

Česká republika

Index PX v průběhu týdne osciloval v rozmezí 1020 až 1030 bodů. Díky pátečnímu růstu o 0,84 % se dokázal přehoupnout na týdenní bázi so kladného teritoria a končil o obchodování se ziskem 0,4 % na horní hraně zmiňovaného intervalu. S blížícím se termínem rozdělení společnosti O2 se podstatně zvyšují zobchodované objemy. Kurz je nadále spíše pod tlakem, lehce nad úrovní 170 Kč si však titul své kupce již nachází. Na týdenní bázi kurz oslabil o 3,8 % a v průběhu týdne atakoval historická minima. Titul se do středy 27.5. bude obchodovat s nárokem na akcie oddělující se části CETIN. V závěru týdne bude s titulem na BCPP pozastaveno obchodování a od začátku června se na trhu budou obchodovat již akcie rozdělené společnosti O2 (bez infrastrukturní části CETIN). Brzdou pro lepší výkonnost domácího indexu byly akcie Komerční banka, kterým se nadále nedařilo odpoutat se od hranice 5200 Kč. Titul nedokázal nic vytěžit z relativně dobrého sentimentu a kurz oslabil o necelé 1 % a zavřel pod hranici 5200 Kč. Erste měla podstatně volitelnější vývoj, když se pohybovala mezi 715 Kč až 740 Kč. Silná cílová cena od JP Morgan v závěru týdne pomohla kurzu k návratu na úroveň lokálních maxim a kurz posílil o 0,14 %. Kurz akcií VIG se dostal před výsledky přes hranici 1000Kč, slabší čísla ho však vrátila zpět. Na týdenní bázi to přesto stačilo na růst z úrovní lokálního minima o 1,6 %. Vedení potvrdilo negativní dopady do hospodaření v kontextu nízkých výnosů na trhu s dluhopisy. Svě hospodaření zveřejnil rovněž tabákový koncern Philip Morris ČR. Díky změně obchodního modelu jsou pro investory reportována čísla špatně porovnatelná s předchozím hospodařením. Kurz posílil o 2,5% a posílil na 10.750 Kč. Z většího množství nových zpráv vztahujících se k ČEZ byla nejdůležitější asi ta ohledně nevyužití prodejní opce na elektrárnu Počeradý. ČEZ si tuto vysoce rentabilní elektrárnu rozhodl ponechat a neprodat společnosti Vršanská uhelná (ze skupiny Czech Coal). Kurz se v závěru týdne posunul nad hranici 640 Kč a uzavřel týden se ziskem 1,1 %. Sedmý týdenní růst v řadě si připsaly akcie Pegasu, které se v pondělí obchodovaly za 800 Kč. Na týdenní bázi si nakonec připsal 1,75 % a zavíral na 790 Kč. Páteční závěrečná aukce výrazněji pomohla akciím Unipetrolu, které zavřely na 164,50 Kč s růstem o 2,2%.

Index	15.5.2015	22.5.2015	Změna
PX	1 025,94	1 030,02	+4,08 (+0,40 %)

Klíčové události

-

Firemní zprávy

- **ČEZ – 18/5** Bulharský antimonopolní úřad uvalil na společnost ČEZ pokutu za zneužití dominantního postavení ve výši 1,25 mil. lev (17 mil. Kč). Mluvčí CEZ Bulgaria oznámila, že se s dokumentem od antimonopolního úřadu musí nejprve seznámit, a poté společnost vydá stanovisko.
- **ČEZ – 19/5** Analytici Erste Bank zvýšili doporučení energetické společnosti ČEZ na „accumulate“ z „hold“. Cílovou cenu zvýšili na 728 Kč.
- **ČEZ – 22/5** Společnost ČEZ informovala, že nevyužije svoji první opci na prodej uhelné elektrárny Počeradý a ponechá si ji ve svém výrobním portfoliu. Eventuální možnost prodeje této elektrárny byla součástí smlouvy o dodávkách uhlí uzavřené v březnu 2013 mezi ČEZem a Vršanskou uhelnou. ČEZ si touto smlouvou zajistil pro Počeradý dlouhodobé dodávky hnědého uhlí (až do roku 2060) a zároveň ve smlouvě bylo ustanovení o možném prodeji elektrárny společnosti Vršanské uhelné. První termín, do kdy se mohl ČEZ rozhodnout elektrárnu prodat, byl rok 2016, druhým termínem je rok 2024.
- **ČEZ –** Dozorčí rada zvolila členy představenstva Pavla Cyraniho a Michaelu Chaloupkovou i na další čtyřleté funkční období od října tohoto roku.
- **Erste Group – 22/5** Banka JPMorgan zvýšila cílovou cenu Erste Group z 29 EUR na 38 EUR. Doporučení ponechali na „overweight“.

