meziročně nižších objemů prodeje uhlí, potažmo z meziročně nižších tržeb z prodeje koksovateľného uhlí. Ačkoliv NWR opět vykázalo meziročně nižší provozní náklady, tak to nestačilo vykompenzovat výše zmíněný pokles výnosů a provozní výsledky EBITDA a EBIT tak v souladu s naším očekáváním vykázaly záporný výsledek 2,4 mil. EUR, resp. 13,3 mil. EUR. Na úrovni konečného výsledku hospodaření společnost překvapivě vykázala čistý zisk 25,7 mil. EUR (my i trh jsme očekávali ztrátu kolem 30 mil. EUR), ale to bylo dáno pouze účetním vlivem v podobě necashového přecenění konvertibilních dluhopisů (pozitivní efekt do konečného výsledku byl 49 mil. EUR. Bez tohoto účetního vlivu by NWR zřejmě v 1Q 2015 vykázalo čistou ztrátu. Investory v posledních kvartálech hodně sledovaná hotovostní pozice skončila za 1Q 2015 téměř v souladu s našimi odhady, konkrétně NWR mezikvartálně snížilo hotovost o 44 mil. EUR na 84 mil. EUR. Jak jsme predikovali, z hlediska hotovosti to byl velmi obtížný kvartál, když se negativně projevil jednak slabé prodeje uhlí (nárůst stavu zásob), dále negativní změny v pracovním kapitálu a rovněž v 1Q 2015 relativně vysoké CAPEX. NWR dále potvrdilo své letošní produkční a prodejní cíle (produkce v rozmezí 7,5 – 8 mil. tun, resp. prodeje 8 mil. tun).
- **O2** – 13/5 Telekomunikační společnost O2 CZ oznámila výsledky za 1Q 2015. Zisk se více než zdvojnásobil díky poklesu nákladů. Čistý zisk se meziročně zvýšil o 106 % na 1,15 mld. korun. Výnosy vzrostly o 3,6 % na 11,2 mld. korun, zatímco celkové provozní náklady klesly o 5 % na 6,8 mld. korun. Provozní zisk na úrovni EBITDA se zvýšil o 26% na 4,33 mld. Kč.
- **Pivovary Lobkowicz** – 14/5 Společnost Pivovary Lobkowicz Group (PLG) představila své mezitímní výsledky za 1Q 2015. PLG za 1Q 2015 vykázalo meziroční nárůst celkových tržeb o 1,1 % na 243,5 mil. Kč, což je téměř v souladu s našimi odhady ve výši 250 mil. Kč. Tržby z prodeje piva vzrostly jen mírně, a to o 0,6 % y/y na 229,9 mil. Kč. Tržby byly v prvním letošním čtvrtletí tlumeny nižšími výnosy z exportů, když se projevil pokles vývozu do Ruska. Negativně se totiž podle vyjádření společnosti projevilo oslabení rublu. Exporty na tradiční trhy, tzn. na Slovensko a do Německa si zachovaly růstovou dynamiku. Slabší exporty byly více než kompenzovány 3% meziročním růstem tržeb z ČR. Konkrétně tržby plynoucí z tuzemska dosáhly v 1Q 2015 úrovně 189,2 mil. Kč. To hodnotíme jako solidní výsledek z pohledu toho, že tuzemský pivní trh je velmi konkurenční a tuzemská spotřeba jako celek má tendenci spíše stagnovat. Tento tuzemský růst tržeb byl dle vyjádření PLG tažen zejména výnosy z off- trade segmentu (tedy růsty prodeje lahvových piv do maloobchodních řetězců). To ale na druhou stranu potvrzuje, již dříve indikovanou skutečnost, že růstová dynamika z více profitabilního on-trade segmentu (segment hospod a restaurací – sudová piva) se zatím nevyvíjí podle původních plánů společnosti. Objem prodeje piva meziročně stoupl o 2,4 % na 185 tis. hl., blízko našemu očekávání, když jsme predikovali výstav kolem 190 tis. hl. PLG dále oznámilo, že v průběhu 1Q 2015 otevřelo první tři vlastní restaurace s názvem ŠNYT, a to v Praze, Ústí nad Orlicí a Prostějově.
- **Vienna Insurance Group** – 14/5 S platností od 29.5.2015 dojde k vyřazení pojišťovací společnosti z báze indexu MSCI Austria Index.
- **Unipetrol** – 11/5 Petrochemický holding v dubnu dosáhl rekordní kombinované petrochemické marže. Společnost oznámila dubnové průběžné makroekonomické ukazatele. Kombinovaná petrochemická marže se meziměsíčně zvýšila z 615 na 771 EUR/t. Rafinérská marže se meziměsíčně snížila z 6,9 na 5,4 USD/barel, přesto zůstává na vysokých úrovních, když za 1Q rafinérská marže činila 5,5 USD/barel. Petrochemická marže z olefinů se meziměsíčně zvýšila z 274 na 317 EUR/t, přičemž za 1Q společnost dosáhla marže na úrovni 289 EUR/t. Marže z polyolefinů meziměsíčně výrazně vzrostla z 341 EUR/t na 454 EUR/t, což je nové maximum ve sledovaném období od roku 2008.