Česká republika

- **Komerční banka** – 20/5 Ratingová agentura Fitch potvrdila hodnocení závazků Komerční banka na stupni „A1“ se stabilním výhledem.
- **Philip Morris ČR** – 18/5 Tabáková společnost Philip Morris ČR představila výsledky za první čtvrtletí 2015. Hrubý zisk vzrostl o 12 % navzdory 17% poklesu tržeb. Zvýšil se odbyt produktů v ČR a na Slovensku. Společnost změnila provozní model na poskytovatele výrobních služeb, následkem čehož nebude vykazovat exportní prodeje. Tržby za 1Q meziročně klesly o 17,2 % na 2,318 mld. Kč z 2,798 mld. Kč. Hrubý zisk za první čtvrtletí vzrostl o 12,2 % na 1,104 mld. Kč z 984 mil. Kč za stejné období loňského roku díky příznivému vývoji cen v ČR a na Slovensku. Společnost k 1. 1. 2015 změnila provozní model ve výrobě a stává se poskytovatelem výrobních služeb. Nevlastní tak materiály pro výrobu a je odměňována za poskytnutou službu přeměny za výrobní službu. Následkem změny modelu společnost nevykazuje exportní prodeje. Podle mezitímní zprávy jsou tržby za výrobní služby, které v 1Q dosáhly 0,5 mld. Kč, v principu nižší než tržby z exportu v souladu s nižšími výrobními náklady. Tržby v České republice vzrostly (y-y +6,3 %) na 1,2 mld. Kč díky příznivému vývoji cen v důsledku zvýšení spotřební daně v roce 2014. Celkový trh cigaret klesl (y-y -3,1 %) na 4,2 mld. cigaret, podíl společnosti Philip Morris podle agentury Nielsen vzrostl (y-y +0,5 p. b.) na 46,8 %. Odbyt v ČR meziročně vzrostl o 7,9 % na 1,899 mld. ekvivalentních jednotek z 1,760 mld. jednotek. Tržby na Slovensku se zvýšily (y-y +9,0 %) na 21 mil. EUR díky pozitivnímu vývoji cen v důsledku jejich zvýšení v roce 2014 a vyššímu tržnímu podílu (y-y +3,8 p. b. na 56,2 % při stagnujícím trhu cigaret na úrovni 1,5 mld. ks). Odbyt na Slovensku meziročně vzrostl o 5,6 % na 835 mil. jednotek ze 791 mil. jednotek.
- **Stock Spirit** – 19/5 Analytici JP Morgan snížili cílovou cenu společnosti Stock Spirits na 87,3 Kč z 95,6 Kč při stávajícím doporučení „overweight“.
- **Unipetrol** - 22/5 Valné hromady společností Unipetrol RPA a Unipetrol Doprava schválily odštěpení vybraných strategických aktiv v zůstatkové ceně 408 mil. Kč. Jedná se o téměř veškerá dlouhodobá aktiva společnosti Unipetrol Doprava (s výjimkou lokomotiv a vagonů), které budou převedeny na Unipetrol RPA. Převod zapadá do reorganizační strategie skupiny Unipetrol, která má směřovat k provozní efektivnosti.
- **Vienna Insurance Group** – 20/5 Rakouská pojišťovací skupina Vienna Insurance Group představila výsledky za 1Q, které byly pod tlakem úrokových sazeb a špatného počasí. Pojišťovna dosáhla zisku na všech trzích, hospodaření se zlepšilo především v Rumunsku, Chorvatsku a Ukrajině. Nejvyšší zisk před zdaněním skupina realizovala v ČR. Hrubé předepsané pojistné v prvním čtvrtletí roku 2015 vzrostlo (y-y +0,9 %) na 2,757 mld. EUR z 2,731 mld. EUR za stejné období loňského roku. Zisk před zdaněním klesl (y-y -15,2 %) na 130,9 mil. EUR z 154,4 mil. EUR. Čistý zisk za 1Q klesl (y-y -18,1 %) na 98,8 mil. EUR z 120,6 mil. EUR za stejné období loňska. Na ziskovosti pojišťovny se v 1Q negativně projevíly úrokové sazby na historických minimech a vyšší náklady spojené s větším počtem žádostí o výplatu pojistného kvůli počasí. V nákladech se také poprvé objevily úroky dluhopisů emitovaných v březnu 2015. Analytici oslovení agenturou Reuters očekávali zisk před zdaněním ve výši 137 mil. EUR a hrubé předepsané pojistné ve výši 2,765 mld. EUR. Kombinovaný poměr, ukazatel ziskovosti pojišťovacího sektoru, meziročně klesl na 96,3 % z 96,4 % za 1Q loňského roku. Společnost dosáhla kladného výsledku na úrovni zisku před zdaněním ve všech zemích a tržních segmentech. Hrubé předepsané pojistné vzrostlo v segmentech životního pojištění (y-y +0,4 %) a pojištění majetku a škod (y-y +1,4 %), kleslo v segmentu pojištění zdraví (y-y -0,8 %), který však jako jediný zaznamenal růst zisku před zdaněním (y-y +3,9 %), zatímco zisk prvních dvou segmentů klesl o 17,6 %, respektive 16,4 %. Hrubé předepsané pojistné v České republice sice kleslo o 1,8 %, český trh však skupině VIG přinesl nejvyšší zisk před zdaněním (45,8 mil. EUR v 1Q). Výrazně se zlepšilo hospodaření v Rumunsku (předepsané pojistné y-y +21,7 %) a ve zbývajících trzích, kde pojistné vzrostlo o 15,9 %.
- **Vienna Insurance Group** – 22/5 Banka Credit Suisse snížila cílovou cenu pojišťovny VIG z 38 EUR na 38 EUR. Doporučení bylo ponecháno na „underperform“.

Očekávané události

- 27/5 O2 – poslední den s nárokem na získání akcií CETIN
- 28/5 – 29/5 O2 – obchodování s titulem na BCPP pozastaveno
- 28/5 Pegas – hospodářské výsledky za 1Q
- 29/5 HDP za 1Q
-

Polsko

Polská burza v uplynulém týdnu vykazala minimální mezitýdenní změnu. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na úrovni 2516,76 bodu, což bylo jen o 0,08 % w/w výše. Z jednotlivých titulů se nejvíce dařilo akciím petrochemické firmy PKN Orlen, které za celý týden posílily o výrazných 5,26 % na 72,05 PLN a dostaly se na nová historická maxima (konkrétně ve středu, kdy se obchodovaly za 73,69 PLN). Akcie PKN Orlen tak nadále těží z příznivého sentimentu a příznivých podmínek v rafinérském a petrochemickém sektoru. Dařilo se rovněž akciím softwarové firmy Asseco Poland, které vzrostly o 4,3 % w/w na 58,65 PLN. Společnost podepsala kontrakt na dodání systému pro parkovací zónu ve městě Rzeszow v hodnotě 11,7 mil. PLN. Na druhou stranu Asseco Poland čelí pokutě ve výši 13,3 mil. PLN za zpoždění ve svém jiném projektu. Společnost s pokutou nesouhlasí a podnikne vůči tomu náležité kroky. Energetická společnost PGE navrhuje letos vyplátit dividendu ve výši 0,78 PLN na akcii, což znamená cca 3,9% dividendový výnos. Analytici Societe Generale přistoupili ke snížení cílové ceny na akcie PGE o 6,4 % na 20,5 PLN, doporučení ponechali na stupni „držet“. Dále PGE oznámila, že zahájila práce na výstavbě nového uhelného bloku o instalovaném výkonu 450 MW ve své uhelné elektrárně Turow. Akcie PGE mezitýdenně mírně oslabily o 0,5 % na 20,15 PLN. Prodejce módních oděvů LPP navrhuje letos vyplátit dividendu 32 PLN na akcii, což indukuje dividendový výnos kolem 0,4 %. Analytici Pekao Bank snížili cílovou cenu na akcie LPP z 9500 PLN na 6500 PLN a doporučení snížili z „držet“ na „prodat“. Pekao tvrdí, že zbytek roku 2015 bude pro LPP výzvou, když se bude muset vypořádávat s vysokými zásobami, což bude vytvářet negativní tlak na ziskovost. Akcie LPP i přesto za celý týden mírně přidaly 0,6 % na 7997 PLN. Příliš se nedařilo bankovním titulům, když např. akcie mBank ztratily 3,9 % w/w na 456,60 PLN, akcie Bank Zachodni odepsaly 4,2 % w/w na 358,05 PLN a akcie Alior Bank poklesly o 6,1 % na 92,55 PLN. Evropská banka pro obnovu a rozvoj (EBRD) oznámila, že prodala zbývajících 467,7 tis. akcií (cca 0,5% podíl), které držela v Bank Zachodni.