Očekávané události

- 18/5 Philip Morris ČR – hospodářské výsledky za 1Q
- 20/5 VIG - hospodářské výsledky za 1Q

Polsko

Polské burze se v uplynulém týdnu nedařilo a odevzdala svůj 1,3% růst z předchozího týdne. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2514,84 a mezitýdenně tak ztratil 1,25 %. Přesto se našly dva tituly, které za celý týden zaznamenaly velmi slušné zisky. Konkrétně se jedná o akcie prodejce módních oděvů LPP, které přidaly 8,5 % w/w na 7950 PLN a akcie Alior Bank, jenž posílily o 8,2 % w/w na 98,59 PLN. Společnost LPP v 1Q 2015 vykázala menší čistou ztrátu, než se čekalo (37,3 mil. PLN vs. očekávání 56,5 mil. PLN), což investoři přijali pozitivně. Neodradil je ani poněkud negativně laděný report ze strany Erste Bank, která ponížila cílovou cenu na tento titul a radí akci LPP prodávat na současných úrovních. Alior Bank představila za 1Q 2015 lepší čistý zisk než předpokládal trh. Konkrétně 91,2 mil. PLN, zatímco tržní konsensus byl posazen na úrovni 81 mil. PLN. Banka oznámila, že by čistý zisk za celý rok 2015 měl naplnit tržní očekávání, tedy měl by dosáhnout kolem 353 mil. PLN. Slušně se také dařilo akciím energetické firmy Energa, které posílily o 3 % na 23,65 PLN. Energa v 1Q 2015 vykázala růst čistého zisku o 13 % y/y na 351,8 mil. PLN, což mírně překonalo odhady analytiků. Naopak nejztrátovějším titulem týdne byly akcie největší polské banky PKO Bank, které odepsaly 6,6 % na 35,20 PLN a odevzdaly tak více než 4% zisky z předchozího týdne. Čistý zisk banky za 1Q 2015 ve výši 647,2 mil. PLN byl mírně pod odhady analytiků (655,8 mil. PLN). Investory zřejmě nepřesvědčil čistý úrokový výnos, jenž mezikvartálně poklesl o 10 %, když negativně působilo snížení základní úrokové sazby ze strany Polské centrální banky z loňského října, resp. letošního března. Čistá úroková marže rovněž zaznamenala pokles, a to na 3,4 %, když za celý rok 2014 činila 3,6 %. Své výsledky za 1Q 2015 reportovaly i další firmy. Např. pojišťovna PZU, která realizovala čistý zisk 941,3 mil. PLN (očekávání 890,8 mil. PLN). Management PZU doporučuje letos vyplátit dividendu ve výši 30 PLN na akcii, což je slušný cca 6% dividendový výnos. Akcie PZU však podlehly celkovému negativnímu sentimentu, který byl v uplynulém týdnu na polském kapitálovém trhu patrný a oslabily o 1,5 % w/w na 469,90 PLN. Dobré kvartální výsledky nepomohly k růstu akcií ani energetické společnosti Enea, která vykázala 25% meziroční růst čistého zisku na 262,7 mil. PLN. Enea zaznamenala velmi solidní 7% meziroční nárůst v objemech prodeje elektřiny. Akcie Enea však v celotýdenní bilanci ztratily necelé jedno procento na 16,67 PLN.