Index	15. 5. 2015	22. 5. 2015	Změna
WIG20	2514,84	2516,76	+1,92 (+0,08 %)

Klíčové události

- 19/5 – Zaměstnanost se v dubnu meziročně zvýšila o 1,1 % a zachovala si tak tempo růstu z předchozího měsíce. Na meziměsíční bázi stagnovala, zatímco v březnu rostla o 0,1 % m/m. Čísla skončila v souladu s očekáváním trhu.
- 20/5 – Průmyslová produkce se v dubnu vyvíjela pod očekáváním analytiků, když meziročně stoupla pouze o 2,3 %, zatímco trh předpokládal 5,5% růst. V březnu rostla o 8,8 % y/y. Meziměsíčně klesla o 8,1 % (v březnu naopak silně rostla o 13,4 % m/m), analytici prognózovali 4,9% pokles. Polský průmysl tak v dubnu ztratil na tempo, což již naznačoval předstihový indikátor v podobě indexu PMI zveřejněný na počátku května.
- 20/5 – Výrobní ceny jsou v meziročním srovnání stále negativně ovlivněny nízkými cenami ropy, potažmo energií. V dubnu meziročně klesly o 2,6 %, po předchozím 2,5% snížení v březnu. Meziměsíčně poklesly o 0,3 %, zatímco v březnu mírně stouply o 0,1 % m/m. Ceny v průmyslu tak na meziměsíční bázi opět sklouzly do deflačního pásma, což pro nejbližší období stále nenaznačuje výraznější inflační tlaky do spotřebitelských cen.
- 20/5 – Maloobchodní tržby se v dubnu reálně meziročně zvýšily pouze o 1,5 %, zatímco tržní konsensus předpokládal 4% růst. V předchozím měsíci stouply o 6,6 % y/y. Rovněž na meziměsíční bázi vykazala spotřebitelská poptávka slabší číslo, když tržby klesly o 2,1 % m/m, zatímco ekonomové očekávali 0,3% růst.

Firemní zprávy

- 16/5 – **JSW** – uhelná společnost JSW, podle informací deníku Parkiet, uvažuje o uzavření těžby ve svém dole Krupinski, a to kvůli úspoře nákladů. K uzavření dolu by mohlo dojít v roce 2017. Akcie JSW mezitýdenně posílily o 6,2 % na 16,17 PLN.
- 21/5 – **PGE** – ratingová agentura Fitch potvrdila rating polské energetice PGE, a to na stupni „BBB+“ se stabilním výhledem.

Očekávané události

- 26/5 – Míra nezaměstnanosti za duben. Očekávání: 11,3 % po předchozích 11,7 % v březnu.
- 29/5 – HDP za 1Q 2015 (finální údaj). První odhad hovořil o růstu ve výši 3,5 % y/y, resp. 1 % q/q.
- 29/5 – Inflační očekávání podle průzkumu NBP za květen. Očekávání: 0,2 % po předchozích 0,2 % v dubnu.

USA

Americké akciové trhy se po celý průběh týdne pohybovaly v úzkém pásmu okolo historických maxim, které několikrát úspěšně překonaly. Za celý týden zakončily nakonec smíšeně, když Dow Jones ztratil 0,2%, S&P 500 naopak 0,2% přidal a technologický Nasdaq vzrostl téměř o jedno procento. Zámořským akciím pomohla velmi silná data ze stavebního sektoru a zveřejněný zápis ze zasedání FED, který poodhalil, že zvýšení úrokových sazeb na červnové schůzce je silně nepravděpodobné. V závěru týdne pak pomohla dolaru více než akciím relativně dobrá data týkající se spotřebitelských cen, když jádrová inflace rostla více, než se předpokládalo. Obchodní týden završila svým projevem šéfka FED Yellenová, která naznačila, že by k prvnímu zvýšení sazeb mohlo dojít ke konci tohoto roku. Má to stále své „ale“, protože podmínkou je ještě větší vylepšení pracovního trhu. FED navíc vidí nedostatky především v podobě slabého růstu mezd a velkého počtu pracujících Američanů pouze na poloviční úvazek. Sektorově táhly indexy k novým maximům především zdravotnické společnosti (+0,9%), technologie, utility a finanční tituly (všichni +0,5%). V záporných hodnotách skončily naopak akcie necyklického spotřebního zboží (-1,2%), základních materiálů a energetik (oba -0,7%). Z Dow Jones indexu nejvíce posiloval Apple (+3%), Goldman Sachs (+2,4%) a General Electric (+1,5%). Naopak propady byly k vidění u Wal-Martu (-4,3%), Chevronu (-2,9%) či Microsoftu (-2,9%). Velmi silnou korekci si prošly letecké společnosti, které se obávají nárůstu přepravní kapacity a snížení ziskových marží. American Airlines (-12,5%), Southwest Airlines (-12%), Delta Air Lines (-8%). Doslova raketový růst předvedly akcie amerického výrobce videoher Take-Two Interactive, které v reakci na dobré hospodářské výsledky posilovaly až o 20%. Americká ropa WTI zakončila na kladné nule a završila tak 10 týdnů v řadě trvající růst. S posilujícím dolarem (vůči euru téměř o 4%) ztrácely drahé kovy (zlato -1,5%, stříbro -2,3%). V příštím týdnu budou trhy velmi pečlivě sledovat revizi HDP za první čtvrtletí letošního roku.

Index	15.5.2015	22.5.2015	Změna
Dow Jones Industrial Average	18 272,56	18 232,02	-40,54 (-0,22 %)
S&P 500	2 122,73	2 126,06	+3,33 (+0,16 %)
NASDAQ Composite	5 048,29	5 089,36	+41,07 (+0,81 %)

Klíčové události

- 19/5 – Započatá výstavba (duben):** aktuální hodnota: 1135 tis., očekávání trhu: 1015 tis., předchozí hodnota: 926 tis. / revize: 944 tis. **Počet nově vydaných stavebních povolení (duben):** aktuální hodnota: 1143 tis., očekávání trhu: 1065 tis., předchozí hodnota: 1039 tis. / revize: 1038 tis..
- 21/5 – Index nákupních manažerů Markit** (květen - předběžný): aktuální hodnota: 53,8, očekávání trhu: 54,5, předchozí hodnota: 54,1.
- 22/5 – Jádrový CPI (m-m) (duben):** aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,2 %.