Index	8. 5. 2015	15. 5. 2015	Změna
WIG20	2546,78	2514,84	-31,94 (-1,25 %)

Klíčové události

- 14/5 – Deflační tlaky se v polské ekonomice postupně dostávají do pozadí. Meziměsíčně se spotřebitelské ceny v dubnu zvedly o 0,4 % po předchozím 0,2% březnovém růstu (v únoru ještě klesaly o 0,1 % m/m). Na meziroční bázi ceny stále klesají, v dubnu o 1,1 %. Ale tempo poklesu se zmenšuje, když v březnu ceny klesly o 1,5 % y/y.
- 15/5 – Polská ekonomika v 1Q 2015, podle předběžných údajů, zrychlila tempo růstu. Meziročně stoupla o 3,5 % po předchozím 3,3% růstu ve 4Q 2014. Mezikvartálně se zvedla o 1 % po předchozím 0,8 % růstu. Číslo mírně překonala očekávání, když analytici prognózovali růst o 3,3 % y/y, resp. 0,9 % q/q. Ekonomika se tak aktuálně nachází ve slušné kondici, centrální bankéři zřejmě nebudou mít důvody k dalšímu snižování základní úrokové sazby.
- 15/5 – Zahraniční obchod vykázal za březen přebytek 674 mil. EUR, což je nižší číslo než v únoru, kdy bilance zaznamenala kladné saldo na úrovni 788 mil. EUR. Analytici očekávali kladné saldo ve výši 742 mil. EUR.

Firemní zprávy

- 13/5 – **KGHM** – analytici Societe Generale zvýšili cílovou cenu na akcie těžaře mědi ze 125 PLN na 137 PLN. Doporučení ponechali na stupni „držet“.
- 13/5 – **LPP** – Erste Bank snížila cílovou cenu na akcie maloobchodníka s módními oděvy LPP z úrovně 5500 PLN na 5000 PLN. Doporučení ponechala na stupni „prodat“. Analytici Erste vidí tlak na ziskové marže v roce 2015, a to zejména kvůli silnému nárůstu zásob v 1Q 2015. Negativně hodnotí rovněž nedostatek růstových možností v Rusku a na Ukrajině kvůli vysokým politickým rizikům. Zlepšení marží je dle Erste očekáváno až v roce 2016.

Očekávané události

- 19/5 – Zaměstnanost za duben. Očekávání: 1,1 % y/y, 0,0 % m/m po předchozích 1,1 % y/y a 0,1 % m/m v březnu.
- 20/5 – Průmyslová produkce za duben. Očekávání: 5,5 % y/y, -4,9 % m/m po předchozích 8,8 % y/y a 13,4 % m/m v březnu.
- 20/5 – Výrobní inflace (PPI) za duben. Očekávání: -2,2 % y/y, 0,0 % m/m po předchozích -2,4 % y/y a 0,2 % m/m v březnu.
- 20/5 – Maloobchodní tržby za duben (v reálném vyjádření). Očekávání: 4 % y/y po předchozích 6,6 % y/y v březnu.