Firemní zprávy

- Intel – 18/5** – Deník New York Post zveřejnil zprávu, podle které Intel (INTC) obnovil zrušené jednání o nákupu Altera Corporation (ALTR). Potenciální akvizice by mohla dosáhnout hodnoty 13 mld. dolarů. Dřívější jednání bylo zrušeno v dubnu, když Altera odmítla nabídku 54 dolarů za akcii. Akcie byly v březnu obchodovány kolem 35 dolarů. Intel i Altera jsou velcí hráči na poli polovodičů, nicméně obě společnosti dominují v odlišných segmentech. Intel dodává čipy osobním počítačům a serverům, zatímco Altera vyrábí programovatelné čipy, které mohou být upravené ve spotřební elektronice, automobilech a jiných oblastech.
- Apple – 18/5** – Podle listu New York Times společnost Apple (AAPL) koupila start-up, který poskytuje navigační služby. Jedná se o společnost Coherent Navigation, která by mohla vylepšit navigační služby a technologii map v zařízeních Apple. U společnosti Apple jsou akvizice menších společností poměrně běžné. Rovněž je běžné, že Apple tyto akvizice nekomentuje.
- Home Depot – 19/5** – Společnost Home Depot, provozovatel maloobchodní sítě s vybavením pro domácnost a zahradu, dnes oznámila hospodářské výsledky. V uplynulém čtvrtletí společnost dosáhla zisku 1,16 USD na akcii (před rokem 0,96 USD na akcii). Tržby činily 20,89 mld. USD (před rokem 19,69 mld. USD). Konsensus byl nastaven na zisk 1,15 USD na akcii a tržby 20,82 mld. USD. Společnost tak v obou ohledech očekávání analytiků mírně překonala. Za slušnými výsledky stojí růst výdajů Američanů na začátku jara, které je pro společnost tradičně nejlepším obdobím v roce. Nečekaně teplé počasí v USA způsobilo, že kutilové začali letos pracovat o něco dříve. V roce 2015 Home Depot očekává 4-4,6% nárůst tržeb oproti loňskému roku. Zisk na akcii by měl dosáhnout 5,24-5,27 USD.
- Wal-Mart – 19/5** – V uplynulém čtvrtletí společnost dosáhla zisku 1,03 USD na akcii (před rokem 1,1 USD na

USA

akcií). Tržby činily 114,83 mld. USD (před rokem 114,96 mld. USD). Konsensus byl nastaven na zisk 1,05 USD na akcii a tržby 116,23 mld. USD. Společnosti se tedy nepodařilo očekávání analytiků naplnit. Do celkových tržeb Wal-Martu se negativně promítá silný dolar. Dle nových odhadů by kvůli tomuto vlivu měla společnost v letošním roce ztratit na tržbách 14 mld. USD (dřívější odhady počítaly s negativním vlivem ve výši 10 mld. USD). V následujícím čtvrtletí společnost očekává čistý zisk ve výši 1,06-1,18 USD na akcii. Wal-Mart po celém světě zaměstnává 2,2 mil. lidí v 11 tis. obchodech. S 1,3 mil. zaměstnanci je největším soukromým zaměstnavatelem v USA. V dubnu společnost zvýšila 500 tis. zaměstnanců plat na 9 USD/hod, pro další rok je v plánu další zvýšení minimální hodinové mzdy na 10 USD/hod.

- **Salesforce – 20/5** – Salesforce.com, který je poskytovatelem softwaru pro řízení vztahů se zákazníky a cloudových řešení, včera po uzavření trhů reportoval výsledky za 1Q 2015. V uplynulém čtvrtletí společnost dosáhla zisku 0,16 USD na akcii (před rokem 0,11 USD na akcii). Tržby činily 1,51 mld. USD (před rokem 1,23 mld. USD). Konsensus byl nastaven na zisk 0,14 USD na akcii a tržby 1,5 mld. USD. Společnost tedy reportovala mírně lepší výsledky, než se čekalo. V následujícím čtvrtletí společnost Salesforce.com očekává tržby v rozmezí 1,59-1,6 mld. USD a čistý zisk 0,17-0,18 USD na akcii. Za celý rok 2015 společnost plánuje dosáhnout na tržby 6,52-6,55 mld. USD (včetně očekávaných ztrát ze změn měnových kurzů ve výši 175-200 mil. USD). Zisk by měl dosáhnout 0,69-0,71 USD na akcii. Akcie společnosti Salesforce.com (CRM) po zveřejnění výsledků rostou. Aktuálně se v pre-marketu obchodují za 73,5 USD (+4,8 %). Tržní kapitalizace společnosti přesahuje 45 mld. USD.
- **CVS Health – 21/5** – Společnost CVS Health zaplatí za poskytovatele zdravotnických služeb 98 USD za akcii, což je 3,6 % nad včerejší zavírací cenou. Celková hodnota nabídky je 12,7 mld. USD, z toho však 2,3 mld. USD tvoří dluh. Transakce tedy oceňuje Omnicare na úrovni 10,4 mld. USD. CVS očekává, že akvizice společnosti Omnicare povede v příštím roce k růstu čistého zisku o 0,2 USD na akcii. Akcie obou společností po zveřejnění zprávy rostou – CVS Health (CVS, +1,5 %), Omnicare (OCR, +1,2 %).
- **HP – 22/5** – Výrobce elektroniky Hewlett-Packard včera po uzavření trhů reportoval výsledky za fiskální 2Q 2015. Čistý zisk dosáhl hodnoty 0,87 USD na akcii (před rokem 0,88 USD na akcii). Tržby dosáhly 25,45 mld. USD (před rokem 27,31 mld. USD). Analytici oslovení agenturou Bloomberg v průměru očekávali zisk 0,86 USD na akcii při celkových tržbách 25,67 mld. USD. Z hlediska tržeb jsou pro společnost nejrůstovějším segmentem služby podnikům (+16 % y-y na 4,82 mld. USD). Nejvyšší tržby však i nadále generuje prodej tiskáren a osobních počítačů (+ 6 y-y ma 13,19 mld. USD), tato divize představuje více než polovinu z celkových tržeb společnosti, když výrazný propad prodeje stolních počítačů částečně vyvažují notebooky a tiskárny. Prodej hardwaru korporátním klientům rostl meziročně pouze 1 % tempem na 6,56 mld. USD. I přes nižší podíl na celkových tržbách však korporátní klientela tvořila v uplynulém čtvrtletí téměř 50 % z čistého zisku společnosti.
- **Deere – 22/5** – Deere & Company, koncern zaměřený především na výrobu zemědělské techniky značky John Deere, dnes reportoval hospodářské výsledky za fiskální 2Q 2015. Čistý zisk dosáhl hodnoty 2,03 USD na akcii (před rokem 2,65 USD na akcii). Tržby dosáhly 7,4 mld. USD (před rokem 9,25 mld. USD). Analytici oslovení agenturou Bloomberg v průměru očekávali zisk 1,56 USD na akcii při celkových tržbách 7,52 mld. USD. Za nižšími tržbami stojí především horší prodeje klíčové divize zemědělských strojů, za které společnost utržila o ¼ méně, než před rokem. Provozní zisk této divize meziročně klesl téměř o polovinu na 639 mil. USD z loňských 1,23 mld. USD.

Očekávané události

- 26. 5. Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (duben)
- 29. 5. Spotřebitelská důvěra University of Michigan (květen)
- 29. 5. HDP za 1 Q (revize)

Výsledková sezóna

- 26. 5. AutoZone
- 27. 5. Michael Kors, Tiffany
- 28. 5. GameStop, Avago Technologies