USA

Zámořské akciové trhy posílily v uplynulém týdnu řádově v desetinách procent, i to však stačilo na to, aby široký index S&P 500 dvakrát navýšil závěrečné historické maxima. Bluechipový Dow Jones index na tom není s výkonností vůbec hůře, rekordy zatím sice nenavýšoval, ale v pátek zavřel jen několik málo bodů bodů. Akcie v USA tak v poslední době těží především z předpokladů, že na pozadí slabých makro-čísel dojde k zahájení růstu úrokových sazeb později, než na původně trhem očekávaném červnovém zasedání. Navíc oslabující dolar také výrazně přispívá výkonnosti především exportně orientujícím se společnostem. Je tak trochu záhadou, že v prostředí velmi silného pracovního trhu (4týdenní průměr počtu žádostí o podporu v nezaměstnanosti klesl na hodnoty z roku 2000), rostoucích příjmů obyvatel a levného benzínu na čerpacích stanicích Američané stále ne a ne zvýšit své útraty. Dubnové maloobchodní tržby znovu zklamaly a nesplnily ani očekávání mírného růstu (stagnovaly). Na druhou stranu je před námi silná jarní sezóna, kdy by k oživení maloobchodu dojít už skutečně mohlo. Navíc akcie maloobchodních řetězců prošly v posledních dnech téměř do jednoho velmi solidní korekcí, a tak sázka na tento sektor se může jevit velmi atraktivně. Výkonnost hlavních sledovaných sektorů byla v uplynulém týdnu rozdílná, nejvíce posílilo necyklické spotřební zboží a akcie zdravotnických společností (+1,1%), nedařilo se naopak cyklickému spotřebnímu zboží, finančním titulům, základním materiálům a především energetickým společnostem (-1,65%). Z Dow Jones indexu se nejvíce propadly akcie chemické společnosti Du Pont (-6,7%), v reakci na odmítnutí akcionářů zvolit aktivistického investora Peltze do představenstva společnosti. Na druhé straně žebříčku skončil největší americký poskytovatel zdravotního pojištění UnitedHealth Group, jehož akcie vyrostly o 3,2%. Velmi solidní rally se odehrála u drahých kovů, zlato posílilo o 3% a dostalo se znovu nad cenu 1 200 dolarů za uncii. Stříbru se dařilo ještě dvojnásobně lépe, tento kov zdražil o více než 6% a za poslední 3 týdny cena stříbra povyrostla dokonce o 11%. Americká ropa WTI zdražila jen mírně a zavírala týden těsně pod 60 dolary za barel. Dolar ztratil vůči euru přes 2% a měnový pár se tak obchodoval téměř u hladiny 1,15. V příštím týdnu bude velmi sledovaný zveřejněný zápis ze zasedání FED a pokračující řecké vyjednávání s věřiteli.

Index	8.5.2015	15.5.2015	Změna
Dow Jones Industrial Average	18 191,11	18 272,56	+81,45 (+0,45 %)
S&P 500	2 116,10	2 122,73	+6,63 (+0,31 %)
NASDAQ Composite	5 003,55	5 048,29	+44,74 (+0,89 %)

Klíčové události

- **13/5 – Maloobchodní tržby (m-m) (předběžný) (duben):** aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,9 %; revize: 1,1 %.
- **15/5 – Průmyslová produkce (m-m) (duben):** aktuální hodnota: -0,3 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: -0,6 %.
- **15/5 – Index spotřebitelské důvěry University of Michigan** (květen - předběžný): aktuální hodnota: 88,6 b., očekávání trhu: 96,0 b., předchozí hodnota: 95,9 b..