Německo

Evropské akcie těžily v uplynulém týdnu především z prohlášení zástupce Evropské centrální banky, který oznámil plán navýšení objemu nakupovaných aktiv do začátku letních prázdnin. Investoři tak alespoň na chvíli zapomněli na nervozitu z Řecka a táhli akcie výše, euro a drahé kovy naopak ztrácely. Za celý týden německý index DAX posílil o více než 3% a dostal se na téměř totožné hodnoty, jako před čtyřmi týdny. O situaci v Řecku putují denně spousty zpráv, zatím však žádná, co by řekla investorům něco nového. Všichni vědí, že je řecká státní kasa prázdná a s každou blížící se splátkou úvěrů zahraničním věřitelům roste pravděpodobnost bankrotu země. Všichni tak vyčkávají, jak dopadnou stále nekončící jednání mezi vládou Syrizou a věřiteli. Většina trhu si je vědoma, že zde hrají velkou roli politická rozhodnutí, která (bohužel) převyšují ta ekonomická, a možná proto s přibývajícím časem nejsme svědky výraznějších propadů. Přestože se mnohým může zdát vystoupení Řecka z eurozóny jako jediné rozumné řešení, tak si zároveň asi málokdo dovede představit, že by političtí strůjci evropského projektu po obrovském množství vynaložených finančních i politických nákladů nakonec přeci jen zlomili nad Řeckem hůl. Jak vše nakonec dopadne, zatím nevíme, ale rozzuzlení bychom se měli snad brzy dozvědět. Slábnoucí euro už tradičně prospívalo především automobilkám, které táhly vzhůru celý index DAX. Volkswagen posílil o 6,6%, Daimler přidal 5,5% a akcie BMW vyrostly o 5,1%. Naopak euforii na německém akciovém trhu mírnil ocelářský koncern ThyssenKrupp (-3,6%), či aerolinka Deutsche Lufthansa (-3,3%). V následujících dnech a týdnech lze očekávat, že trhy bude ovlivňovat především vývoj kurzu eura a situace kolem Řecka.

Index	15.5.2015	22.5.2015	Změna
DAX	11 447,03	11 815,01	+367,98 (+3,21 %)

Klíčové události

- **18/5 – Průzkum ZEW - index očekávání (květen):** aktuální hodnota: 41,9, očekávání trhu: 49,0, předchozí hodnota: 53,3.
- **21/5 – Složený index nákupních manažerů Markit/BME (květen - předběžný):** aktuální hodnota: 52,8, očekávání trhu: 53,8, předchozí hodnota: 54,1.
- **22/5 – Index IFO očekávání (květen):** aktuální hodnota: 103,0, očekávání trhu: 103,0, předchozí hodnota: 103,5.
- **22/5 – HDP (bez sezónního očištění) (y-y) (1Q - konečný):** aktuální hodnota: 1,1 %, očekávání trhu: 1,1 %, předchozí hodnota: 1,1 %.

Firemní zprávy

- **E.ON – 18/5 –** Německá energetická společnost E.ON (EOAN) dnes oznámila, že bude investovat přibližně 1,9 mld. eur do výstavby větrných elektráren. Bude se jednat o tzv. offshore elektrárny, tedy elektrárny na moři. Výstavba bude probíhat u pobřeží Sussex ve Velké Británii na území o rozloze 13 km. Kapacita větrného projektu by měla činit přibližně 400 megawattů a očekává se, že vyrobí ročně až 1 300 gigawatt hodin elektřiny. Což stačí na uspokojení poptávky 300 set tisíc domácností. E.ON zajistí výstavbu, provoz, údržbu a jiné energetické služby související s větrným parkem. Mezi energetické služby patří například propojení kabelů vedoucích elektřinu do míst, kde se bude elektřina dále exportovat dále do vnitrozemí.
- **Merck – 19/5 –** Farmaceutický gigant Merck dnes ráno před otevřením trhů zveřejnil hospodářské výsledky za 1Q 2015. Společnost reportovala čistý zisk 0,73 EUR na akcii (před rokem 1,16 EUR na akcii). Tržby dosáhly 3,04 mld. EUR (před rokem 2,67 mld. EUR). EBITDA vzrostl o 5,7 % na 963 mil. EUR. Zveřejněným ziskem německý Merck zaostal za odhady analytiků, kteří v průměru očekávali zisk 1,14 EUR na akcii a celkové tržby 3,02 mld. EUR. Zahraniční prodeje společnosti výrazně podpořila příznivá situace na devizovém trhu (silný dolar, slabé euro). Nejvýraznější nárůst tržeb Merck zaznamenal v Asii (+35,5 % y-y na 991 mil. EUR) a v latinské Americe (+30 % y-y na 335 mil. EUR). Silný dolar podpořil i prodeje v USA – tržby v Severní Americe vzrostly meziročně o 19 % na 603 mil. EUR. V Evropě, která je pro společnost největším odbytištěm, tržby poklesly o 1,8 % na 1 mld. EUR.

Očekávané události

- 27. 5. GfK Index spotřebitelské nálady
- 29. 5. Maloobchodní tržby (duben)

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