Firemní zprávy

- **Actavis – 11/5 –** Farmaceutická společnost Actavis dnes představila výsledky hospodaření za 1Q 2015. Actavis zveřejnil čistý zisk ve výši 4,3 USD na akcii (před rokem 3,49 USD na akcii). Tržby v uplynulém čtvrtletí činily 4,2 mld. USD (před rokem 2,66 mld. USD). Analytici oslovení agenturou Bloomberg v průměru očekávali zisk 3,92 USD na akcii a tržby 4,1 mld. USD. Společnost tak v obou ohledech odhady analytiků překonala. Za dobrými výsledky stojí především silnější prodeje značkových léků (léků pod patentovou ochranou), za které společnost utržila 1,74 mld. USD, což představuje nárůst o 192 % y-y. Značkové produkty tak v tržbách společnosti dohánějí generická léčiva, jejichž tržby vzrostly meziročně o 6,4 % na 1,78 mld. USD. Především díky vyšším prodejům značkových léků společnost dokázala nečekaně zvýšit svůj zisk, neboť marže na těchto produktech jsou díky vyšší, než v případě generických léčiv.
- **Noble Energy – 11/5 –** V ropném průmyslu se chystá další akvizice v řádech miliard dolarů. Ropná společnost Noble Energy (NBL) koupí konkurenční Rosetta Resources (ROSE) včetně dluhu za 3,9 mld. dolarů. Akcionáři Rosetta získají 0,542 akcie Noble Energy. Hodnotou transakce se Rosetta oceňuje na 2,1 mld. dolarů. Noble Energy ale rovněž převezme i závazky společnosti v objemu 1,8 mld. dolarů. Akvizice proběhne v době, kdy se investoři zaměřují na americkou produkci ropy z břidelic v souvislosti s poklesem cen ropy.
- **Verizon – 12/5 –** Verizon, který je největším poskytovatelem telekomunikačních služeb v USA, zaplatí za AOL 4,4 mld. USD v hotovosti (50 USD za akcii). Transakce tedy oceňuje AOL s více než 17% premií oproti včerejší závěrečné ceně 42,6 USD. Společnost AOL se specializuje na digitální publikování a prodej internetové reklamy. V poslední době se zaměřuje především na umísťování reklamy do videí. Současně také vyvíjí řešení

USA

pro přehrávání videa s vysokým rozlišením přes web.

- **Flavors – 12/5** – Společnost International Flavors & Fragrances (IFF) dnes zveřejnila výsledky hospodaření za 1Q 2015. IFF má široký záběr aktivit jako je například výroba vůní a příchutí používaných při výrobě parfémů, kosmetiky, mýdel či detergentů až po nápoje a farmacii. IFF zveřejnila čistý zisk ve výši 1,45 USD na akcii (před rokem 1,32 USD na akcii). Tržby v uplynulém čtvrtletí činily 775 mil. USD (před rokem 770 mil. USD). Analytici oslovení agenturou Bloomberg v průměru očekávali zisk 1,42 USD na akcii a tržby 764 mil. USD. Společnost tak v obou ohledech odhady analytiků překonala.
- **Delta Airlines – 13/5** – Delta Airlines navyšuje kvartální dividendu o 50 % na 13,5 centu za akcii, která by měla být vyplácena začátkem září. Vedle vyšší dividendy Delta Airlines oznámila program zpětného odkupu akcií v hodnotě 6mld. dolarů do konce roku 2017.
- **JC Penney – 15/5** – Maloobchodní řetězec JC Penney oznámil ve středu po zavření trhů své hospodářské výsledky. Firma překonala odhady analytiků na úrovni dosažené ztráty, rostla na tržbách a zvýšila výhled. Přesto, možná až nepochopitelně, akcie následující den výrazně ztrácely, když investoři viděli spíše negativa v podobě nedostatečné růstové dynamiky a částečně se projevil také celkový sentiment v sektoru. V pátek však již mnozí obchodníci využili levnější ceny a poslali titul na burze o více než 6% výše, tedy přibližně na hodnoty z úvodu týdne.

Očekávané události

- 20. 5. Zápis ze zasedání FOMC
- 21. 5. Index spotřebitelské důvěry
- 22. 5. Inflation (duben)

Výsledková sezóna

- 18. 5. Take-Two Interactive, Urban Outfitters, Agilet Technologies
- 19. 5. Home Depot, Wal-Mart, Autodesk
- 20. 5. Target, Lowe's, L Brands, Salesforce.com, Staples, Medtronic
- 21. 5. Ross Stores, Hewlett-Packard
- 22. 5. Deer, Dollar Tree

Německo

Německým akciím se v minulém týdnu vůbec nedařilo, v kladných číslech zavřely pouze jednou a na týdenní bázi ztratil index DAX 2,2%. Obchodování v Evropě se odehrávalo ve znamení zvýšené nervozity na trzích pramenící především ze situace kolem pokračujícího řeckého vývoje a posilujícího eura. Na konci týdne putovaly již po několikáté nadějně zprávy, že Řecko našlo společnou řeč v jednání s věřiteli, ale takových „výstřelků do tmy“ tu už bylo. Navíc zástupci řecké vládní strany znovu zopakovali, že v bodech týkajících se penzí a mezd rozhodně ustoupit nehodlají. V Německu i celé eurozóně byl zveřejněn první odhad výkonu ekonomik za 1Q. Naši západní sousedé rostli o trochu méně, než čekal trh, na druhou stranu celá eurozóna splnila očekávání a na mezi-kvartální bázi dokonce překonala o jednu desetinu německý růst (+0,4% vs +0,3%). Přes rizika spojená s vývojem v Řecku a celé eurozóně evropská měna dále posilovala vůči americkému dolaru. Je tedy vidět, že v současné době převažují slabá makro-data v USA nad evropskými riziky, i to ale nemusí trvat věčně a můžeme být tak snadno svědky opačného trendu na měnových trzích. Z jednotlivých papírů v rámci indexu DAX překonaly tentokrát velmi výrazně výkon trhu akcie letecké společnosti Lufthansa (+4,2%) a výrobce oceli ThyssenKrupp (+4,1%). Naopak citelně v červených číslech zakončil týden největší světový producent potaše a soli K+S (-8,5%). Nedařilo se ani automobilkám Volkswagen (-7%) a BMW (-6,9%). V příštím týdnu budou zveřejněny sledované indexy ZEW a IFO včetně zpřesněného údaje HDP za první kvartál.

Index	8.5.2015	15.5.2015	Změna
DAX	11 709,73	11 447,03	-262,70 (-2,24 %)

Klíčové události

- **13/5 – HDP (sezónně očištěno) (q-q) (1Q - předběžný):** aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,5 %, předchozí hodnota: 0,7 %.
- **8/5 – Průmyslová výroba (m-m) (sezónně očištěno) (březen):** aktuální hodnota: -0,5 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,2 % / revize: 0,0 %.

Firemní zprávy

- **Deutsche Telekom – 13/5 –** Agentura Bloomberg zveřejnila zprávu, podle které Deutsche Telekom nabídl slovenské vládě za 49% podíl ve Slovak Telekomu 900 mil. eur (přibližně 24,6 mld. korun). Slovenská vláda plánovala IPO svého podílu ve Slovak Telekom, přičemž se měly akcie obchodovat v Praze, Londýně a Bratislavě. Nicméně minulý týden se IPO zrušilo, protože slovenská vláda obdržela lepší nabídku. Bloomberg nicméně cituje nejmenované zdroje, protože jednání nejsou veřejná.
- **RWE – 13/5 –** Největší producent elektrické energie v Německu RWE (RWE) oznámil před otevřením trhu výsledky za 1Q 2015. Čistý zisk se více než zdvojnásobil na 2,17 mld. eur hlavně díky jednorázovému prodeji aktiv. Výnosy se zvýšily o 2,9 % na 14,6 mld. eur. Provozní zisk klesl o 5,1 % na 1,63 mld. eur kvůli poklesu marží. Kvůli transformaci německé energetiky jsou společnosti jako RWE a E.ON nuceny snižovat kapitálové výdaje a rozprodávat aktiva, aby snížily náklady. E.ON plánuje vyčlenit elektrárny na fosilní paliva do samostatné společnosti s názvem Uniper.

Očekávané události

- 19. 5. Index ZEW
- 21. 5. Index nákupních manažerů v průmyslu
- 22. 5. Index IFO
- 22. 5. HDP za 1Q (zpřesněný)

Výsledková sezóna

- 19. 5. Merck

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